



Duško M. Laković
Pero B. Petrović
Dobrica D. Vesić

STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I UTICAJ NA PRIVREDU SRBIJE

Duško M. Laković
Pero B. Petrović
Dobrica D. Vesić

STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I UTICAJ NA PRIVREDU SRBIJE

Beograd, 2024.

Docent dr Duško M. Laković,
Prof. dr Pero B. Petrović,
Akademik Prof. dr Dobrica D. Vesić
**STRANE DIREKTNE INVESTICIJE
I UTICAJ NA PRIVREDU SRBIJE**

Izdavač
MIANU

Međunarodna istraživačka akademija nauke i umetnosti

Za izdavača
Akademik Prof. dr Vladica Ristić, predsednik Akademije

Recenzenti
Akademik Prof. dr Vladica Ristić, predsednik MIANU
Akademik Prof. dr Željko Bjelajac, redovni profesor,
Privredna akademija, Novi Sad
Prof. dr Sreten Ćuzović, redovni profesor, Ekonomski fakultet, Niš
Prof. dr Slobodan Nešković, Centar za strategijske studije

Lektor i korektor
Mr Mirjana Stojić i Jovana Laković

Kompjuterska obrada
dr Slavimir Vesić

Štampa
NS Mala Knjiga +, Novi Sad Tiraž: 300

ISBN 978-86-81512-12-8

SADRŽAJ

<i>Recenzija monografije</i>	7
<i>Predgovor</i>	11
<i>Uvod</i>	15

I DEO: STRANE DIREKTNE INVESTICIJE KAO PRIORITET PRIVREDNOG RAZVOJA

1. TEORIJSKI KONCEPTI SDI.....	19
1.1. Definisanje i poimanje SDI.....	19
1.2. Teorijski stavovi o SDI.....	24
1.3. Razgraničenja između SDI i portfolio investicija	26
1.4. SDI u klasičnim i neoklasičnim teorijama o SDI i međunarodne trgovine.....	28
1.4.1. Teorija apsolutnih prednosti.....	28
1.4.2. Teorija komparativnih prednosti	29
1.4.3. Teorija raspoloživosti faktora proizvodnje: "H-O" model	29
1.4.4. Standardna teorija međunarodne trgovine.....	30
1.4.5. Teorija životnog ciklusa proizvoda.....	31
1.4.6. Teorija monopolskih prednosti stranih direktnih investicija	32
1.4.7. Upsala model internacionalizacije.....	33
1.4.8. Teorija stranih direktnih investicija "ROBOCK I SIMMONDS"	33
1.4.9. Teorija izbora ("Electic Theory by John Dunning")	34
1.5. Motivi za privlačenje SDI	36
1.6. Opređenja za ulaganja stranih investitora	40
2. VRSTE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA	45
2.1. Oblici i vrste stranih direktnih investicija	45
2.2. Metodologija praćenja SDI	47
3. INDIKATORI DOSTIGNUTOG NIVOA PRIVREDNOG RAZVOJA	49
3.1. Osnovni kanali uticaja SDI na privredni rast	49
3.2. Merenje rasta stranih direktnih investicija	51
3.3. Privredni rast Srbije do 2018. godine.....	58
3.4. Priliv SDI u Srbiji nakon 2000. godine.....	61

4. MERE EKONOMSKE POLITIKE	70
4.1. Značaj investiranja	70
4.2. Značaj priliva SDI	77
4.3. Subvencionisanje stranih direktnih investicija - efekti i posledice	79
4.4. Strane direktnih investicija u pravu EU u uslovima krize izazvane pandemijom (2020-2022)	82

II DEO: STRUKTURNI ASPEKTI SDI

1. MESTO I ZNAČAJ TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA U PRIVREDNOM RAZVOJU	91
2. ULOGA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA U MEĐUNARODNOJ PRIVREDI	94
3. ULOGA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA U PRIVREDNOM RAZVOJU	99
4. EFIKASNOST PREDUZEĆA U STRANOM VLASNIŠTVU	103
5. EFEKTI OD ULAGANJA U NOVE INVESTICIJE	106
5.1. Efekti preliivanja na produktivnost	106
5.2. Efekti preliivanja na zarade i pozitivna preliivanja na produktivnosti rada	113
6. EVROPSKE KOMPANIJE I SRBIJA	121
7. POGODNOSTI ZA STRANE INVESTITORE I ZAKONSKA REŠENJA	127

III DEO: MEĐUODNOS SDI IZVOZA I PLATNOG BILANSA SRBIJE

1. EKONOMSKA POLITIKA I PLATNI BILANS	135
1.1. Uticaj ekonomske politike na kretanje kapitala	135
1.2. Ravnoteža i neravnoteža platnog bilansa	138
1.3. Modeli uravnoteženja platnog bilansa	142
1.4. Platnobilansna politika i carine	144

2. MEĐUZAVISNOST PRILIVA SDI I MERA EKONOMSKE POLITIKE	148
2.1. Uloga Centralne banke	148
2.2. Ulaganja po modelu "Nearshoring"	149
3. DETERMINANTE PRILIVA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA.....	151
4. KONKURENTNOST PRIVREDE SRBIJE	161

IV DEO: SRBIJA U MEĐUNARODNOJ EKONOMIJI

1. ULOGA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA U PROCESIMA TRANZICIJE	171
2. UTICAJ TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA NA INTEGRACIONE PROCESSE I PRIVREDNI RAZVOJ	176
3. OBLICI INVESTIRANJA U SAVREMENOJ SVETSKOJ PRIVREDI.....	183
4. DRŽAVNI PODSTICAJI STRANIM DIREKTNIM INVESTICIJAMA U SRBIJI.....	193
5. PODIZANJE NIVOA KONKURENTSKE PREDNOSTI SRPSKIH PREDUZEĆA.....	202
6. EKONOMSKI ODNOSI SA INOSTRANSTVOM	206
7. SPOLJNOTRGOVINSKI ODNOSI SRBIJE SA ZEMLJAMA U REGIONU	213
8. PROBLEMI U SPOLJNOTRGOVINSKIM ODNOSIMA.....	217
9. RAZVOJ SPOLJNOTRGOVINSKIH ODNOSA.....	220

V DEO: ELEMENTI STRATEGIJE RAZVOJA PRIVREDE

1. POTENCIJALNE MOGUĆNOSTI RAZVOJA.....	227
2. BITAN FAKTOR RAZVOJA -PRILIV STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA.....	231
3. EKONOMSKI ASPEKTI PROCESA EVROINTEGRACIJA SRBIJE.....	237

4. RAZVOJ EKONOMSKIH ODNOSA U REGIONU.....	240
5. RAZVOJ ODREĐENIH PRIVREDNIH DELTNOSTI.....	243
6. EKONOMSKA POLITIKA – PROMAŠAJI I NEKONZISTENTNOSTI.....	245
7. STRATEGIJA PRIVREDNOG RASTA: JEFTIN NOVAC I NOVA MONETARNA POLITIKA.....	252
8. SAVREMENE TEORIJE I PRAVCI EKONOMSKOG RASTA.....	260

VI DEO: PRAKTIČNI ASPEKTI STRANOG INVESTIRANJA U SRBIJI

1. METODOLOGIJA PRAĆENJA SDI PO METODU SWOT ANALIZE.....	271
2. ZNAČAJ SDI U KONTEKSTU SWOT ANALIZE	273
3. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE U SRBIJI - POSTAVKA SWOT ANALIZE	275
4. JAKE I SLABE STRANE SDI U SRBIJI – PO OSNOVU SWOT ANALIZE.....	278
5. ŠANSE I OPASNOSTI ZA PRILIV SDI U SRBIJU.....	281
6. ZAKLJUČNI STAVOVI	284
LITERATURA:	286
<i>Summary:</i>	305

Recenzija monografije

Autori: Dr Duško M. Laković,
Prof. dr Pero B. Petrović,
Prof. dr Dobrica D. Vesić, akademik MIANU

Naslov monografije: **STRANE DIREKTNE INVESTICIJE
I UTICAJ NA PRIVREDU SRBIJE**

Materija je prezentirana u šest zasebnih delova, obrađenih, simultano od ti vrlo kompetentna autora.

Prvi deo, sa sedam tematskih oblasti, odnosno poglavlja obrađen je na sledeći način: Strane direktne investicije kao prioritet privrednog razvoja, autorstvo je podeljeno tako što je poglavlje br.1 (Teorijski koncepti SDI) napisao Pero Petrović, a poglavlje br.2 (Vrste stranih direktnih investicija) napisao Duško Laković, dok je poglavlje br.3 (Indikatori dostignutog nivoa privrednog razvoja) napisao Dobrica Vesić.

Drugi deo (u celini): *Strukturni aspekti stranih direktnih investicija* napisao je Duško Laković, samostalno.

Treći deo: *Međudodnos SDI, izvoza i platnog bilansa* napisao Pero Petrović, osim poglavlja br.3 (Determinante priliva SDI), koje je napisao Dobrica Vesić, a poglavlje br.4 (Konkurentnost privrede Srbije) napisao Duško Laković.

Četvrti deo: Poglavlja 1 i 2 napisao je Pero Petrović, a delove 3, 4 i 5 Duško Laković. Potom, poglavlja 6, 7 i 8 Pero Petrović, a deo br. 9 napisao je Dobrica Vesić, sa posebnim analitičkim pristupom.

Peti deo (*Elementi strategije razvoja privrede*) je podeljen tako što je poglavlja od 1 do 4 napisao Duško Laković, a poglavlja 4 i 5 Dobrica Vesić, dok je poglavlja 6 do 8 Pero Petrović, sistematizovao na sebi svojstven način.

Šesti (finalni) deo: (*Praktični aspekti investiranja SDI*) je napisao Pero Petrović, osim poglavlja 6 i zaključnih stavova koje je napisao Duško Laković, koji je postigao izvesni kontinuitet u svojim istraživanjima počevši od izrade doktorske disertacije a potom i prethodne monografije "Makroekonomski indikatori nezaposlenosti u zemljama bivše Jugoslavije – uporedni pregled stopa nezaposlenosti".

Monografija ima, između ostalog, za cilj da pruži neke odgovore na brojna pitanja i dileme koje se tiču ekonomskog i društvenog razvoja, da bi se izbegli brojni prateći rizici. U periodu od 2001. do 2014. godine (do nove opšte finansijske krize) dolazi do povećanog zaduživanja, kreditna sredstva su se uzimala po uglavnom komercijalnim uslovima, koji su na tržištu kapitala bili dosta nepovoljni. U cilju ubrzanijeg privrednog razvoja nastojala se obezbediti dodatna akumulacija, odnosno nastojao se obezbediti veći priliv stranih direktnih investicija (SDI).

Prezentirana materija polazi od osnovnih teorijskih koncepata SDI i njihove klasifikacije, odnosno prisutnih paradigmi, pa do motiva koji se odnose na njihovo privlačenje. Potom je pažnja usmerena na sagledavanje osnovnih oblika SDI. Ostala istraživačka saznanja su prezentirana u četiri bloka. Prvi blok se odnosi na međuosnos ekonomske politike i stranih direktnih investicija. U drugom bloku su analizirani strukturni aspekti stranih direktnih investicija. Treći blok se odnosi na analizu međusobnih odnosa stranih direktnih investicija i izvoza odnosno platnog bilansa Srbije. Najzad, u posebnom bloku su analizirani praktični aspekti stranog investiranja u privredi Srbije. Nesporno, značaj direktnih stranih investicija, u okviru međunarodnog kretanja kapitala, upravo je u tome što predstavljaju značajni izvor kapitala ali i nematerijalnih resursa (tehnologija, marketing, menadžment).

Najveća pažnja je posvećena uticaju stranih direktnih investicija na bruto ulaganja i povećanje ukupnih investicija u zemlji. Srbija se, u nastojanju da se njena privreda više oslanja na moderne tehnologije i inovacije, da se intenzivira veza između nauke i privrede, opredelila na neophodno privlačenje stranog kapitala, pre svega privatnog, u vidu direktnih investicija nerezidenata. S druge strane, vlasnici kapitala nastoje da iskoriste sve što im se pruža u celokupnoj svetskoj privredi. U težnji za povećanjem profita oni vrše izbor regiona i privrednih delatnosti. U razvijenim zemljama investiraju usled veće produktivnosti, veće privredne i društvene stabilnosti, te sličnosti uslova privređivanja. U zemlje u razvoju investiraju radi jeftinih faktora proizvodnje, osiguranja retkih sirovina i proširenja tržišta za izvoz svoje robe. Srbija je zemlja u razvoju u kojoj tranzicija još nije dovršena te je potreba za stranim direktnim investicijama neophodna. Tema koja se obrađuje odnosno analizira, onako kako je definisana Naslovom i Uvodom prezentiranog rukopisa, je relevantna, kako u širem naučnom smislu tako i u smislu njene aktuelnosti za Srbiju i njenu stopu privrednog rasta. Sva tri autora motiv za ovu vrstu istraživanja nalaze u okvirima analize i razmatranja privrednog razvoja odnosno stope privrednog rasta.

Bez rezerve, sva tri autora imaju početno polazište da strane direktne investicije (SDI) imaju ključnu ulogu u privrednom razvoju. Kada su u pitanju zemlje izvoznice, izvoz kapitala omogućava povećano korišćenje kapaciteta, proširivanje tržišta i novi tehnološki razvoj, a u suštini se svodi na povećanje profita, posebno na srednji i dugi rok. Kada se radi o zemljama uvoznicama,

uvoz kapitala obezbeđuje dodatnu akumulaciju, transfer nove tehnologije i znanja bez kupovine licenci, veći izvoz, mogućnost finansiranja novih investicija što utiče na porast zaposlenosti, dohotka, produktivnosti rada, povećanje budžetskih prihoda itd. Sa mikroekonomskog aspekta autori konstatuju da dugoročni interes podrazumeva postojanje dugoročnog poslovnog odnosa između direktnog investitora i preduzeća u koje se investira i značajnog stepena uticaja na upravljanje preduzećem. Direktno investicije uključuju dolazne i izlazne finansijske transakcije/pozicije između direktno i indirektno inkorporiranih preduzeća u vlasništvu i neinkorporiranih preduzeća. Iz toga oni, sa pravom, izvlače zaključak da direktno investicije uključuju dolazne i izlazne finansijske transakcije/pozicije između direktno i indirektno inkorporiranih preduzeća u vlasništvu i neinkorporiranih preduzeća. Neki poslovni odnosi mogu egzistirati između preduzeća koja mogu ispoljavati karakteristike direktnog investiranja čak iako nema veza koje ukazuju na direktnu investiciju, i takvi prekogranični slučajevi ne mogu se tretirati kao direktno investiranje. Neki poslovni odnosi mogu egzistirati između preduzeća koja mogu ispoljavati karakteristike direktnog investiranja čak iako nema veza koje ukazuju na direktnu investiciju, i takvi prekogranični slučajevi ne mogu se tretirati kao direktno investiranje.

Osnovni motiv ulaganja u direktno investicije jeste sticanje profita, ali uz aktivan stav ulagača prema poslovanju i dohotku, što mu omogućava element vlasničke kontrole. Uglavnom, postoje dva motiva zbog kojih investitor želi da ostvari kontrolu nad uložnim sredstvima.

Na kraju rukopisa ove monografije može se zaključiti da u savremenoj međunarodnoj ekonomiji, strane direktno investicije predstavljaju najbrži način razvoja jedne zemlje i regiona, preuzimajući ulogu ključnog razvojnog faktora nacionalne privrede. Na primer, autor Duško Laković izvodi zaključak da to predstavlja i razlog potrebe pravilnog sagledavanja SWOT matrice investicionog potencijala Srbije. Posmatrajući faktore tj. pokretače SDI, do izvoza kapitala može doći: usled nižih cena sirovina i energije u zemljama koje privlače kapital, jeftinije radne snage u inostranstvu, želje da se zaokruži proizvodni proces kako bi proizvodnja bila manje zavisna od spoljnih faktora, proširenja tržišta za prodaju proizvoda, kao i olakšani pristup drugim tržištima preko zemlje primaoca SDI, minimiziranja troškova uzrokovanih plaćanjem carina i drugih uvoznih dažbina, obezbeđenja političkog uticaja u zemlji i regionu kao i uticaj na konkurenciju itd. Stratezi državnog razvoja su suočeni sa velikim brojem izazova i odluka koje je u skladu s njima potrebno doneti, kako bi se na pravilan način formulisala ekonomska politika jedne zemlje. Odluke u vezi sa stranim direktnim investicijama (SDI) nisu izuzetak od ovog pravila, ali ono što konkretno može pomoći, bez obzira na to koja je država u pitanju, jeste veliki broj analiza i radova kojih ima na ovu temu u savremenim naučnim bazama. Urađen je veliki broj istraživanja tako da se s velikom sigurnošću mogu identifikovati pravilni pravci razvoja stranih direktnih investicija i odgovarajućih načina za

njihovu implementaciju i koji bi doveli do njihovih pozitivnih efekata po svetsku ekonomiju, rast i razvoj. Strane direktne investicije su u Srbiji možda i previše optimistično shvatane kao „lek za sve”, tj. kao sredstvo ekonomske politike koje će rešiti sve probleme domaće ekonomije, a koja je u fazi tranzicije nakon 2000-te godine bila prisutna u javnosti. Državna preduzeća su pogotovo bila na „udaru“ stranih investitora, ali je procena bila da će rezultati ove politike dati mnogo bolje rezultate nego što jesu na kraju, mada još uvek ima preduzeća koja nisu privatizovana i čija se sudbina u smislu opstanka još uvek ne zna. Ono što se ne može poreći jeste veliki priliv kapitala po osnovu privatizacije u vidu SDI, ali ostaje pitanje grešaka u tom procesu.

Ova istraživanja su pokazala, između ostalog, u okviru SWOT analize, da su identifikovani uspešni primeri SDI i utvrđeno na koje sve načine oni doprinose srpskoj ekonomiji. S druge strane, prikazane su sve mogućnosti i opasnosti koje očekuju strane investitore koje se mogu javljati na domaćem tržištu. Ova analiza, kao i niz drugih koje su u ovom rukopisu apostrofirane, mogle su pružiti odgovore i na to koji su potezi srpskih vlada apropos investicija bili dobri, a koji ne. Buduće vreme investiranja nudi ispravke grešaka i veće mogućnosti ako se donose dobronamerne, blagovremene i kvalitetne odluke, na najvišem nivou.

Imajući u vidu sve napred konstatovano, preporučujemo da se ovaj rukopis može javno publikovati čime bi se obogatio fond štampanih štiva iz domena problematike privrednog razvoja Srbije i na koncu podizanja životnog standarda stanovništva.

U Beogradu, 19.12. 2023.

Recenzenti:

Akademik, prof. dr Vladica Ristić, s.r.

Prof. dr Željko Bjelajac, s.r.

Prof. dr Sreten Ćuzović, s.r.

Prof. dr Slobodan Nešković, s.r.

Predgovor

Monografija *Strane direktne investicije i uticaj na privredu Srbije* predstavlja rezultat višegodišnjeg istraživanja ove problematike, koja su sprovedila, pojedinačno sva trojica koautora. Tome je prethodilo desetak referata i više članaka koji se odnose na ovu problematiku, bilo kao pojedinačni autori ili koautori. U stvari, interesovanje za ovu problematiku se provlačilo i tokom izrade magistarskog rada i doktorske disertacije kod prvog koautora (Duško Laković) ili kroz višegodišnja istraživanja (Pero Petrović i Dobrica Vesić) koja su sprovedena u Institutu za međunarodnu politiku i privredu, Beograd. Motiv za ta istraživanja proizilazi iz toga što dugi niz godina Srbija realizuje nedovoljnu stopu privrednog rasta pa joj je neophodna potreba viših stopa investiranja u narednom periodu. Međutim, tome je ograničenje nedovoljna domaća akumulacija. Iz toga proističe neophodnost da se obezbede inostrana sredstva, pre svega u vidu stranih direktnih investicija. S druge strane, dostignuti nivo zaduženosti Srbije u inostranstvu (kod institucionalnih i privatnih investitora), kao i smanjeni apsorpcioni kapacitet domaćih preduzeća, ukazuju na ograničeni pristup međunarodnom tržištu kapitala. Osim toga, to je i signal da bi prevelika zaduženost mogla da bude ograničavajući faktor po pitanju privrednog rasta. Stoga, da bi se izbegli prateći rizici povećanog zaduživanja, po uglavnom komercijalnim uslovima, a ujedno obezbedila dodatna akumulacija, nastoji se obezbediti veći priliv stranih direktnih investicija (SDI). Prezentirana materija polazi od osnovnih teorijskih koncepata SDI i njihove klasifikacije, odnosno prisutnih paradigmi, pa do motiva koji se odnose na njihovo privlačenje. Potom je pažnja usmerena na sagledavanje osnovnih oblika SDI. Ostala istraživačka saznanja su prezentirana u četiri bloka. Prvi blok se odnosi na međuodnos ekonomske politike i stranih direktnih investicija. U drugom bloku su analizirani strukturni aspekti stranih direktnih investicija. Treći blok se odnosi na analizu međusobnih odnosa stranih direktnih investicija i izvoza odnosno platnog bilansa Srbije. Najzad, u posebnom bloku su analizirani praktični aspekti stranog investiranja u privredi Srbije. Nesporno, značaj direktnih stranih investicija, u okviru međunarodnog kretanja kapitala, upravo je u tome što predstavlja značajni izvor kapitala ali i nematerijalnih resursa (tehnologija, marketing, menadžment). Evolucija faktora ulaganja je značajna i u tu svrhu su određeni kriterijumi za vrednovanje efikasnosti stranih ulaganja, a u skladu sa svetskim metodama ocene investiranja. Takav pristup omogućuje ostvarenje efekata i

usmeravanje investicija u sektore i regione, u skladu sa međunarodnim kretanjem kapitala. Interes za privlačenje stranih ulaganja najviše pokazuju zemlje u razvoju, tranzicijske i razvijene zemlje. Nesporno, ova vrsta ulaganja utiču na ubrzaniji ekonomski rast, a dalji efekti zavise od oblika ulaganja i investicionog ambijenta. Poseban značaj stranim ulaganjima posvetile su UN koje kreiraju i investicione izveštaje. Šta Srbija, nadalje, očekuje od stranih investitora, koji oblici ulaganja su najprihvatljiviji, od čega zavise efekti? Najveća pažnja je posvećena uticaju stranih direktnih investicija na bruto ulaganja i povećanje ukupnih investicija u zemlji. Srbija se, u nastojanju da se njena privreda više oslanja na moderne tehnologije i inovacije, da intenzivira veze između nauke i privrede, opredelila na neophodno privlačenje stranog kapitala, pre svega privatnog, u vidu direktnih investicija nerezidenata. S druge strane, vlasnici kapitala nastoje da iskoriste sve što im se pruža u celokupnoj svetskoj privredi. U težnji za povećanjem profita oni vrše izbor regiona i privrednih delatnosti. U razvijenim zemljama investiraju usled veće produktivnosti, veće privredne i društvene stabilnosti, te sličnosti uslova privređivanja. U zemlje u razvoju investiraju radi jeftinih faktora proizvodnje, osiguranja retkih sirovina i proširenja tržišta za izvoz svoje robe. Srbija je zemlja u razvoju u kojoj tranzicija još nije dokrajčena te je potreba za stranim direktnim investicijama neophodnost.

Rukopis ove monografije predstavlja zajednički rad tri autora. Prvi deo: Strane direktne investicije kao prioritet privrednog razvoja, autorstvo je podeljeno tako što je poglavlje br.1 (Teorijski koncepti SDI) napisao Pero Petrović, a poglavlje br.2 (Vrste stranih direktnih investicija) napisao Duško Laković, dok je poglavlje br.3 (Indikatori dostignutog nivoa privrednog razvoja) napisao Dobrica Vesić.

Ceo drugi deo: Strukturni aspekti stranih direktnih investicija napisao je Duško Laković, dok je treći deo: Međuodnos SDI izvoza i platnog bilansa napisao Pero Petrović, osim poglavlja br.3 (Determinante priliva SDI, napisao Dobrica Vesić, a poglavlje br.4 (Konkurentnost privrede Srbije) napisao Duško Laković. Četvrti deo, posebno poglavlja 1 i 2 napisao je Pero Petrović, a delove 3, 4 i 5 Duško Laković. Potom, poglavlja 6, 7 i 8 Pero Petrović, a deo br.9 napisao je Dobrica Vesić. Peti deo (Elementi strategije razvoja privrede) je podeljen tako što je poglavlja od 1 do 4 napisao Duško Laković, a poglavlja 4 i 5 Dobrica Vesić, a poglavlja 6 do 8 Pero Petrović. Na kraju šesti deo (Praktični aspekti investiranja SDI) je napisao Pero Petrović, osim poglavlja 6 i zaključnih stavova koje je napisao Duško Laković, koji je postigao izvesni kontinuitet u svojim istraživanjima počevši od izrade doktorske disertacije a potom i prethodne monografije "Makroekonomski indikatori nezaposlenosti u zemljama bivše Jugoslavije – uporedni pregled stopa nezaposlenosti".

Monografija ima, između ostalog, za cilj da pruži neke odgovore na brojna pitanja i dileme koje se tiču ekonomskog i društvenog razvoja. U tom smislu zahvaljujemo se mnogobrojnim kolegama i prijateljima koji su nas usmeravali, svojim sugestijama i opaskama, da na svetlo dana izađu ova naša, sintezizovana, promišljanja.

Autori,
Beograd, januar 2024 godine

*"Percepcija harmonizuje um i čula,
a spoznaja harmonizuje um i intuiciju"*

Lao Ce

Uvod

Strane direktne investicije (SDI) imaju ključnu ulogu u privrednom razvoju. Kada su u pitanju zemlje izvoznice, izvoz kapitala omogućava povećano korišćenje kapaciteta, proširivanje tržišta i novi tehnološki razvoj, a u suštini se svodi na povećanje profita, posebno na srednji i dugi rok. Kada se radi o zemljama uvoznicama, uvoz kapitala obezbeđuje dodatnu akumulaciju, transfer nove tehnologije i znanja bez kupovine licenci, veći izvoz, mogućnost finansiranja novih investicija što utiče na porast zaposlenosti, dohotka, produktivnosti rada, povećanje budžetskih prihoda i druge pogodnosti.

Savremena privreda, usaglašena sa procesom globalizacije, ne može da trpi zatvoreni (autarhični) sistem koji se zasniva na samodovoljnosti i odsustvu saradnje i bilo kog vida integracija bilo na regionalnom ili globalnom nivou. Privreda Srbije opterećena je brojnim problemima, a rešavanje ovih problema i ubrzanje ekonomskog i društvenog razvoja su ključni za njen ekonomski preporod i njenu sveukupnu budućnost. Savremeni uslovi koje nameće globalizacija i regionalizacija presudno usmeravaju društveni i ekonomski razvoj Srbije, a to je otvorenost prema svetu, te saradnja i integracija sa Evropskom Unijom. Pretpostavka bržeg hoda na tom putu su radikalne ekonomske i društvene reforme koje su prioritet ne samo ekonomskih nego i političkih aranžmana i angažmana. Pri tome treba imati u vidu da se Srbija sa aspekta ekonomske razvijenosti i dispozicija koje iz toga proizilaze, nalazi u grupi zemalja u razvoju, odnosno evropskoj grupi ekonomski najnerazvijenih zemalja.

Uvoz kapitala je zakonitost u zemljama koje su u fazi industrijalizacije i menjanja pozitivne strukture. Te zemlje, kao što je i Srbija, suočavaju se sa preprekama koje predstavljaju nedostatak deviza, nivo tehničko-tehnološkog razvoja, nedostatak iskustva u domenu proizvodnje i organizacije. Ubrzana stopa rasta i ograničen kvalitet domaće akumulacije zahtevaju nužno uvoz stranog kapitala koji pokriva mnoge neujednačenosti u domaćem privrednom razvoju. Profit je najznačajniji motiv plasmana privatnog kapitala (očekivani, dugoročni prinos kapitala), koji se ne posmatra izolovano. U pitanju je kompleksno ponašanje investitora na osnovu analize niza parametara u poslovnoj politici, a sve u cilju ostvarivanja što većeg povraćaja prihoda od uloženog kapitala. Pri tome se vodi računa o ukupnoj poslovnoj strategiji, u korist ukupnog profita, da bi se osigurali izgledi za dugoročno uvećavanje profita i prosperitet preduzeća.

Motive biraju multinacionalne kompanije i gde će se kapital kretati zavisi od njihove odluke, jer one iz nacionalnog u međunarodni poslovni prostor prenose deo procesa reprodukcije. S druge strane, zemlje uvoznice, kod stranih direktnih ulaganja imaju potencijalne koristi od korišćenja novih tehnologija, novih znanja i menadžerskih veština. Uz uticaj na povećanje proizvodnje, zna-

čajan je i uticaj na povećano zapošljavanje lokalnog stanovništva, i sasvim izvesno, stižu se povoljni uslovi za značajno povećanje konkurentnosti nacionalne proizvodnje i naročito povećanje izvoza i poboljšanje platnobilansne pozicije zemlje. Stoga, treba imati u vidu da je dominantni deo izvoza pozitivan efekat od privlačenja stranih direktnih investicija.

Osnovni cilj ekonomske politike Srbije i sa stanovišta privlačenja SDI je dugoročno održiv privredni rast.

Uglavnom, sa globalnog aspekta treba imati u vidu četiri osnovna značenja i ulogu stranih direktnih investicija:

- dinamički su faktor ukupne svetske privrede,
- osnovni su činilac daljeg procesa globalizacije svetske privrede,
- opredeljuju uspostavljanje odnosa na relaciji Istok-Zapad-Zemlje u razvoju,
- uspostavljaju i definišu efikasnost funkcionisanja ukupne međunarodne ekonomije;

Sa druge strane posmatrajući mikroaspekt realizacijom SDI preduzeća moguće je:

- dislocirati svoje proizvodne sisteme i ostale poslovne funkcije u globalnim razmerama;
- obezbediti pristup tržištima (kako inputa tako i autputa) – najpovoljnije snabdevanje, s jedne strane (sirovina, energije i radne snage) a sa druge strane, najprofitabilniji plasman svojih proizvoda/usluga;
- uz metode internalizacije određenih odnosa, preduzeća mogu optimalno da iskoriste svoje prednosti u tehnologiji, ekonomiji obima i akumulirana iskustva u drugim poslovnim funkcijama;

***"Moć je data samo onima koji se usude da se sagnu i podignu je,
i samo jedna stvar je bitna, samo jedna – da se usudiš"***

Fjodor Mihailovič Dostojevski

I DEO:
STRANE DIREKTNE INVESTICIJE KAO
PRIORITET PRIVREDNOG RAZVOJA

1. TEORIJSKI KONCEPTI SDI

1. 1. Definisanje i poimanje SDI

Prilikom definisanja SDI, kao posebnog oblika kretanja međunarodnog kapitala, polazi se od pojmova ekonomskih transakcija, odnosno njenih međunarodnih oblika. Ekonomska transakcija, pri tome, predstavlja razmenu vrednosti u kojoj dolazi do promene vlasništva određene robe, usluga ili finansijskih potraživanja, (a predstavlja međunarodnu transakciju ako se obavlja između poslovnih subjekata iz različitih zemalja ili između njih). Svaka nacionalna privreda ostvaruje međunarodne ekonomske odnose preko tri vrste transakcija:

- (1) izvoz i uvoz roba i usluga,
- (2) izvoz i uvoz kapitala i novca, i
- (3) jednostrani transferi;

Transfer realnih i finansijskih sredstava, između subjekata iz različitih zemalja, definiše se kao međunarodno kretanje kapitala, sa kontra periodom za određeni period, u cilju ostvarivanja ne samo ekonomskih nego i političkih interesa učesnika u konkretnom transferu. Direktne strane investicije (DSI) predstavljaju jedan od tri glavna oblika međunarodnog kretanja kapitala, a ostala dva su: zajmovi i portfolio investicije. Direktne strane investicije odražavaju nameru obezbeđivanja dugoročnog interesa od strane preduzeća rezidenta iz jedne ekonomije (direktni investitor) u preduzeće (preduzeće u koje se direktno investira), a koje je rezident u nekoj drugoj ekonomiji u odnosu na direktnog investitora. Dugoročni interes podrazumeva postojanje dugoročnog poslovnog odnosa između direktnog investitora i preduzeća u koje se investira i znatnog stepena uticaja na upravljanje preduzećem. Direktno ili indirektno posedovanje 10% ili više ukupne glasačke snage preduzeća u jednoj ekonomiji od strane investitora-rezidenta iz neke druge ekonomije (države) predstavlja takav odnos. Međutim, ova norma, i pored nekih drugih shvatanja, uglavnom se ne preporučuje kao striktna promena kako bi se osigurala statistička konzistentnost u svim zemljama.

Direktne investicije u sebe uključuju početnu transakciju – ulog, koja predstavlja normu od 10% i sve naredne finansijske transakcije i pozicije između direktnog investitora i preduzeća u koje se investira, kao i bliže određivanje stranih direktnih investicionih (SDI) transakcija i pozicija između pripojenih i delova preduzeća u koje se investira, kao i bliže određivanje stranih direktnih investicionih (SDI) transakcija i pozicija između pripojenih delova preduzeća koja nisu pripoje-

ni, uključenih pod uslovima kakve predviđa strategija razvoja poslovnog subjekta. Okvir za prava i obaveze kod direktnih stranih investicija (Framework for Direct Investment Relationships – FDIR9. Direktno strane investicije nisu samo uloženi kapital već i reinvestirani prihod i međukompanijski dug.

Direktno investicije uključuju dolazne i izlazne finansijske transakcije/ pozicije između direktno i indirektno inkorporiranih preduzeća u vlasništvu i neinkorporiranih preduzeća¹⁾. Neki poslovni odnosi mogu egzistirati između preduzeća koja mogu ispoljavati karakteristike direktnog investiranja čak iako nema veza koje ukazuju na direktnu investiciju, i takvi prekogranični slučajevi ne mogu se tretirati kao direktno investiranje. Poslovni odnosi u okviru kompleksa direktnog stranog ulaganja, prema OECD, mogu biti sistematizovani, uglavnom, u tri vrste²⁾:

- (1) subsidiary – preduzeće u kome investitor ima kontrolu nad više od 50% ukupne glasačke snage;
- (2) an associate – preduzeće u kome investitor ima udela, kontrolu najmanje 10%, ali ne više od 50% glasova;
- (3) fellow enterprise – preduzeća koja nemaju dovoljno ili uopšte glasačke snage jedno da bi konstituisali SDI uticaj, imaju samo zajedničko poreklo;

Međutim, postoje i određeni principi za proširenje kroz indirektno vlasništvo kao i osnove za proširenje partnerskih odnosa kroz zajedničko vlasništvo.

Između direktnih investicija i portfolio investicija postoje određene sličnosti i razlike. Suština je da su oba slučaja u pitanju strane investicije, koje znače sticanje finansijske i realne aktive izvan matične zemlje i dele se na³⁾:

- (1) kratkoročne (operativne) finansijske investicije;
- (2) dugoročne finansijske investicije – portfolio investicije, i
- (3) direktno, neposredne i strategijske, investicije;

Posmatrano prema ročnosti međunarodno kretanje kapitala može biti⁴⁾:

- (1) kratkoročno (kretanje novca) do godinu dana, i srednjoročno, do pet godina; i

1) Preduzeća uključena u SDI se nazivaju afilijacije (subsidiaries associates unincorporated business) koja su direktno ili indirektno u posedu direktnog investitora ili njegovog ogranka – nerezidenta.

2) OECD, 2008, dostupno na :<http://www.oecd.org/dataoecd/>.

3) UNCTAD, Secretariat for the Commission on Investment, Technology and RELATED Financial Issues, Comprehensive study of the interrelation between foreign direct investment and foreign portfolio investment (UNCTAD/GDS/GFSB/5).

4) Petrović, P., 2014, Međunarodne finansije u novoj arhitekturi, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.14-19.

- (2) dugoročno – kretanje kapitala, duže od pet godina, mada za podelu na kratkoročni, srednjoročni i dugoročni kapital ne postoje usaglašeni kriterijumi.

Podela međunarodnog kapitala prema izvorima vezana je za glavne subjekte tog kretanja. Po tom osnovu javljaju se dva, osnovna, vida međunarodnog kapitala:

- (1) javni kapital koji predstavlja izvor iz državnih ili poludržavnih institucija, kao što su IBRD, IMF, IDA i IFC;
- (2) privatni kapital – kapital pojedinaca, privatnih poslovnih banaka, privatnih preduzeća i nevladinih organizacija;

Osnovni oblici pojave javnog kapitala su međunarodni zajmovi i ekonomska pomoć, a oni mogu biti bilateralni i multilateralni (plasiraju se preko specijalizovanih međudržavnih i regionalnih finansijskih institucija, kao što su: IBRD, IDA, IFC, regionalne banke EBRD, Afrička banka za razvoj, Interamerička banka za razvoj, itd.).

Dugi niz godina važi nepisano pravilo da privatni kapital kreće prema ekonomskim interesima – motivima, a javni kapital i na osnovu širih društveno-političkih interesa. Pravo upravljanja i pravo kontrole su osnovni elementi u definisanju razlike između portfolio i direktnih investicija. To znači da ako investitor na osnovu svog uloga stekne pravo svojine, i time pravo direktne kontrole i upravljanja preduzećem, njegova investicija je direktna investicija, u suprotnom to je portfolio investicija.

Osnovne razlike između portfolio i direktnih investicija odnose se na tri kategorije⁵⁾:

- (1) motiv investiranja – kod portfolio je, pre svega, učešće u profitu – dividendi lokalnih kompanija, a kod direktnih investicija to je učešće u upravi kompanije;
- (2) vremenski horizont ulaganja – portfolio su ulaganja na kratki rok, nekoliko nedelja ili meseci, mada on može biti produžen i na više godina, posebno u slučaju venture kapitala,
- (3) tip investiranja – kao ulagači u portfolio investicije najčešće se javljaju finansijske institucije, institucionalni investitori ili pojedinci prvenstveno zainteresovani za ostvarenje finansijske dobiti na svoje uloge, dok su investitori direktnih ulaganja obično kompanije koje se javljaju u proizvodnji roba i usluga. U praksi, direktna investicija predstavlja svaki oblik ulaganja kapitala u konkretno preduzeće kojim se stiče vlasnička kontrola nad njim. Kompleksan mehanizam delovanja direktnih investicija obično znači osnivanje filijale matične

5) IMF, Balance of Payments Manual, 1993, fifth edition, Concept and Characteristics.

kompanije u nekoj drugoj zemlji, koja je u potpunom vlasništvu investitora (fully owned), ili kupovinu kontrolnog paketa filijale u konkretnoj stranoj zemlji (partial foreign ownership). Mada, pogotovo u kriznim vremenima, postoje razlike od zemlje do zemlje, kontrolni paket akcija obično podrazumeva minimum 10% ukupne aktive. Osnivanje nove filijale u inostranstvu definiše se kao greenfield operacija, dok kupovina već postojećih kapaciteta u inostranstvu može da se ostvari na dva načina⁶⁾: spajanjem (merger fusion) ili kupovinom (acquisition) što ima različite posledice za preduzeća. Upravo je sve veći značaj akcija spajanja i kupovine kompanija u inostranstvu, kao mehanizam delovanja stranih direktnih investicija (SDI) sve je veći.

Osnovni motiv ulaganja u direktne investicije jeste sticanje profita, ali uz aktivan stav ulagača prema poslovanju i dohotku, što mu omogućava element vlasničke kontrole. Uglavnom, postoje dva motiva zbog kojih investitor želi da ostvari kontrolu nad uložnim sredstvima, a samim tim razlikuju se i dve vrste direktnih investicija⁷⁾:

- (1) direktne investicije bliske portfolio ulaganjima, gde je osnovni motiv kamatna stopa;
- (2) međunarodne operacije firme, a cilj kontrole je korišćenje imovine, dok je motiv veća kamatna stopa i profit koji donose i obezbeđuju strane kompanije eliminujući konkurenciju, obezbeđujući adekvatnu zaradu i diversifikaciju aktivnosti.

Naglašena industrijska distribucija direktnih investicija, odnosno prisustvo u jednim i odsustvo drugim industrijskim granama, potvrđuje da se kamatnom stopom ne može objasniti njihovo ponašanje u praksi. Industrijska distribucija investicija motivisana kamatnom stopom, tj. portfolio investicija, razlikuje se od zemlje do zemlje. S druge strane, direktne investicije postoje u istim granama širom sveta npr. eksploatacija nafte, proizvodnja automobila, poslovne opreme, poljoprivrednih mašina i sl. oruđe, proizvodnja obuće i odeće, čeličana i slično. Dakle, bitna karakteristika direktnih ulaganja je da se javljaju u granama visokog stepena koncentracije.

6) Petrović, P., 2000, Upravljanje rizikom na tržištu kapitala, Institut ekonomskih nauka, Beograd, str.56.

7) Petrović, P., 2011, "General Characteristics of foreign direct in Serbia"; Coautor: Andrijana Mirkovic, Temarski zbornik radova: "Development Potentials of Foreign Direct Investment: International Experiences", Edited By Miroslav Antevski, Publisher: Institute of International Politics and Economics, Belgrade, 2011, p.352-361.

Tabela br.1 Evropske zemlje po privlačenju kapita u vidu SDI

Prvih 15 zemalja prema broju projekata stranih direktnih investicija	2018 godina	2019 godina	Promena u rang u odnosu 19/18	Broj radnih mesta
1. Ujedinjeno kraljevstvo	1.138	1.205	-	50.196
2. Nemačka	1.063	1.124	-	31.037
3. Francuska	779	1.019	-	25.126
4. Holandija	409	339	-	8.541
5. Rusija	205	238	+2	25.778
6. Španija	308	237	-1	13.685
7. Turska	138	229	+3	13.078
8. Belgija	200	215	-	5.838
9. Poljska	256	197	-	24.000
10. Finska	133	191	+1	4.300
11. Irska	141	135	-2	8.961
12. Češka	110	134	+1	14.490
13. Rumunija	132	126	-1	16.490
14. Srbija	46	118	+8	20.103
15. Mađarska	107	116	-1	17.017
Ostale zemlje Evrope	876	1.030	-	74.819
Ukupno	6.041	6.653	-	353.469

Izvor: Ernst i Jang, prema "Politika", Beograd, 13.06.2018, str.1

Na primer, u Srbiji je tokom 2017. i 2018. godine (pre pojave epidemije odnosno opšte ekonomske krize) otvoreno po osnovu stranih ulaganja 40.000 novih radnih mesta, a to čini šest odsto od ukupno novootvorenih radnih mesta u Evropi za te godine. Naime, samo u 2017. godini, zahvaljujući stranim direktnim investicijama u Evropi je otvoreno 353.469 novih radnih mesta što je za 19 odsto više u odnosu na 2016. godinu, a broj projekata u Srbiji veći je za 157 odsto⁸⁾. Ta tendencija se nastavila i u sledeće dve godine čiju ekspanziju je usporila i onemogućavala opšta teška ekonomska situacija izazvana epidemio-
loškom situacijom.

8) Revizorska kuća Ernst i Jang, prema "Politika", Beograd, 13.06.2018, str.1

1.2. Teorijski stavovi o SDI

Sa makro stanovišta investicije su determinante privrednog razvoja u celini ali i razvoja privrednih subjekata sa mikro stanovišta. Investicije čine nezaobilaznim elemenat svake ekonomske politike jer se njihovom realizacijom ostvaruju pretpostavke ne samo ekonomskog razvoja već i stabilnost privrednih i društvenih tokova. Strane direktne investicije predstavljaju veoma značajan oblik finansiranja globalne ekonomije i najzastupljenije su u finansiranju nacionalnih privreda zemalja u razvoju i zemalja koje su još u tranziciji. Potražnja za stranim direktnim investicijama (SDI) na globalnom nivou je velika, pa stoga države usmeravaju značajne aktivnosti ka kreiranju što povoljnijeg ambijenta za privlačenje što atraktivnijih odnosno kvalitetnijih investitora.

Strana ulaganja su imaju širi značaj od transfera kapitala jer predstavlja širenje matične kompanije na inostrana tržišta, pa se osim kapitala prenose i tehnologija, marketing, menadžerska znanja i drugi elementi koji podižu nivo efikasnosti poslovanja preduzeća. Teorije o stranim direktnim investicijama punim intenzitetom su se pojavile krajem sedamdesetih godina prošlog veka, kada one doživljavaju veliku ekspanziju. Teoriska tumačenja su vrlo bitna jer se od njih očekuje da pruže odgovore na pitanja koji se odnose na teoriju međunarodnog poslovanja preduzeća. U sadašnjim uslovima poslovanja bitno je da teorija odgovori na dva bitna pitanja⁹⁾: (1) zašto preduzeća investiraju u inostranstvu, i (2) zašto se preduzeća radije opredeljuju za SDI nego za izvoz;

Potom, teorija treba da pruži odgovor kako ova međunarodna preduzeća uspevaju da konkurišu lokalnim konkurentima na stranom tržištu.

Dakle, u dvadeset prvom veku strane direktne investicije se sagledavaju u dve vrste teorija:

(1) ekonomske i (2) političko-ekonomske;

Ekonomske teorije imaju za cilj ustanovljavanje ekonomskog racija, a te teorije su:

- a) teorija međunarodne trgovine (izvoz proizvodnog kapitala više je isplativ od izvoza robe i usluga);
- b) teorija lokacije proizvodnje (odnosi se na povoljne uslove poslovanja u državi domaćinu);
- c) teorija industrijske organizacije (komparativne prednosti stranih preduzeća);

Ekonomske političke teorije – odnose se na ukupne efekte SDI na integralne političke, privredne i socijalne odnose u državi domaćinu, a ti odnosi mogu biti, odnosno teorije su:

9) Petrović, P., 2008, Savremena poslovna diplomatija, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.45-49.

- a) klasična teorija izvoza kapitala – investicije doprinose razvoju države domaćina (prihodi, nove tehnologije, nivo ljudskih prava);
- b) teorije zavisnosti – osnovni rezultati SDI su ostvarivanje profita po osnovu stranih ulaganja na račun privrede države domaćina (zastupaju je države uvoznice kapitala);
- c) teorije "srednjeg puta", koristi i štete SDI za privredu jedne države procenjuju se prema konkretnom slučaju – regulišu pravni režim investicija;
- d) mikro teorije na nivou preuzeća, gde se rešava strano ulaganje, a dopunjuju ih teorije različitih stopa povraćaja na uloženi kapital, portfolio teorije i teorije životnog ciklusa proizvoda;
- e) eklaktična teorija – objedinjuje mikro i makro determinante SDI (makro – izbor zemlje domaćina, obima investiranja, vrste uspostavljanja poslovnih veza i sl.), omogućava izvođenje zaključaka o ukupnom ponašanju investitora i sagledavanju tokova kapitala. Prema ovoj klasifikaciji teorije SDI se dele na:
 - (1) teorije međunarodnih portfolio investicija;
 - a) otvaranje filijale,
 - b) ulaganje u inostranstvu;
 - (2) teorije monopolskih vrednosti stranih direktnih investicija;
 - a) ekonomija obima,
 - b) superiorna znanja;
 - (3) teorija internalizacije – korisne prednosti sopstvenog vlasništva u tuđoj zemlji (to često dovodi do prodaje licenci);

Horizontalne TNK (trans-nacionalne kompanije) internalizuju tržište tzv. nematerijalne aktive – marka, autorstvo, znanje;

Vertikalne TNK internalizuju tržište sirovina i poluproizvoda;

- (4) eklektička teorija – uključuje faktore lokacije, izdvaja i naglašava tri faktora monopolske moći, specifične prednosti internalizacije i lokacija, uz, najmanje, tri uslova, i to sledeća:
 - a) specifične prednosti preduzeća – u odnosu na domaća (tehnologija, zaštitni znak, menadžersko i marketinško znanje i iskustvo);
 - b) internalizacija – prednost unutrašnjem tržištu preduzeća;
 - c) prednosti lokacije – neophodan uslov za preduzimanje SDI, da li će proizvodnja biti na domaćem tržištu ili će se proizvodnja locirati u inostranstvu, kroz direktne investicije; Dakle, strane direktne investicije predstavljaju pojam koji se vezuje i odnosi na dolazak stranih kompa-

nija u zemlju, da li kao novo preduzeće da li kao filijala. To znači da investicije podrazumevaju¹⁰⁾:

- Finansiranje celokupne investicije,
- Izgradnju fabrike i infrastrukture oko fabrike,
- Zapošljavanje radnika,
- Osmišljavanje proizvodnog programa,
- Proizvodnju i plasman proizvoda;

1.3. Razgraničenja između SDI i portfolio investicija

U cilju dobrog određivanja pojmova i uloge neophodno je istaći jasnu razliku odnosno razgraničenje između pojmova stranih direktnih investicija (SDI) i portfolio investicija (PI), u realnoj privredi i raznolikim delatnostima. Razgraničavajući faktor je u tome ko kontroliše u upravlja preduzećem u kome su plasirana investiciona sredstva. U situacijama kada neposredni investitor svojom ulogom stekne pravo svojine i time pravo direktne kontrole i upravljanja preduzećem, takva njegova investicija predstavlja upravo direktnu (neposrednu) investiciju.

S druge strane, ako ulog investitora ide samo do nivoa koji mu ne daje pravo odlučivanja i kontrole nad subjektima u koje je uložio, u pitanju je portfolio investicija. Sa aspekta definisanja SDI treba imati u vidu tri elementa razgraničenja¹¹⁾:

A) Motiv investiranja

PI – učrešće u profitu lokalnih kompanija u koje je investirano preko kapitalnih dobitaka i dividendi;

SDI – investitori su zainteresovani za učešće u upravljanju kompanijom;

B) Vremenski horizont ulaganja

PI – ulaganja na kratki rok, nekoliko nedelja ili meseci;

SDI – investiranje na dugi rok;

C) Tip investiranja

PI – finansijske institucije, institucionalni investitori ili pojedinci prvenstveno zainteresovani za ostvarenje finansijske dobiti na svoje uloge;

SDI – kompanije angažovane u proizvodnji roba i usluga;

10) Petrović, P., 2019, Srbija u novom društveno ekonomskom okruženju, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.23-30.

11) Vidas-Bubanja Marijana, Pojam i merenje stranih direktnih investicija, Beogradska akademija poslovnih i umetničkih strukovnih studija, Beograd, 2023, str.6-7.

Bitna pitanja koja se, pretežno, odnose na obim i sadržaj kontrole ali i bilo kog oblika upravljanja su sledeća:

- a) Definisanje pojma kontrole je veoma arbitralno izraženo;
- b) Zemlje se razlikuju prema visini praga stranog učešća u vlasništvu koji investicionom angažmanu daje status strane direktne investicije;
- c) Prihvaćen prag učešća u vlasništvu kreće se između 10 i 50%, sa tendencijom da se poslednjih godina u većini zemalja približava donjem pragu od 10% u konkretnom periodu.
- d) Odlučujuće pravo uprave preduzećem samo znači da strani investitor može uticati na upravu preduzećem, ali ne znači da i on ima apsolutnu moć nad upravom te konkretne kompanije;

Primer br.1 US Department of Commerce

Strano preduzeće je pod američkom kontrolom ako ispunjava sledeće uslove:

- a) Da je u potpunosti u američkom vlasništvu (Wholly owned)
- b) Da poseduje 25% akcija u vlasništvu državljana SAD ili grupe udruženih Amerikanaca (affiliated);
- c) Da 50% akcija imaju Amerikanci i ako niko pojedinačno nema više od 25% udela u prioritetnim akcijama;

Izvor: Vidas-Bubanja Marijana, Pojam i merenje stranih direktnih investicija, Beogradska akademija poslovnih i umetničkih strukovnih studija, Beograd, 2023, str.6-7.

Direktnu investiciju u inostranstvu predstavlja svaki oblik ulaganja kapitala u određeno preduzeće kojim se stiče vlasnička kontrola nad njim.

Pojam investicionog paketa obuhvata sledeće, bitne, elemente:

- Kapital je samo deo investicionog paketa,
- U investicionom paketu su i brojni drugi elementi, kao što su vlasništvo, kontrola, menadžment, tehnologija i drugi resursi;
- Oblik kapitalnog priliva su posebno atraktivni za zemlje u razvoju i zemlje koje su još uvek u tranziciji čiji privredni oporavak upravo može biti podržan prilivom tehnologije, znanja ili menadžerskih iskustava;
- Ne kreira dodatna zaduženja i finansijske obaveze;
- Ovakav investicioni paket uključuje i znatno veći rizik ulaganja od portfolio investicija;

1.4. SDI u klasičnim i neoklasičnim teorijama o SDI i međunarodne trgovine

U okolnostima, sve više složenijim odnosno turbulentnijim, da bi se sagledale sve okolnosti pod kojima je jedna nacija otpočela da trguje izvan granica svoje zemlje i shvatilo kako je međunarodna trgovina stvorila uslove za nastanak SDI, neophodno je posebnu pažnju posvetiti klasičnim (Teorija apsolutnih prednosti i Teorija komparativnih prednosti) i neoklasičnim teorijama međunarodne trgovine (Teorija raspoloživosti faktora proizvodnje – H-O model i Standardna teorija međunarodne trgovine). Ove teorije se pri objašnjenju međunarodne trgovine indirektno bave i karakteristikama SDI. Pored pomenutih, neophodno je razmotriti i teorije o SDI koje govore o nastanku stranog direktnog investiranja, podsticajima i determinantama SDI priliva u zemlji domaćinu (Teorija životnog ciklusa, Teorija monopolskih prednosti SDI, "Uppsala" model internacionalizacije, Teorija SDI "Robock i Simmonds" i Teorija izbora).

1.4.1. Teorija apsolutnih prednosti

Apsolutne prednosti su, najdirektnije poslužile velikim ekonomistima poput Davida Humea i Adama Smita da formulišu sopstvene teorije o međunarodnoj trgovini. Hume je začetnik teorije o ravnoteži takozvanog tekućeg računa kao dela platnog bilansa jedne zemlje i protivnik merkantilističkih shvatanja o neravnoteži i višku sredstava na tekućem računu. Hume (1870) je kritikovao akumulaciju kapitala, koja bi mogla da dovede do povećanja cena na nacionalnim tržištima dobara i radne snage, što bi zatim uslovalo porast uvoza i smanjenje izvoza. Takođe je smatrao da nije dobro prekinuti izvoz plemenitih metala kao što su zlato i srebro. Tvrdio je da se ravnoteža između uvoza i izvoza može uspostaviti automatskim usklađivanjem, a da će obeshrabrenje izvoza i podsticanje uvoza dovesti do povećanja viška na tekućem računu, što bi bilo pogubno za jednu zemlju. Podržavajući pojedine ideje Humea, Adam Smit je takođe bio protivnik merkantilističke ekonomske politike (Smith i Nicholson, 1887) i smatrao je da mere koje su merkantilisti predlagali ne mogu biti pogodno za čitavu naciju niti mogu doneti blagostanje i ekonomski prosperitet u celoj zemlji. Smit je tvrdio da merkantilistička shvatanja pogoduju jedino trgovcima i proizvođačima, a da zanemaruju interese radnika (Smith, 1827). Poput Humea, i Smith je potpuno neprihvatljivim smatrao stimulisanje uvoza uz smanjivanje izvoza. Promovišući koncept slobodne trgovine među zemljama, Smit je ustanovio teoriju apsolutnih prednosti prema kojoj zemlja, koja može da proizvodi određeni proizvod uz niže troškove u odnosu na neku drugu zemlju, poseduje apsolutne prednosti u proizvodnji tog proizvoda nad drugom zemljom. Tvrdio je da sve zemlje mogu biti na dobitku ukoliko podržavaju i sprovode sistem slobodne trgovine i specijalizuju se u svojim apsolutnim prednostima. Predlagao je da određena zemlja treba da izvozi onaj proizvod koji može proizvoditi

uz niže troškove i veću produktivnost, a da uvozi proizvod koji bi inače mogla da proizvodi uz više troškove i nižu produktivnost. Međutim, nije potpuno objašnjeno šta se treba preduzeti ukoliko zemlja ostvaruje apsolutne prednosti u proizvodnji nekoliko različitih proizvoda ili ukoliko nema apsolutnih prednosti u proizvodnji barem jednog proizvoda. Postavlja se pitanje kako tada izvršiti specijalizaciju i da li će se, u pomenutim okolnostima, uopšte ostvarivati koristi pri obavljanju međunarodne trgovine?

1.4.2. Teorija komparativnih prednosti

Fokusrirajući se prvenstveno na oportunitetni trošak, ali i na apsolutni trošak proizvodnje, David Rikardo je 1817. godine postavio teoriju komparativnih prednosti. Ustanovio je da će svaka zemlja ostvarivati koristi od međunarodne trgovine ukoliko se specijalizuje u proizvodnji onih proizvoda koje može da proizvede uz relativno niže troškove u odnosu na druge zemlje i ukoliko se zatim posveti izvozu tih proizvoda. Takođe, koristi će se ostvariti i ukoliko zemlja uvozi one proizvode koje bi inače mogla da proizvede uz relativno više troškove u odnosu na druge zemlje. Ukoliko se određena zemlja ne ponaša prema navedenim standardima, Rikardo tvrdi da će sigurno doći do pada životnog standarda njenih stanovnika kao i do usporavanja privrednog rasta (Ricardo, 1951). Teorija komparativnih prednosti je vremenom bila osporavana od strane drugih istraživača koji su prvenstveno tvrdili da ona predstavlja pojednostavljen model sačinjen od samo dve zemlje, dva proizvoda i jednostavne granice proizvodnih mogućnosti, zatim da ne uzima u obzir transportne troškove niti razlike u cenama faktora. Panel analiza stranih direktnih investicija i konkurentnosti u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju proizvodnje¹²⁾. Pored navedenog, ova teorija pretpostavlja i ispunjenje zahteva pune zaposlenosti i konstantnih prinosa faktora proizvodnje, mada svaka zemlja raspolaže fiksnim iznosom faktora proizvodnje i ne postoji pokretljivost faktora između zemalja. Usled nedostatka realnosti u situacijama koje opisuje, teorija komparativnih prednosti je često bila predmet kritika. Mada, ne sme se izgubiti iz vida činjenica da se opisane pojave moraju posmatrati isključivo u vremenskom kontekstu u kom je sama teorija i nastala.

1.4.3. Teorija raspoloživosti faktora proizvodnje: "H-O" model

Uz poštovanje i uvažavanje određenih elemenata teorije komparativnih prednosti nastao je „Heckscher-Ohlin” model (H-O model), koji zagovara sticanje komparativnih prednosti na bazi raspoloživosti faktora proizvodnje u određenoj zemlji (Heckscher i Ohlin, 1991). Model pretpostavlja situaciju u kojoj dve zemlje proizvode dva dobra, korišćenjem dva faktora proizvodnje (radna

12) Stankov Biljana, 2017, Panel analiza stranih direktnih investicija i konkurentnosti, Doktorska disertacija, Privredna akademija, Novi Sad, str.35.

snaga i kapital), uz konstantne prinose i bez razlika u primenjenoj tehnologiji. Komparativne prednosti proističu iz razlika u bogatstvu među zemljama, gledano sa aspekta raspoloživosti određenih faktora proizvodnje (Markusen, 1995). Naime, ukoliko se u procesu proizvodnje koriste oni faktori kojih u jednoj zemlji ima u izobilju, tada bi zemlja trebala da se specijalizuje upravo u toj vrsti proizvodnje i da po tom osnovu ostvari komparativne prednosti u odnosu na drugu zemlju koja ne poseduje dovoljnu količinu pomenutih faktora, a bavi se istom vrstom proizvodnje. Leamer (1995) navodi da ukoliko je npr. taj faktor proizvodnje radna snaga, tada određena zemlja treba da se bavi radno intenzivnom proizvodnjom. Sa druge strane, ukoliko je reč o zemlji koja je bogata kapitalom, a želi da ostvari komparativne prednosti, najbolje bi bilo da realizuje kapitalno intenzivne proizvodne projekte. Sa navedenim se slaže i Blaug (1992) pošto ističe da određena zemlja treba da proizvodi i izvozi one proizvode u čijoj se proizvodnji koriste resursi koje poseduje u ogromnim količinama i koji su jeftini, a da sa druge strane uvozi one proizvode za koje bi, ukoliko bi ih proizvodila, morala da upotrebi retke resurse.

Prema H-O modelu u uslovima odsustva međunarodne trgovine primarnim proizvodima, faktori proizvodnje će se kretati između zemalja sve dok se njihove cene ne izjednače. Pokretljivost faktora predstavlja supstitut međunarodnoj trgovini primarnim proizvodima (Mundell, 1957). Kritike ove teorije su se uglavnom zasnivale na tvrdnjama da se u realnim situacijama ona ne može primeniti i da, poput teorije komparativnih prednosti, ima statičan karakter.

1.4.4. Standardna teorija međunarodne trgovine

Ova teorija objedinjuje pretpostavke prethodno navedenih klasičnih i neoklasične teorije međunarodne trgovine, uvažava rezultate istraživanja autora pomenutih teorija i pokušava da njihovom kombinacijom objasni većinu tokova u međunarodnoj trgovini. Teorija zagovara upotrebu tri faktora proizvodnje (rad, kapital i prirodni resursi), postojanje podele rada i ostvarivanje komparativnih prednosti. Međutim, nije uspela da objasni mnoge nove elemente poput pojave preduzeća kao nosilaca trgovine (umesto zemalja), razmene istovrsnih proizvoda među zemljama, rastućeg značaja uloge države u međunarodnoj trgovini i mogućnosti primene različitih mera spoljnotrgovinske politike, zatim isticanja tehnologije kao sve značajnijeg faktora proizvodnje, uloge intelektualne svojine u međunarodnoj razmeni i slično. Bez obzira što pomenutim klasičnim teorijama (Teorija apsolutnih prednosti i Teorija komparativnih prednosti), i neoklasičnim teorijama (Teorija raspoloživosti faktora proizvodnje i Standardna teorija međunarodne trgovine) nije ništa direktno rečeno o stranom direktnom investiranju, mnogi teoretičari tvrde da su upravo postulati ovih teorija otvorili put teorijskom pristupu SDI, posebno teorija komparativnih prednosti i H-O model raspoloživosti faktora proizvodnje¹³⁾. Istraživanjem relevantne literature

13) Haile i Assefa, 2006.

može se konstatovati da su mnogi autori, bez obzira na razlike u određenim stavovima, ipak saglasni oko toga da su strane direktne investicije (SDI) i međunarodna trgovina međusobni supstituti i komplementi¹⁴⁾. Upravo usled navedene karakteristike ukupne strane direktne investicije) SDI mogu jednostavnije eliminisati trgovinske barijere.

1.4.5. Teorija životnog ciklusa proizvoda

Ekonomisti su putem modela životnog ciklusa proizvoda (engl. Product cycle model) pokušali da objasne priliv i efekte stranih direktnih investicija. Smatralo se da svaki nov proizvod prolazi kroz, najmanje, tri faze tokom svog životnog veka¹⁵⁾. U prvoj fazi se vrši razvoj proizvoda i njegovo predstavljanje na tržištu, što zahteva veoma dobru usaglašenost među aktivnostima proizvodnje, marketinga, dizajniranja proizvoda i sl. U drugoj fazi se razmišlja o mogućnostima osvajanja novih tržišta u onim zemljama koje su relativno napredne i izvozno orijentisane, pri čemu se prednosti najčešće pronalaze u ekonomiji obima proizvodnje, transportnim ili marketinškim aktivnostima, a cenovne strategije se radije zasnivaju na akcijama i reakcijama drugih transnacionalnih kompanija, nego na komparativnim troškovima. Treća faza je karakteristična po standardizaciji proizvoda, pa prema tome dolazi do smanjenja značaja istraživačkih i upravljačkih aktivnosti, a akcenat se stavlja na nekvalifikovanu i polukvalifikovanu radnu snagu. U pomenutim okolnostima, proizvodnja se kreće ka zemljama u razvoju u kojima su troškovi radne snage niski, pa se zatim proizvodi koji se tamo proizvedu putem uvoza vraćaju u matičnu zemlju investitora i/ili odlaze na tržišta drugih razvijenih zemalja. Prema tome, proizvodna lokacija (ujedno i investiciona lokacija) će biti određena troškovima proizvodnje, posebno troškovima radne snage, kao i razdaljinom između pomenute lokacije, izvoznog tržišta u matičnoj zemlji investitora i ostalih izvoznih tržišta, odnosno visinom transportnih troškova. Formulisanjem ove teorije, pre svega, se želelo da se otkrije zašto i kako je izvoz zamenjen stranim investiranjem. Njegovo istraživanje je zasnovano na radu američkih kompanija koje su u početku proizvodile isključivo za domaće tržište, a tek kasnije i za tržišta drugih zemalja. Autor je zaključio da su kompanije na početku poslovanja uglavnom zainteresovane samo za osvajanje domaćeg tržišta, a tek pošto se njihov proizvod nađe u naprednim fazama razvoja, počinje se sa izvozom na tržišta razvijenih zemalja. U ovom periodu, kompanije koje su inovativne biće u prilici da ostvare visoke profite pošto prodaju nove proizvode, dok će ih istovremeno konkurentske kompanije imitirati baveći se proizvodnjom i prodajom sličnih proizvoda. Pošto se tražnja za proizvodom dovoljno poveća, kompanija će izvršiti standardizaciju proizvoda i početi da razmišlja o premeštanju svoje proizvodnje u slabije razvijene zemlje, u kojima su troškovi radne snage, kao i troškovi transporta na nižem nivou u odnosu na visinu istih troškova u matičnoj zemlji. Pored dominacije troškovne efikasnosti, kao kriterijuma pri izboru proizvodne lokacije, Vernon (1966) ističe da i bilo koja pretnja usmerena ka kompaniji može pokrenuti premeštanje proizvodnog procesa

14) Mundell (1957); Carter i Yilmaz (1999); Hymer (1976) i dr.

15) Vernon, 1966.

i podstaći investiranje u drugoj zemlji¹⁶⁾. S druge strane, treba imati u vidu da se životni ciklus proizvoda, godinama, sve više skraćuje i sažima.

1.4.6. Teorija monopolskih prednosti stranih direktnih investicija

U zemljama koje učestvuju u realizaciji međunarodnih aktivnosti s ciljem podsticanja izvoza i smanjenja uvoza, trgovinska delatnost je oduvek bila veoma važna. Hymer (1976) je pokušao da objasni strane direktne investicije (SDI) tako što je izvršio komparaciju razlika između stranih direktnih investicija (SDI) i sveobuhvatnih portfolio investicija. Naime, prema stanovištima teorije o portfolio investiranju, kapital se kreće iz zemlje u kojoj je kamatna stopa niska ka zemlji u kojoj je stopa na višem nivou sve do momenta u kom se uspostavi jednakost između regularnih kamatnih stopa. Treba napomenuti i istaći da se u opisanom procesu podrazumevalo da nema prepreka slobodnom kretanju kapitala poput rizika i neizvesnosti. Hymer (1976) je oštro kritikovao, čak do obezvređivanja, ovu teoriju tvrdeći da ona odbacuje mogućnost integralnog sprovođenja kontrole od strane kompanije koja investira nad kompanijom u koju se investira, a koja se nalazi izvan matične zemlje investitora¹⁷⁾. Prema njegovim tvrdnjama, postoje dva ključna razloga zbog kojih strani investitori nastoje da sprovedu kontrolu nad kompanijom u koju su uložili svoja sredstva, a tiču se sigurnosti investicije i eliminisanja konkurencije. Autor ističe da je upravo mogućnost sprovođenja kontrole nad poslovanjem kompanije jedan od ključnih motiva koji nagoni stranog investitora na izbor određene zemlje kao investicione lokacije. Autor navodi da će se transnacionalna kompanija uvek radije opredeliti za direktni, nego za neki drugi oblik investiranja, kada se suočava sa određenim nedostacima tržišta poput postojanja barijera za ulazak na tržište, visokih transakcionih troškova i sl. Khachoo i Khan (2012) smatraju da je upravo Hymerov pionirski poduhvat bio u stvari prvo objašnjenje SDI u duhu industrijske organizacije¹⁸⁾. Hymer (1976) je među prvim, kao pretpostavku za nastanak većine SDI istakao postojanje nesavršenosti nacionalnih i međunarodnih tržišta gotovih proizvoda i faktora proizvodnje. Prema teoriji Hymera o multinacionalnim korporacijama, upravo nesavršenost tržišta gotovih proizvoda i Panel analiza stranih direktnih investicija i konkurentnosti u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju | 31 faktora proizvodnje otvara vrata za SDI (Kindleberger, 2002). Do tržišne nesavršenosti može doći spontano, mada češće dolazi usled dejstva različitih politika koje primenjuju lokalne kompanije ili predstavnici vlasti. Na primer, kompanije mogu kreirati jedinstvene konkurentne prednosti putem diferencijacije proizvoda i/ili preventivnog investiranja kako bi zadržale izvore sirovina u inostranstvu, dok predstavnici vlasti mogu primeniti carinske i necarinske barijere ili poreske podsticaje, ostvariti pravo

16) Vernon, S., 1996, navedeni rad, str.34.

17) Hymer, A., 1976, navedeni rad, str.89.

18) Khachoo i Khan, 2012, navedeni rad, str.67.

preče kupovine, sprovesti kontrolu nad tržištem kapitala i slično i time izazvati tržišnu nesavršenost. Konkurentske prednosti transnacionalnih kompanija se najčešće pronalaze u njihovoj veličini, ekonomiji obima, upravljačkim i marketinškim veštinama, superiornim tehnologijama sa izrazitim naglaskom na kvalitetu istraživačko-razvojnih aktivnosti.

1.4.7. Upsala model internacionalizacije

Ovaj model su kreirali istraživači sa *Uppsala* univerziteta u Švedskoj i često se naziva još i Model internacionalizacije nordijskih zemalja. On objašnjava način postepenog intenziviranja aktivnosti kompanija na stranim tržištima. Polazi se od pretpostavke da će, pre nego što se opredeli za nastup na stranom tržištu, kompanija prvo steći određeno iskustvo na domaćem tržištu, a zatim otpočeti operacije na stranim tržištima onih zemalja koje su joj geografski blizu, a kulturološki slične. Kompanija će u pomenutim okolnostima prvo primenjivati tradicionalne oblike međunarodne trgovine, najčešće izvozne aktivnosti, a vremenom će uvoditi i intenzivnije primenjivati zahtevnije aktivnosti poput osnivanja prodajnih predstavništava u formi kompanija "kćerki" i slično. Johanson i Vahlne (1977) ističu da *Uppsala* model ističe postupnost, akvizicije, integracije, upotrebu znanja o stranim tržištima i operacijama, kao i postepen rast opređenosti za strano tržište. Poput teorije životnog ciklusa proizvoda i ovaj model navodi korake koje kompanija mora preduzeti kako bi uspostavila međunarodnu proizvodnju i uključila se u aktivnosti na stranim tržištima. Autori ove teorije naglašavaju da kompanija prvo izvozi svoje proizvode preko distributera, zatim otvara prodajno predstavništvo i na kraju realizuje proizvodnju u stranoj zemlji. Opisani procesi se najpre sprovode u obližnjim zemljama (engl. Neighbour countries), a nakon određenog vremena se nastavljaju i u drugim zemljama bez obzira na geografsku udaljenost. U čitavom procesu znanje se ističe kao ključna determinanta dolaženja do novih poslovnih prilika.

1.4.8. Teorija stranih direktnih investicija "ROBOCK I SIMMONDS"

Izvesni ekonomisti su uvažavanjem globalnog pristupa i modela proizvodnog ciklusa pokušali da analiziraju kretanja stranih direktnih investicija. Sudeći prema globalnom pristupu, unutrašnje snage koje podstiču tokove stranih direktnih investicija su¹⁹⁾:

- potreba za primenom novih tehnologija ili
- razvojem novih proizvoda,

Obe opcije su u zavisnost od izvora sirovina, nabavka nove opreme kako bi se zamenile zastarele mašine i potraga za većim tržištima. Među spoljašnjim

19) Robock i Simmonds, 1989.

snagama autori ističu sledeće: kupci, državna uprava, ekspanzija konkurenata u inostranstvu i formiranje Evropske ekonomske zajednice. Sa druge strane, uvažavanjem modela proizvodnog ciklusa, navode da SDI prolaze kroz tri najbitnije faze²⁰⁾:

- faza novog ili inoviranog proizvoda,
- faza potpuno zrelog proizvoda, i
- faza standardizovanog proizvoda.

Na početku se proizvod razvija i plasira na domaćem tržištu, a zatim putem izvoza dospeva na inostrana tržišta. U fazi zrelosti se posebno ističe značaj cene proizvoda, a u poslednjoj fazi do izražaja dolazi porast konkurencije, što uslovljava premeštanje proizvodnje u zemlje sa niskim BDP po glavi stanovnika s obzirom da su u tim zemljama troškovi poslovanja niži u odnosu na matičnu zemlju transnacionalne kompanije u kojoj ona ima sedište..

1.4.9. Teorija izbora ("Electic Theory by John Dunning")

Na donošenje odluke o investiranju utiču tri grupe faktora koje je Dunning (2002) objasnio putem teorije izbora (engl. Electic theory). Autor navodi da kompanija prvenstveno mora posedovati specifične prednosti kako što su: tehnologija koja podržava istraživačko- razvojne aktivnosti, upravljačke veštine, organizacione i marketinške sposobnosti, diferencirani proizvodi, trgovinska marka, zaštitni znak, ekonomija obima i sl.. Nakon pomenutih, do izražaja dolaze obeležja internacionalizacije poput visokih troškova sklapanja i izvršenja ugovora, nesigurnosti kupaca vezano za vrednost tehnologije, potrebe za kontrolom upotrebe ili ponovne prodaje proizvoda i prednosti koje nastaju usled diskriminacije cena ili unakrsnog subvencionisanja²¹⁾. Na kraju, pažnja se posvećuje specifičnim prednostima lokacije koja se nalazi na teritoriji zemlje domaćina kao što su: prirodni resursi, niski troškovi efikasne i obučene radne snage ili trgovinske barijere kojima se ograničava uvoz. Autor je istakao da faktori iz prve dve grupe predstavljaju determinante izvozno orijentisane proizvodnje, dok se oni iz treće grupe povezuju sa lokalnom proizvodnjom. Radovi Dunninga su široko prihvaćeni od strane stručne i naučne javnosti pošto su utemeljeni na rezultatima istraživanja motiva koji navode strane investitore da premeste svoj proizvodni proces u drugu zemlju i nastupe na drugim tržištima, izvan matične zemlje. Schneider i Frey (1985) navode da je upravo Džon Duning bio jedan od vodećih zagovornika ekonomskog pristupa kojim se objašnjavaju determinante priliva stranih direktnih investicija. Na osnovu rezultata ankete koja je sprovedena na velikom broju privrednih subjekata, koji su bili uključeni u međunarodne trgovinske tokove i bavili se međunarodnom proizvodnjom.

20) Stankov Biljana, navedeni rad, 2017, str.43-45.

21) Dunning, navedeni rad, 1981, str.23.

Formirane su tri grupe faktora koji utiču na strane direktne investicije²²⁾:

1. Tržišni faktori (veličina i intenzitet rasta tržišta mereno visinom BDP u zemlji domaćinu).
2. Troškovni faktori (raspoloživost radne snage, troškovi radne snage i stopa inflacije).
3. Investiciona klima (stepen spoljne zaduženosti, stanje platnog bilansa i politička stabilnost). U kasnijim istraživanjima, dolazi do formulisanja OLI paradigme koja govori o iskorišćavanju prednosti vlasništva (engl. Ownership), lokacije (engl. Location) i internacionalizacije poslovanja (engl. Internalisation).

Kompanija se prvo mora orijentisati na iskorišćavanje sopstvenih prednosti, koje inače proističu iz specifičnih svojstava proizvodnog procesa, patenata ili drugih jedinstvenih karakteristika. Zatim, pri izboru investicione lokacije, mora uzeti u obzir specifične pogodnosti koje se pružaju u zemlji domaćina, poput carinske zaštite, raznih komparativnih prednosti i slično.

Na kraju, pri internacionalizaciji poslovanja kompanija mora povesti računa o zaštiti imovinskih prava, posebno kada je reč o neopipljivoj imovini, i sprovesti mere preventivne zaštite kako bi izbegla gubitke imovine u slučaju da doživi neuspeh na stranom tržištu²³⁾. Analizirajući istraživanja drugi autori su zaključili da će one kompanije koje poseduju više specifičnih prednosti vlasništva (engl. Ownership-specific) u odnosu na kompanije druge nacionalnosti radije pristupiti međunarodnoj proizvodnji. Međutim, dodatnu motivaciju internacionalizaciji proizvodnje će pružiti i veći broj podsticaja, usmerenih ka iskorišćavanju pomenutih prednosti, kao i rastuća zainteresovanost pretežno većeg broja kompanija za eksploatacijom pogodnosti koje su dostupne na određenoj lokaciji u inostranstvu tj. u zemlji domaćinu²⁴⁾.

Ovaj model je svakako obezbedio veoma korisnu organizacionu osnovu, ali ipak nije uspeo da predvidi fenomene poput naglog rasta SDI, koji je otpočeo od sredine osamdesetih godina XX veka, kao i rasta regionalnih integracija. Nove teorije o SDI objedinjuju OLI paradigmu i modele opšte ravnoteže koji se fokusiraju na relativnoj zaduženosti faktora²⁵⁾, zatim prednosti blizine lokacije i koncentracije kapitala²⁶⁾ i gravitacioni model trgovine i uticaj na strane direktne investicije²⁷⁾.

22) Dunning, 1981.

23) Schneider i Frey (1985.

24) Di Mauro, 1999.

25) Helpman, 1984.

26) Brainard, 1993.

27) Hejazi i Safarian, 1999.

Teorija komparativnih prednosti i teorija raspoloživosti faktora proizvodnje (nastala kao nužna posledica teorije komparativnih prednosti) su stvorile osnovu za objašnjenje i opravdanost modela međunarodne trgovine, koji podrazumeva slobodno odvijanje trgovinskih transakcija, savršenu konkurenciju, odsustvo neizvesnosti, besplatne informacije i odsustvo intervencija od strane vlade. Prema stanovištima klasične teorije, međunarodna kretanja kapitala su motivisana razlikama u kamatnim stopama na one hartije od vrednosti koje nose jednak rizik ili neravnotežom trgovinskog bilansa. Međunarodni tokovi kapitala donose višestruke koristi na globalnom nivou, a kako se ističe pomenute koristi dolaze do izražaja tek kada se uspostavi slobodan protok kapitala.

Većina zemalja koje su još u razvoju nema dovoljno razvijeno tržište kapitala, a često su prisutne i teškoće u njegovom funkcionisanju, pa je stoga veoma teško izmeriti prinos na investicije. Tokom protekle dve decenije direktne investicije od strane multinacionalnih kompanija su značajno brže rasle u odnosu na trgovinske tokove²⁸⁾. Kugler (2006) se slaže da su ove investicije poslednjih decenija bez presedana rasle, i naglašava se da su posebno prodirale u zemlje sa srednjim nivoom dohotka. Takođe se napominje da je tokom devedesetih godina XX veka rast SDI tokova bio tri puta veći u odnosu na rast međunarodne trgovine²⁹⁾. Osim ove, početkom dvadeset prvog veka pojavljuju se i neke nove teorije izbora ali su one u začetku tihe, jednostavno, praksa treba da ih verifikuje.

1.5. Motivi za privlačenje SDI

Strane direktne investicije imaju dugu tradiciju u modernoj srpskoj istoriji. Veliki uticaj na privredu Srbije strani kapital imao je u periodu između dva rata kada su u Srbiju ulagale Francuska, Engleska, Belgija, Nemačka pa i Rusija. Posle drugog svetskog rata, sve do kraja šeste decenije, strane direktne investicije nisu bile normativno regulisane. U poslednjoj deceniji dvadesetog veka i početkom dvadeset prvog veka kroz proces transformacije i procesi privatizacije privrede normativno je regulisan ukupan dotok stranih investicija.

Motivi za kretanje međunarodnog kapitala su vrlo složeni i opredeljeni su interesima svih subjekata koji u tom procesu učestvuju. Neophodno je da postoje zainteresovani koji će ga plasirati, s jedne strane, i zainteresovani subjekti koji će da koriste inostrani kapital. Sve to treba da je u skladu sa neposrednim motivima, ekonomskim i političkim koji utiču na spajanje ili razdvajanje njegovih interesa. Različiti su motivi plasiranja privatnog kapitala u odnosu na javni kapital, ali vremenom i za jedan i za drugi kapital motivi se menjaju i dopunjavaju, u zavisnosti od situacije na svetskom finansijskom tržištu i globalnom poslovnom okruženju.

28) Makusen i Venables, 1999.

29) Kugler, 2006.

Motivacija za međunarodno kretanje kapitala odnosno za direktno strano investiranje, zavisi od brojnih faktora i na strani ponude i na strani tražnje. Različiti motivi izražavaju splet interesa izvoznika i uvoznika kapitala, odnosno različiti nivo potreba za kapitalom pojedinih zemalja tražilaca.

Motivi za privlačenje SDI sa aspekta investitora, takođe, mogu biti različiti. Međutim, polazište za svaku podelu motivacije međunarodne proizvodnje mora da bude povećanje profita na dugi rok, kao primarni motiv. Sa polazišta investitora motivi za investiranje se dele na sledeće:

- a) strateški motivi direktnog investiranja;
- b) subjektivni motivi ulaganja kapitala, i
- c) ekonomski motivi investiranja;

U daljem analitičkom sagledavanju mogu se raščlanjivati i strateški motivi i to u najmanje četiri evidentna oblika:

- 1. proizvodnja radi obezbeđivanja resursa (natural resource seekers) – uobičajeno po znatno nižoj ceni tzv. živog rada, sirovina i tehnologije;
- 2. proizvodnja radi obezbeđenja tržišta (market seekers) – dominacija na domicilnom tržištu zemlje uvoznice kapitala /tzv. "kupovina tržišta";
- 3. proizvodnja radi ostvarenja efikasnosti (efficiency seekers) – povećanje profita po osnovu veće produktivnosti, ekonomičnosti i rentabilnosti;
- 4. proizvodnja za sticanje strateških premisa (strategic asset or capability seekers) – kupovinom aktive postojeće firme, obično konkurenata u grani ili delatnosti;

Veću efikasnost poslovanja moguće je ostvariti ako se raspoznaju atraktivnosti nacionalnog tržišta. Izdvajaju se četiri karakteristike nacionalnog tržišta, tzv. "dijamanti" koji su osnova za kriterijume međunarodne prednosti. To su sledeće atraktivnosti:³⁰⁾

- (1)raspoloživost faktora proizvodnje (obučena radna snaga, tehnološka infrastruktura, pristupačne sirovine, itd.)
- (2)specifičnost domaće tražnje;
- (3)svetska konkurentnost domaćih snabdevača izražena kroz srodne ili prateće industrijske grane;
- (4)strategija, struktura i konkurencija između domaćih preduzeća – način stvaranja, organizacije i upravljanja preduzećima i priroda domaće konkurencije (postojanje sposobnih i konkurentnih domaćih rivala);

30) Porter, M., 1990, Competitive advantage, McMillan press, New York, p.23-31.

Ekonomski motivi su, uglavnom, strateški motivi investiranja. Ekonomske prednosti obuhvataju: ekonomiju obima, marketing i menadžment iskustva, naprednu tehnologiju, finansijske potencijale i diferenciranje proizvoda³¹⁾. Posebna vrsta i motivi za preduzimanje SDI aktivnosti, kao posebni generišu tri vrste investicija:

- (1) investicije koje "beže" iz matične zemlje investitora, i zaobilaze barijere;
- (2) investicije koje podržavaju ostatak korporativnog sistema, npr. na trgovinu usmerene investicije TNK (trade-related investment);
- (3) pasivne investicije – usmerene na kupovinu nekretnina, očekujući porast cena;

Pored strateških i ekonomskih motiva postoje i subjektivni motivi za osnivanje preduzeća, a oni se svrstavaju u četiri kategorije:

- Poziv iz inostranstva koji može biti motiv za poslovni aranžman ako dolazi sa uglednog i visokog mesta;
- Investiranje usled straha za gubitkom tržišta;
- Slediti druge i ići u područja koja su u tom trenutku atraktivna i privlačna;
- Jak pritisak konkurencije na domaćem tržištu može biti motiv za investiranje i ugrožavanje konkurencije na tržištu konkurenata;

Profit je ipak osnovni motiv na međunarodnom planu plasmana privatnog direktnog kapitala, a svi ostali posebni motivi podređeni su ovom osnovnom, a kao dopunski se izdvajaju sledeći motivi³²⁾:

- dugoročne mogućnosti izvoza tehnologije,
- savlađivanje carinskih i drugih prepreka, i
- različite sklonosti za investiranje u zemlji i inostranstvu;

Proizvodni i inostrani kapital, inače, se usmerava samo u one zemlje u kojima je aktiviran proces ekonomskog rasta i tržišna ekspanzija tako da se teže i plasira u najmanje razvijene zemlje u razvoju.

U budućnosti firme će investirati u inostranstvo kad su u pitanju rastuća tržišta za njihove proizvode. Empirijske studije su pokušale da dokažu opštu hipotezu na zbirnom nivou traženjem pozitivne korelacije između bruto društvenog proizvoda (i stepena rasta) zemlje koja prima investicije i količine, odnosno obima stranih direktnih investicija. Slično, zbog proizvodnje robe i usluga u razvijenim zemljama koja je prilagođena ukusu visokog dohotka potrošača i njihovih želja, postoji hipoteza da će ove zemlje, takođe, investirati u zemlje

31) Kovač, O., 1994, Platni bilans i međunarodne finansije, CESMECON, Beograd, str.282.

32) Manser, W.A., 1973, Financial Role of Multinational Enterprise, London Casel Associated, Business Programmes, Ltd.str.41.

visokog dohotka³³). Međutim, mogući veći uticaji priliva stranih direktnih investicija isključivo u proizvodni sektor, mogu se istraživati na taj način što se izdvoji šest varijabli, odnosno priliv stranih direktnih investicija je veći ako je³⁴):

- (1) veći dohodak po glavi stanovnika zemlje domaćina, zbog veće kupovne moći stanovništva usmerene na proizvode;
- (2) veća stopa rasta BDP zemlje domaćina što ukazuje na veću potencijalnu tržišnu ekspanziju za proizvodne firme koje su investirale;
- (3) veće učešće zemlje domaćina u ekonomskim integracionim procesima kao što su carinske unije, slobodne zone itd. Omogućavaju veća potencijalna tržišta i smanjivanje ili uklanjanje carina;
- (4) što veće infrastrukturne pogodnosti, to je privlačnost zemlje domaćina veća zbog mogućnosti lakšeg servisiranja tržišta i snabdevanja sirovinama i informacijama;
- (5) veći stepen urbanizacije ukazuje na veću koncentraciju tržišta na centralne lokacije, i
- (6) veći stepen političke stabilnosti u zemlji domaćinu, koji se meri, između ostalog, brojem izmena izvršnih organa tokom određenog perioda;

Motivi privlačenja, sa stanovišta, korisnika SDI mogu biti sledeći³⁵):

- Ključni pozitivni efekti sa aspekta korisnika su povećanje proizvodnje, povećanje nadnica, kao i povećanje zaposlenosti i naročito konkurentnosti domaće proizvodnje i izvoza;
- Kada se u zemlji koja ima priliv stranih investicija, ta sredstva koriste za proizvodnju dobara koji imaju izvozni potencijal, zemlja je u poziciji da obezbedi veći priliv deviza. Za zemlje u razvoju jako je bitno što ta sredstva mogu da koriste za uvoz kapitalne opreme ili za smanjenje ukupne zaduženosti zemlje;
- Potencijalne su koristi od učešća, kroz SDI, novih tehnologija, tehničkih i menadžment znanja. U isto vreme strane investicije bi mogle da utiču na slabljenje snage domaćih monopola, što znači da međunarodno kretanje kapitala može da funkcioniše i kao svojevrsan oblik antimonopolske politike, u zemlji domaćinu;
- Zemlje priliva SDI, razvijene zemlje i zemlje u razvoju;

33) Appleyard/Field/Coob, 2006, International economics, New York, McMillan Hill, International edition, fifth edition, p.225-229.

34) Root, R.F., 1979, Ahmed, A.A., Empirical Determinants of Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries, Economic Development and Curturalemange 27, No 4 the University Chicago Press, pp.751-767.

35) Veugeleres, R., 1991, "Locational Determinants and Ranking oh Host Countries: An Empirical Assement", Kyklos 44, No 3, pp.363-382.

1.6. Opređenja za ulaganja stranih investitora

Imajući u vidu političku i ekonomsku situaciju u zemlji domaćinu, razvijenosti i stabilnosti privredne grane u koju želi da investira kao i druge uticajne elemente, strani investitor se opredeljuje za određeni oblik investiranja i najpogodniju investicionu lokaciju³⁶⁾. U procesu odlučivanja, konkretan investitor je podstaknut različitim motivima, vođen individualnim interesima i ciljevima koje želi da ostvari pri poslovanju u budućem periodu. Pojedine kompanije žele da osvoje nova tržišta ili iskoriste prednosti niskih troškova otpočinjanja poslovanja, dok druge teže ka upotrebi retkih i povoljnih resursa ili ostvarenju sopstvenih strateških ciljeva³⁷⁾.

Pri izboru investicione lokacije, investitori prevashodno uzimaju u obzir očekivanu profitabilnost investicionog poduhvata, koja je pod uticajem različitih faktora specifičnih za određenu zemlju, kao i pod uticajem vrste investicionih motiva.

Uglavnom, investitore mogu privući:

- zemlje sa velikim i brzo rastućim tržištem (engl. Market-seeking investors),
- obilni prirodni resursi (engl. Resource-seeking investors) ili
- niski troškovi transporta proizvoda do matične zemlje, odnosno geografska blizina (engl. Efficiencyseeking investors).

U zavisnosti od motiva investitora, odnosno strateškog cilja ulaganja, strane direktne investicije se dele na tržišne, efikasne, resursne i strateške³⁸⁾.

Na isti način se objašnjavaju aktivnosti multinacionalnih kompanija i istražuju motive koji nagone strane investitore da proizvodni proces obavljaju u drugoj zemlji, odnosno izvan matične zemlje. Potom se pominje ista podela stranih direktnih investicija (SDI) u empirijskoj studiji o atraktivnosti zemalja centralne i istočne Evrope iz ugla stranih investitora, a sve u kontekstu evropskih integracija³⁹⁾.

Tržišne investicije (engl. Market-seeking investments) predstavljaju takav oblik ulaganja sredstava gde se kao glavni cilj stranog investitora ističe osvajanje novih i zadržavanje postojećih tržišnih pozicija. Investitor, pre svega, želi da obezbedi šire i profitabilnije mogućnosti za prodaju sopstvenih proizvoda, u odnosu na one kojima je do sada raspolagao, pa je stoga posebno zainteresovan za veličinu tržišta zemlje domaćina posmatrano sa aspekta apsolutnog iznosa BDP.

36) Petrović, P., 2006, Preduzetnički menadžment, PMF, Novi Sad, str.34-36.

37) Kinoshita i Campos, 2002.

38) Dunning, 1994.

39) Reiljan, Reiljan i Andersson, 2001.

Takođe, veoma važan pokazatelj za njega je i BDP po glavi stanovnika, koji mu govori o kvalitetu tržišne tražnje u zemlji domaćinu. Uzmemo li se u obzir oba kriterijuma, nije teško zaključiti da razvijene zemlje imaju više mogućnosti u privlačenju ovog oblika SDI, jer pored toga što poseduju moderna i razvijena tržišta, takođe raspolažu i većom finansijskom snagom što bi se veoma pozitivno odrazilo na kupovine dobara potencijalnog investitora. Ovaj oblik investicija se često naziva i horizontalne SDI iz razloga što investitor koristi prednosti rasta domaćeg tržišta, zatim prenosi proizvodne kapacitete u zemlju domaćina i opredeljuje se za lokalnu proizvodnju proizvoda koji se inače uvoze.

Visina poreza i carinskih dažbina pri uvozu dobara kao i transportnih troškova su samo neki od pokretača horizontalnih SDI. Radi zadovoljenja tražnje za određenim proizvodima u svojoj matičnoj zemlji, ili radi izvoza proizvoda na druga tržišta, ovi investitori se opredeljuju za horizontalno investiranje, odnosno da proizvodnju obavljaju na teritoriji zemlje domaćina.

Pojedini autori, prave razliku između defanzivnih i ofanzivnih tržišnih investicija⁴⁰⁾. Naime defanzivni investitori su orijentisani na sprečavanje carinskih i necarinskih barijera koje postavlja zemlja domaćin, dok su ofanzivni investitori zainteresovani za iskorišćavanje prednosti rastuće tražnje dobara i otvaranja novih tržišta. Efikasne investicije (engl. Efficiency-seeking investments) se obično javljaju kao ulaganja u određeni segment ili fazu procesa proizvodnje. Investitor je zainteresovan za ovaj oblik ulaganja pošto izmeštanjem proizvodnog procesa u drugu zemlju može da ostvari značajne uštede u proizvodnim troškovima.

Najčešća opredeljenja za ovaj oblika ulaganja su jeftina radna snaga i geografske pogodnosti koje nudi zemlja domaćin. Strani investitor koji "traga za efikasnošću" je onaj koji želi da primeni sistem zajedničkog upravljanja geografski rasutim aktivnostima, uz ostvarivanje ekonomije obima i očekivanog dobitka⁴¹⁾. Upravo su ove investicije posebno interesantne stranim investitorima ukoliko postoji mogućnost da se uz prisustvo ekonomije obima ostvare i koristi od Panel analiza stranih direktnih investicija i konkurentnosti u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, uspostavljanja zajedničkog upravljanja onim aktivnostima koje su inače geografski disperzirane⁴²⁾. Efikasne investicije obično nastaju kada kompanije žele da iskoriste prednosti ekonomije obima i specijalizacije proizvodnje, kako izvan (specijalizacija proizvoda), tako i duž lanca vrednosti (specijalizacija procesa). Kompanija će "raskomadati" svoj proizvodni proces i preseliti njegove pojedine delove ili proizvodne zadatke u one zemlje koje podržavaju niske troškove proizvodnje (vertikalna fragmentacija), posebno niske troškove radne snage. Podršku ovom obliku investiranja svakako pružaju napredne informacione i komunikacione tehnologije, liberalizacija trgovinskih tokova i troškovno efikasni oblici transporta koji podstiču kompanije da iskoriste prednosti međunarodnih razlika u cenama faktora proizvodnje. Ističe se da transnacionalne kompanije koje tragaju

40) Brouthers i Werner, 1996.

41) Azizov, 2007.

42) Stojkov, B., navedeni rad, 2017.

za efikasnošću, pre svega, žele da iskoriste prednosti koje proističu iz pogodnosti vezanih za pojedine faktore proizvodnje, zatim kulturne prednosti, pogodnosti institucionalnih ugovora i režima tražnje, prednosti ekonomskih politika i tržišnih struktura, kako bi koncentrisale svoju proizvodnju na ograničenom broju lokacija, a proizvode ponudile brojnim tržištima⁴³⁾. Pojedini autori, naglašavaju da se ovaj oblik SDI može realizovati samo u slučaju postojanja relativno slobodnih trgovinskih odnosa između matične zemlje stranog investitora i zemalja u kojima se nalaze ciljna, izvozna tržišta. Resursne investicije (engl. Resources-seeking investments) nastaju kada strani investitor u matičnoj zemlji nema dovoljno, ili nema uopšte, potrebnih resursa za realizaciju proizvodnje, pa u želji da izbegne visoke uvozne troškove opredeljuje se da investira u drugoj zemlji u kojoj neophodnih resursa ima sasvim dovoljno. Strani investitori koji se bave proizvodnjom, posebno preferiraju ovaj vid investiranja jer žele da iskoriste prednosti obilnih prirodnih resursa, raspoloživih sirovina ili niskih troškova radne snage u zemlji domaćinu. Ponekad i izuzetno velika udaljenost zemlje domaćina neće pokolebati stranog investitora pri donošenju odluke o investiranju, jer su potrebni resursi često oskudni na globalnom nivou, pa se realizacijom opisane transakcije očekuje ostvarivanje nadprosečnog profita⁴⁴⁾. Ukoliko se investitor odluči da na teritoriji zemlje domaćina obavlja jedan segment svog proizvodnog procesa i gotove proizvode usmeri ka izvozu, nastaju vertikalne SDI koje su, pre svega, podstaknute niskim troškovima proizvodnje. Potom, ističe se da vertikalne SDI nastaju pošto kompanija iz jedne zemlje želi da iskoristi međunarodne razlike u cenama faktora proizvodnje pa pomera deo svog proizvodnog procesa u drugu zemlju, smatraju pojedini autori⁴⁵⁾. Pojedini autori imaju različita mišljenja kada je reč o ovom obliku investiranja ističući, sa jedne strane, da se ovim SDI projektima podržava izvoz dobara na svetska tržišta, a ne na tržište zemlje domaćina odnosno, sa druge strane, da se faktori proizvodnje radije koriste za izvoz, dalju proizvodnju ili prodaju na tržištu zemlje domaćina⁴⁶⁾. Strateške investicije (engl. Strategis assets-seeking investments) se mogu definisati kao investicije koje za svrhu imaju sticanje resursa, sredstava i sposobnosti za koje strani investitor veruje da mogu podržati ili unaprediti njegove ključne kompetencije i prednosti na lokalnom i globalnom tržištu. Jedan od ciljeva investitora je pristupanje naprednim tehnologijama, iskorišćavanje prednosti obrazovane i osposobljene radne snage i savremenih proizvodnih kapaciteta. Poseban akcenat se u ovom slučaju stavlja na kvalitet infrastrukture koja podržava naučne, tehnološke i obrazovne procese, kao i na raspoloživost visoko kvalifikovane radne snage. Ovi investitori, pored pomenutog, često žele i da obeshrabre konkurente u nameri da otpočnu sa obavljanjem iste delatnosti. U ovom slučaju investitori su posebno zainteresovani za stručne kadrove koji poseduju izuzetne veštine ili za napredna tehnološka dostignuća i slična sredstva koja bi im omogućila sticanje

43) Dunning i Lundan, 2008.

44) Eltetö, 1999.

45) Akpansung, 2013.

46) BorsosTorstila, 1998.

konkurentskih prednosti na globalnom ili/i lokalnom tržištu⁴⁷⁾. Osvajanje novih tržišta, iskorišćavanje pogodnosti povoljne radne snage, eksploatacija retkih resursa ili sticanje posebnih sposobnosti su samo neki od motiva koji nagone strane investiture na donošenje odluke o investiranju, izboru investicione destinacije i realizaciji SDI projekata. Posebno se napominje da se motivi koji podstiču SDI tokove mogu svrstati u strateške, ekonomske i motive ponašanja. Strateški motivi nagone investitora da obrati pažnju na raspoložive resurse i efikasnost proizvodnje, da traži za znanjem i teži političkoj stabilnosti i sigurnosti. Rukovodeći se ekonomskim motivima, investitor će posebno voditi računa o maksimizaciji dugoročnih profita i povećanju tržišnih cena akcija ciljne kompanije⁴⁸⁾. Motive ponašanja, pojedini autori objašnjavaju kao spoljašnje stimulanse za stranog investitora u čijoj se osnovi nalaze potrebe i posvećenost pojedinaca ili grupa. Davno su istraživani različiti aspekti ponašanja stranih investitora, koji se ispoljavaju pri donošenju investicione odluke i izboru lokacije, i zaključio da se svi motivi mogu podeliti u dve grupe. Dok se prva grupa odnosi na stimulanse koji potiču iz eksternog okruženja, druga grupa obuhvata one stimulanse koji se nalaze u samoj organizaciji, kao što su na primer potrebe, opredeljenja i predrasude pojedinaca ili grupa⁴⁹⁾. Značajni su dopunski motivi kao što su: stvaranje novih tržišta za sirovine i druge proizvode, upotreba dotrajale opreme, širenje istraživačko-razvojnih aktivnosti, visina fiksnih troškova i drugo. Može se zaključiti da eksterni faktori poput međunarodne stope povrata na uložena sredstva, promene nivoa aktivnosti najuticajnijih zemalja izvoznica, ali takođe i interni faktori specifični samo za određenu zemlju domaćina, kao što su veličina njenog tržišta, zatim obilnost, kvalitet i troškovi faktora proizvodnje, obrazovna struktura radne snage, nivo nadnica, kvalitet i razvijenost infrastrukture (puteva, pruga, morskih pristaništa i sl.), kao i visina carinskih dažbina i ostali interni uslovi, presudno utiču na opredeljenje stranog investitora i donošenje konačne odluke o načinu investiranja i izboru investicione lokacije.

Istražujući razlike među pojedinim vrstama SDI, pojedini eksperti su došli do zaključka da investitori ponekad žele da iskoriste specifične prednosti u zemlji domaćina, koje inače poseduje kompanija u koju se želi investirati, pa su takve investicije nazvali ekspanzivnim, smatrajući da one doprinose povećanju prodaje na lokalnim, regionalnim, ali i stranim tržištima⁵⁰⁾. Sa druge strane, motivisani željom za smanjenjem troškova proizvodnje, strani investitori preduzimaju defanzivne SDI koje su prevashodno usmerene ka korišćenju prednosti jeftine radne snage u zemlji domaćinu.

47) Anastassopoulos, 2007.

48) Eiteman i Stonehill, 1989.

49) Aharoni, 1966.

50) Chen i Ku, 2000.

2. VRSTE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

2.1. Oblici i vrste stranih direktnih investicija

Na globalnom nivou, poznato je da najrizičniji oblik međunarodnog kretanja kapitala su direktne investicije, ali one obezbeđuju i najveće profite. Direktne investicije podrazumevaju proširenje postojećih i osnivanje novih privrednih organizacija od strane tzv. matičnog preduzeća. Radi se o dugoročnom ulaganju korporativnog kapitala u inostranstvu. Kod direktnih investicija gde se, po pravilu, ne izvozi samo kapital, već i tehničko-tehnološki procesi, know-how, organizacija rada itd., vlasnik kapitala zadržava i funkciju svojine i funkciju upravljanja, tj. izvoznik kapitala organizuje i kontroliše upotrebu kapitala. Razlikuju se nekoliko oblika ulaganja kapitala u formi stranih direktnih investicija. Na primer, oblici stranih direktnih ulaganja su tzv. greenfield investicije koje podrazumevaju kompletnu izgradnju proizvodnih pogona ("na ledini") u drugim zemljama i merđžeri i akvizicije (margers and aquisitions), tj. ulaganja putem spajanja i preuzimanja. Merđžeri predstavljaju spajanje dva ili više odvojenih i nezavisnih međunarodnih kompanija u novi entitet. Akvizicija podrazumeva pripajanje preduzeća u inostranstvu njegovom kupovinom, čime preduzeće koje je pripojeno dobija novog vlasnika i novi menadžment. Greenfield SDI kao ulaganja u osnivanje novih preduzeća i fabrika bez prateće infrastrukture, doprinose povećanju proizvodnih kapaciteta zemlje i zapošljavanju novih radnika, te su zato od posebnog značaja za zemlje u tranziciji. One imaju značajan efekat na povećanje ukupnih investicija, ali je njih najteže privući, jer su najosetljivije na investicioni ambijent. Kod merđžera i akvizicije dolazi do promene vlasništva nad postojećim resursima, tako da ovaj oblik investiranja ne dovodi do povećanja obima proizvodnje i zaposlenosti. Može se čak desiti da u početnom periodu dođe do smanjenja kapaciteta i otpuštanja određenog broja radnika. Ipak, merđžeri i akvizicije mogu uticati na povećanje ukupnih investicija u narednim periodima i značajno doprineti privrednom rastu zemlje kroz unapređenje poslovanja firmi i transfer tehnologije. Isto tako, ovim oblikom ulaganja se može rešiti problem opstanka domaćih preduzeća koja su pred bankrotstvom. Poseban izazov za investitore predstavljaju i napuštene i zapuštene lokacije i objekti, uglavnom u gradskim zonama, tzv. brownfield investicije. Dugi period nekorisćena građevinska zemljišta postaju ekološki, socijalni, estetski problem grada. Zato, odgovarajućom politikom i instrumentima treba podsticati investitore da ponovo osposobe za upotrebu postojeće industrijske objekte i lokacije gde već postoji prateća infrastruktura. Investitori mogu da ulažu kapital i u formi zajedničkog ulaganja – joint venture.

Jedna od klasifikacija SDI, koja potiče od Svetske banke, jeste podela prema motivima za investiranje. Prema ovoj podeli, na osnovu koje se određuju ciljne grupe investitora, postoje:

- a) investicije koje traže resurse (investicije koje traže prirodne resurse kao što su rude, sirovine ili poljoprivredni proizvodi; investicije koje traže jeftiniju ili specijalizovanu radnu snagu);
- b) investicije koje traže tržište (investicije koje dolaze na tržišta odakle je uvoz određenih proizvoda visok; investicije koje prate kretanje svojih kupaca – velikih kompanija; investicije koje prate određene trendove na tržištu i angažuju lokalne dobavljače);
- v) investicije koje traže povećanje produktivnosti proizvodnje, što podrazumeva racionalizaciju proizvodnje, ili povezivanje proizvodnih operacija sa drugim kompanijama u cilju smanjenja troškova i/ili specijalizacije proizvodnje i
- g) investicije koje traže već postojeće kapacitete kako bi zadržale i promovisale dugoročne ciljeve svoje kompanije. Motivi za izvoz kapitala u vidu direktnih investicija su različiti. Cilj je da se ostvare visoki profiti kao i da se obezbede sirovinske i energetske baze, kako bi se osigurao kontinuitet domaće proizvodnje. Takođe, cilj može biti i da se od sirovina proizvedu finalni proizvodi koji se po visokim cenama prodaju u onoj zemlji iz koje su te sirovine uvezene ili da se prodajom ovih proizvoda na svetskom tržištu ostvaruju visoki profiti, jer je tražnja za njima velika i cene veoma visoke. Motivi se mogu sagledati i u mogućnosti uvozne supstitucije, ekonomije obima, izbegavanja carinskih barijera, stvaranja novih prostora za svoju delatnost, ostvarenje ekonomske i političke dominacije, obezbeđenje vojno-strategijskih ciljeva itd.

Dakle, može se zaključiti da se strane direktne investicije mogu deliti prema više kriterijuma. Prema pravnom sedištu investitora i njihovoj destinaciji, SDI se dele na unutrašnje (Inward FDI) i spoljašnje (Outward FDI), gde prve predstavljaju priliv, a druge odliv kapitala iz zemlje. Vezano za ovu osnovnu podelu, statistički i analitički se prate tri osnovna pokazatelja: tokovi, stokovi i dohodak SDI, od kojih svaki sadrži svoje sastavne elemente. Prema nameni investicija i tipu veza koje se uspostavljaju između matične firme i njenih filijala u inostranstvu, SDI se dele na tri grupe: prvo, horizontalne, ili tržišno orijentisane (market-seeking FDI); drugo, vertikalne, ili resursno orijentisane (resource-seeking FDI); i treće, izvozne platforme SDI (export-platform FDI), koje mogu imati elemente i horizontalnih i vertikalnih. SDI se mogu deliti i na: brownfield, koje znače preuzimanje već postojećih firmi ili njihovih delova, i greenfield, koje predstavljaju potpuno novu investiciju. Svi elementi navedenih podela prisutni su gotovo u svakoj zemlji; zemlje su i uvoznice i izvoznice kapitala; firme, naročito velike i TNK, imaju diversifikovanu investicionu, proizvodnu i lokacionu aktivnost; i najzad, nekada je vrlo teško odrediti pretežnu prirodu neke SDI.

Sve ovo upućuje na složenost istraživanja problematike međunarodnog kretanja kapitala i investicione aktivnosti, gde su SDI samo jedan vid. Načelno, u svetu vlada jednak tretman domaćih i stranih firmi i investitora. Određeni sektori su u većini zemalja u državnom ili nacionalnom vlasništvu, ili je ono posebno regulisano, tako da je sticanje i trgovanje vlasništvom nad njima ograničeno ili onemogućeno (vojna i povezane industrije, neki osetljivi sektori, ono što je određeno kao prirodna dobra ili nacionalno bogatstvo). To važi u nekim zemljama i za obradivo zemljište i šume. Opravdanje za takav pristup nalazi se u nacionalnoj bezbednosti i samodovoljnosti. Zaštita ostalih aspekata nacionalne bezbednosti i stabilnosti tržišta se postiže ustanovljavanjem i primenom relevantnog zakonodavstva. U takvim uslovima, efekti SDI na nacionalnu privredu se mogu ceniti kao politički ili vrednosno neutralni. Od svake zemlje zavisi kakvu će politiku voditi, kako usmeravati tokove SDI, u kojoj meri će iskoristiti njihove pozitivne efekte i umanjiti potencijalne štete.

2.2. Metodologija praćenja SDI

U realnim okolnostima postoje različite metodologije (i u različitim zemljama) za praćenje ulaganja po osnovu stranih direktnih investicija. U Srbiji, Narodna banka Srbije na svom zvaničnom sajtu publikuje podatke o SDI koji su izrađeni u skladu s metodologijom MMF:

"Platni bilans se izrađuje u skladu s metodologijom Međunarodnog monetarnog fonda BPM5 (Balance of Payments Manual, Fifth edition, IMF, 1993). Podaci se objavljuju na mesečnom i godišnjem nivou, u milionima evra. Transakcije se iz originalnih valuta preračunavaju u izveštajnu valutu primenom zvaničnih srednjih kurseva Narodne banke Srbije (NBS) na dan transakcije. Osnovni izvori podataka za izradu platnog bilansa su: Republički zavod za statistiku (RZS) i izveštaji koji se dostavljaju NBS⁵¹⁾." Usled toga NBS koristisledeću definiciju SDI koja je u skladu s definicijom Međunarodnog monetarnog fonda (IMF): "Direktne investicije predstavljaju ulaganja kojim vlasnik stiče najmanje 10% vlasništva i obuhvataju ulaganja nerezidenata u rezidentna pravna lica, ulaganje rezidenata u nerezidentna pravna lica, i prodaju i kupovinu nepokretnosti u zemlji, odnosno inostranstvu. U direktna ulaganja uključena su ulaganja u novcu i robi, reinvestirana dobit i međukompanijska zaduživanja. Osnovni izvori podataka su izveštaji platnog prometa sa inostranstvom, direktni izveštaji, izveštaji o kreditnofinansijskim transakcijama i RZS."⁵²⁾ Ovde je napomenuti da je 10% vlasništva minimum koji inostrani investitor mora da uloži u Srbiju

51) OECD, (2008), Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, fourth edition, OECD <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>, pp. 22-23. 7 World Bank, What is the difference between Foreign Direct Investment (FDI) net inflows and net outflows?, The World Bank Group, <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/114954-what-is-the-difference-between-foreign-direct-inve>.

52) <http://www.nbs.rs/internet/latinica/80/mo/II-EOI-PB.pdf>, str. 3.

da bi se njegova investicija beležila kao SDI i da bi po osnovu toga mogao da dobija određene olakšice za svoje poslovanje, o čemu će naknadno više biti reči. Što se tiče definisanja SWOT analize, situacija je malo drugačija nego kod SDI. Još uvek u literaturi nema usaglašenog stava kada je i ko osmislio ovu analizu, niti postoji njena striktna definicija⁵³⁾. 10 Ono oko čega se svi slažu jeste da je SWOT analiza neizostavan deo strateškog menadžmenta ili uže rečeno strateškog planiranja, kojisagledava interne (unutrašnje) i eksterne (spoljašnje) faktore koji utiču na rad jedne kompanije. Pod unutrašnjim faktorima se podrazumevaju jake i slabe strane jedne kompanije, dok se pod eksternim faktorima podrazumevaju oni koji se nalaze u njenom spoljašnjem okruženju. Međutim, analiza je toliko univerzalna da se danas ne koristi samo u svrhu sagledavanja pozicije jedne kompanije na tržištu i definisanje odgovarajuće strateške odluke, već se koristi u širokom spektru analiza, npr. u oblasti medicine, farmacije, tehničkih nauka, a svakako i na nivou makroekonomskih analiza, kao što je i ovaj rad. U samoj analizi je neophodno voditiračuna samo o jednoj stvari – da se jake strane ne pomešaju sa šansama, ili slabosti s opasnostima. Usled toga se u svim knjigama koje se bave strateškim menadžmentom uvek specifično naglašava da kada se radi o analizi rada jedne kompanije⁵⁴⁾. Prema citiranim autorima dve vrhunske škole se uglavnom spominju kao mesta na kojima je SWOT analiza nastala – Harvard biznis škola i Stenford univerzitet. Ova analiza ukazuje da kompanija može da utiče na svoje jake strane i slabosti, a faktori okruženja su oni na koje kompanija ne može uticati i mora ih kao takve prihvatiti. Cilj analize je da na osnovu nje kompanija identifikuje svoje prednosti i šanse u okruženju, te da iste iskoristi, a da se isprave slabe strane i izbegnu opasnosti koje postoje. Sam postupak sprovođenja analize nije težak i analiza je vrlo operativna, ali uvek treba imati u vidu da analiza ne pruža odgovor na pitanje šta je potrebno uraditi. Zbog toga se ova analiza obično koristi u sadejstvu s drugim analizama kako bi konačna odluka bila precizna. Neophodno je veliko znanje i iskustvo odgovornog za donošenje strateških odluka, jer su one po svom karakteru dugoročne i presudno utiču na budućnost kompanije.

53) <http://www.nbs.rs/internet/latinica/80/mo/II-EOI-PB.pdf>, str. 4.

54) Gürel Emet, Tat Merba, SWOTAnalisis:ATheoretical Review, The Journal ofInternational Social Research Volume: 10 Issue: 51/2017, Doi Number: <http://dx.doi.org/10.17719/jisr.2017.1832>, Available from: https://www.researchgate.net/publication/319367788_SWOT_ANALYSIS_A_THEORETICAL_REVIEW [accessed Jul 03 2019], pp. 1001.

3. INDIKATORI DOSTIGNUTOG NIVOAA PRIVREDNOG RAZVOJA

3.1. Osnovni kanali uticaja SDI na privredni rast

Na privredni rast određene zemlje moguće je uticati po osnovu više kanala priliva investicionih ulaganja. Sa aspekta stranih direktnih investicija na konkretnu stopu privrednog rasta izdvajaju se tri glavna kanala. Sa gledišta sprovođenja efikasne ekonomske politike bitno je da svaki od njih dovodi do povećanja proizvodnje po zaposlenom, odnosno veće uposlenosti domaćeg stanovništva.

Prvi kanal preko koga strane direktne investicije imaju neposredan uticaj na ubrzanje privrednog rasta predstavlja porast domaće stope investicija. To znači da u odnosu u kojoj meri određena država ispoljava nesklad između nivoa štednje i obima investicija (kao posledice deficita tekućeg računa) neto priliv stranih direktnih investicija može doprineti porastu stope domaćih investicija u zemlji koja omogućava veći priliv stranih direktnih investicija. Ovakav odnos doprinosi povećanju stanja proizvodnog kapitala (capital stocks) a na taj način i proizvodnje: Međutim, ako se u celini radi o neproizvodnim investicijama, takav slučaj se označava kao izuzetak.

Drugi kanal koji ima uticaja na povećanu stopu privrednog rasta predstavlja rastuća efikasnost preuzetog preduzeća (npr. akvizicija ali merđžeri). Ukupna efikasnost preuzetog ili novoformiranog preduzeća može poticati iz dva različita izvora:

- (1) ekonomije obima proizvodnje ili korišćenja vlasničke aktive, i
- (2) osetno smanjivanje neefikasnosti poslovanja;

Ekonomija obima brojnih vlasničkih priliva raste u slučaju kada predstavlja fiksni trošak koji se može rasporediti na različite fizičke lokacije. Tako, na primer R&D koje dovodi do stvaranja novog proizvoda ili različito dizajniranje nisu, po pravilu, ograničeni na jednu lokaciju. Ostali fiksni troškovi koji se mogu, bar jednim delom, rasporediti na različite geografske lokacije obuhvataju pomoćne usluge, kao što je finansiranje, informacione tehnologije i efikasan marketing nastup.

Ekonomija obima se može postići i u proizvodnji na jednoj lokaciji. Regionalna ekonomska integracija, kao što to predstavlja Evropska unija, omogućuje uvećavanje proizvodnje na većem delu lokacija. Međutim, ovu mogućnost nemaju, gotovo svi, lokalni konkurenti. U malim zemljama, korišćenje ekonomije obima posredstvom domaćih M&A moguće je do određene tačke nakon čega dolazi do prevelike industrijske koncentracije. Nasuprot tome, porast produk-

tivnosti koja nastaje zbog smanjivanja x-neefikasnosti, ne zavisi od ekonomije obima. On leži u transferu najboljih iskustava spojenih preduzeća ili liku novog menadžmenta, znanja i tehnologije.

Posredstvom ovih različitih kanala, strane direktne investicije mogu povećati produktivnost rada, čak i kad nema novih fiksnih investicija. To se dešava kada SDI nastaju kao rezultat procesa M&A (merđžera i akvizicija).

Treći kanal predstavlja proces "prelivanja znanja i tehnologije" u kontinuitetu. To je situacija kada inostrani vlasnik transferiše u pripojeno preduzeće na lokalna preduzeća. Ovo se javlja u slučajevima kada preduzeće angažuje lokalne isporučioce (ulazna povezanost) ili prodaje poluproizvode lokalnim poslovnim subjektima (izlazna povezanost). Postojanje efikasnijih preduzeća u inostranom vlasništvu može podstaći lokalne konkurente na inovacije, u cilju opstanka na turbulentnom tržištu. Na taj način se podiže nivo kvaliteta, povećava produktivnost i umnožava raznovrsnost proizvoda lokalnih preduzeća. S druge strane to može pokrenuti proces konsolidacije i povećanja ekonomskog obima između lokalnih konkurenata. Takođe se može desiti da utrenirano osoblje iz preduzeća u inostranom vlasništvu napusti ovo preduzeće i pređe u preduzeće lokalnog konkurenta donoseći sa sobom obogaćena novostečena znanja. Na ovaj način se može povećavati produktivnost u lokalnom preduzeću, iako ono nije primalo strane direktne investicije. Međutim, ovde treba istaći da jak strani investitor može manje efikasnog lokalnog konkurenta izbaciti sa tržišta. Ta situacija stranom vlasniku daje mogućnost da uveća tržišnu moć i monoploistički položaj u određivanju cena svojih proizvoda. U ovom slučaju, mada još uvek mogu postojati koristi od ekonomije obima i smanjene neefikasnosti, one bi bile nejednako raspoređene zbog rente koja bi pripala pre preduzeću u inostranom vlasništvu nego da bude u sastavu domaće privrede.

Premda su sva tri kanala priliva stranih direktnih investicija pozitivno utiču na potrebni rast oni nisu identični iz tri ugla gledanja mera ekonomske politike. U slučaju priliva po osnovu ulaska investicionih sredstava po dva kanala, veća je stopa rasta zbog povećanja fiksnih investicija i transfera tehnologije u pripojeno preduzeće – privatna stopa povraćaja je ista kao i društvena stopa povraćaja. To znači da je preduzeće, koje investira, podstaknuto da izabere nivo stranih direktnih investicija koji je optimalan i sa društvenog stanovišta. Nasuprot tome, u slučaju trećeg kanala pozitivna prelivanja na okolna preduzeća značiće da su društveni povraćaji veći od privatnih. Međutim, ovde postoji rizik da se strani vlasnik opredeli na nivo stranih direktnih investicija koji je niži od nivoa koji bi bio optimalan, sa aspekta zemlje domaćina. To znači da ako postoje pozitivni efekti prelivanja, za ekonomsku politiku bi bilo korisno da podstakne priliv stranih direktnih investicija do optimalnog društvenog nivoa.

Dakle, ove investicije utiču na visinu nacionalnog dohotka, rast proizvodnje, nivo cena faktora proizvodnje i proizvedenih dobara, kretanje zaposlenosti, podsticanje ekonomskog rasta i privrednog razvoja kao i na uspostavljanje dru-

štvenog blagostanja u zemlji domaćinu. Transnacionalne kompanije putem SDI mogu jednostavno pristupiti izvoznim tržištima dobara i pojedinih usluga koja se inače već proizvode tj. pružaju u zemlji domaćinu. Istovremeno, u zemlju domaćina dovode visoko kvalifikovane stručnjake, koji poseduju specifična znanja i veštine za obavljanje konkretnih aktivnosti, a koje svakako mogu preneti na lokalnu radnu snagu.

Pošto su transnacionalne kompanije veoma posvećene primeni "zelenih tehnologija" i modernih sistema upravljanja zaštitom životne sredine, to za zemlju domaćina, posebno ukoliko je to ujedno i zemlja u razvoju, može biti veoma značajno jer se prenose znanja iz pomenute oblasti koja su do tada najčešće bila nepoznata lokalnim menadžerima i podstiče se primena pozitivne poslovne politike kojom se propagira strogo poštovanje ekoloških standard u cilju zaštite životne sredine i unapređenja života ljudi. Pored pomenutih pogodnosti koje SDI pružaju zemljama domaćinima, mnogi autori tvrde da one doprinose porastu nacionalnog blagostanja tako što utiču na povećanje obima i efikasnosti investicija kroz unapređenje konkurentnosti, podsticanje tehnoloških promena, ubrzavanje efekata preliivanja (engl. Spillover effect) i akumulaciju ljudskog kapitala⁵⁵). Direktnim prilivom stranog kapitala, u zemljama u razvoju se poboljšava ekonomska situacija, podstiče odvijanje privrednih aktivnosti, povećava zaposlenost i produktivnost, raste izvoz i ubrzava ekonomski oporavak. ostale dugoročne pogodnosti poput uvođenja novih tehnologija, primene najboljih upravljačkih veština, formiranja novog i povećanja kvaliteta osnovnog kapitala su podržane prihodima koje donosi nova investicija. Imitacija, akvizicija, kompetencija i izvoz su klasični kanali prenosa, koji se često nazivaju i "predajnicima" navedenih pogodnosti.

3.2. Merenje rasta stranih direktnih investicija

U teorijskim stavovima ali i u višestrukoj praksi postoji više načina i metoda merenja rasta stranih direktnih investicija. Počevši od stuge polovine dvadesetog veka koriste se dve osnovne metode⁵⁶):

- (2) tokovi stranih direktnih investicija;
- (3) ukupno stanje stranih direktnih investicija (stock);

Istraživanje i značaj praćenja tokova direktnih stranih investicija ogleda se u sledećem:

55) Borensztein, De Gregrio i Lee (1998); Chakrabati (2001); Asiedu (2002); Durham (2004) i dr.

56) Vidas-Bubanja Marijana, Pojam i merenje stranih direktnih investicija, Beogradska akademija poslovnih i umetničkih strukovnih studija, Beograd, 2023, str.11.

- pokazuju obim nove investicione aktivnosti u toku jednogodišnjeg perioda posmatranja;
- informacija je zabeležena u platnobilansnoj statistici zemlje izvoznice kapitala; Pri praćenju tokova investicija ispoljavaju se izvesni nedostaci⁵⁷⁾:

(1) potcenjuje se stvarni obim stranih direktnih investicija;

(2) U novu investicionu aktivnost uključuje se samo reinvestiran profit afilijacije matične kompanije, a ne i druge izvore kapitala koje afilijacija može koristiti za svoje dodatno investiranje;

(3) Sa porastom stepena razvoja i stabilnosti stranih afilijacija matične kompanije stepen mogućnosti potcene raste;

Efektivno praćenje tokova stranih direktnih investicija imaju prednost u tome što su uvek podaci dostupni i raspoloživi. Uglavnom, pažnju istraživača privlače sledeći elementi:

(1) tok investicija koje ulaze u zemlju – ulazni tok (inward – inbound);

(2) neto bilans ta dva toka koji ulazi u zemlju koji svojim pozitivnim ili negativnim predznakom pokazuje da li zemlja više prima, ili više usmerava investicije prema inostranstvu;

Elementi tokova stranih direktnih investicija su sledeći⁵⁸⁾:

- *kapital (equity)* - koji predstavlja inicijalnu kupovinu akcija preduzeća od strane stranog direktnog investitora,
- *reinvestirani profit* je učešće investitora u dobiti preduzeća koje on nije podelio kroz dividende, niti je taj deo profita vratio u svoju matičnu zemlju (repatrirao), već ga je ponovo investirao u zemlju domaćina, i
- *intra-kompanijski* zajmovi koji predstavljaju dugovne transakcije, odnosno kratkoročne ili dugoročne pozajmice fondova između matične kompanije i njene afilijacije u zemlji domaćinu investicije;
- Ove komponente investicionih tokova imaju različitu dinamiku kretanja
- To uslovljeno privrednim ciklusima koji utiču na strukturu učešća pojedinih komponenata SDI tokova

57) Vidas-Bubanja Marijana, Pojam i merenje stranih direktnih investicija, Beogradska akademija poslovnih i umetničkih strukovnih studija, Beograd, 2023, str.15.

58) Petrović, P., 20119, Srbija u novom društveno ekonomskom sistemu, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.111-112.

- U periodima ekonomskog rasta, glavni izvori finansiranja investicija su nov kapital i intra-kompanijski zajmovi;

Ekonomska recesija obara profit matične kompanije, koja nove investicione poduhvate sada mora da finansira profitom zaradjenim u zemljama domaćinima, odnosno da reinvestira profit ostvaren u pojedinim afilijacijama.

Ukupno stanje stranih direktnih investicija (stock)⁵⁹:

- Obuhvata sve investicione aktivnosti zemlje u inostranstvu, uz uključivanje svih finansijskih izvora, i onih izvan matične kompanije
- Može biti "ulazno", ili "izlazno"
- Problem - kako vrednovati takvu aktivu-u stalnim ili tržišnim cenama
- U većini slučajeva inostrana aktiva kompanije vrednuje se po istorijskim troškovima (u stalnim cenama) koji ne uključuju inflaciju
- Kakva je moguća razlika – na primer: u 1989. godini ukupno SDI stanje SAD imalo je vrednost od 373,4 milijarde USD po knjigovodstvenoj vrednosti, a 804,5 milijardi USD po tržišnoj vrednosti

Neophodno je, konstantno, uočavati razlike u mernim indikatorima:

- TOK pokazuje SDI kretanja izmedju matične kompanije i afilijacija u određenom periodu vremena, obično godinu dana,
- Stok-SDI stanje - je mera ukupnog iznosa SDI u određenoj tački vremena
- Svaki novi tok dodaje se već postojećem SDI stanju i uvećava ga u kontinuitetu; Sa aspekta merenja kvaliteta i kvantiteta stranih direktnih investicija neophodno je posmatrati i analizirati odnos ukupnog nivoa SDI stanja i svet-skog bruto domaćeg proizvoda. U tom smislu posmatra se:
- Indikator stepena transnacionalizacije svetske privrede
- U periodu 1989-1995. godina vrednost ukupnog izlaznog SDI stanja je učestvostručena, a njegovo učešće u svetskom bruto domaćem proizvodu je povećano sa 4,9% na 9,9%
- U 2000-tim godinama, učešće ukupnog SDI stanja u svetskom bruto domaćem proizvodu već prelazi 20% (2006. godine 25,8%, 2013. godine 34,2%, a 2019 godine oko 38,6%).

59) Vidas-Bubanja Marijana, Pojam i merenje stranih direktnih investicija, Beogradska akademija poslovnih i umetničkih strukovnih studija, Beograd, 2023, str.18.

Tabela br.2

Ukupni SDI tokovi	(milijarde USD)								
	1982	1990	2003	2006	2008	20010	2015	2019	2022
Ulazni SDI tokovi	59	209	560	1306	1970	1185	1762	1987	2178
Izlazni SDI tokovi	28	242	612	1216	2174	1179	1474	1799	2067
SDI ulazni stok	796	1950	8245	11.999	13749	17956	29.483	36.890	39.789
SDI izlazni stok	500	1758	8197	12.747	14.385	19197	26445.	33,546	36,654

Izvor: Marijana Vidas-Bubanja, navedeni rad, str.89. Ciklična priroda investicionih tokova, uglavnom, obuhvata:

- Investicioni tokovi sa određenim time-legom od jedne do dve godine prate fluktuacije ekonomskog rasta.
- Svaki ciklični rast ekonomske aktivnosti povlači i rast investicionih tokova, ali po znatno višim stopama što ukazuje da i ostali faktori osim ekonomskih deluju na investiciona kretanja.

U sagledavanju merenja stranih direktnih investicija treba imati u vidu da su se, u poslednjih pedeset godina, dogodila triinvesticione ekspanzije odnosno investiciona buma, i to:

- *Prvi SDI bum u periodu 1979-1981. godina* - usledio je nakon druge naftne krize krajem 70-tih godina
- *Drugi SDI bum u periodu 1986-1990. godina* - je vezan uglavnom za razvijene zemlje koje primaju najveći deo investicionih tokova tog perioda.
- *Treći SDI bum od 1995. godine* – značajan rast i ulaznih i izlaznih investicionih tokova.
- Značajno učešće zemalja u razvoju posebno u ulaznim SDI tokovima, mada se ove zemlje sve češće javljaju i u ulozi stranih investitora
- Rekord 2000. godina - ulazni investicioni tokovi od 1.388 milijardi dolara i izlazne investicije vredne 1.187 milijardi dolara
- Recesione tendencije započete u svetskoj privredi 2000-te godine donose kraj trećem investicionom bumu tako što su se odrazile na pad SDI tokova u tri godine uzastopno i to 2001. 2002. i 2003. godine.

- Oporavak i rast investicionih tokova i na ulaznoj i na izlaznoj strani kretanja u 2004. 2005. i 2006. godini – vrhunac 2007. godine
- Nova kriza se odražava i na investicione tokove u 2008. godini odnosno u 2014 i 2021 godini.

Trijada moćnih investicionih sila sveta odnosno tripolarna struktura međunarodnih trgovinskih i investicionih odnosa nastala je krajem 80-tih godina

- SAD
- Evropa
- Japan
- Trijada obuhvata
 - oko 70% svetskog izlaznog investicionog stoka, između
 - 50-60% ukupnog ulaznog svetskog investicionog stanja i tokova,
 - oko polovine svetskih trgovinskih tokova; Sjedinjene Američke Države

Prvi član Trijade

- Period posle II svetskog rata
- Američke orijentacije na strane direktne investicije -osnivaju svoje kompanije u inostranstvu jer je to omogućavalo mnogo bolje od izvoza korišćenje ostvarene tehnološke prednosti
- Raste broj afilijacija američkih kompanija u inostranstvu; Prva faza američke dominacije "Trijadom"
- vezana za rane 60-te godine i Evropu, kao najatraktivnije područje ulaganja
- Američka investiciona aktivnost u Evropi iz tog perioda omogućila je čvrstu ili, čak, dominantnu poziciju američkim kompanijama na brojnim evropskim tržištima, što je posebno postalo značajno tokom 80-tih godina i akcija usmerenih na osnivanje jedinstvenog tržišta Evrope.

Druga faza američke dominacije "Trijadom"

- kasnih 60-tih i ranih 70-tih godina
- usmerena ka novim lokacijama u Latinskoj Americi i na Srednjem i Dalekom Istoku -zbog niskih troškova radne snage, koji su bili značajni za brojne oblasti američke proizvodnje koje su gubile prestiž u odnosu na sve dinamičniju Evropu, i posebno, na Japan

- privlačnost Evrope za američke kompanije opada. Drugi član "Trijade" - Evropa
- Rane 60-te godine bile su period "budjenja" Evrope i dinamiziranja aktivnosti osnivanja afilijacija evropskih kompanija na stranim tržištima
- intra-evropske investicije - najatraktivnija lokacija obično je bila druga evropska zemlja.
- severnoameričko tržište - ojačane evropske kompanije konkurišu američkim rivalima na njihovom domaćem tržištu;

Treći član "Trijade" - Japan

- prema obimu svojih SDI on je najskromniji član "Trijade"
- I faza - SDI usmerene ka Japanu bliskim lokacijama južne i istočne Azije -koriste bogatstvo sirovinama i jeftinom radnom snagom - zatim tu finalnu robu izvoze u Evropu i SAD (trgovinske barijere)
- II faza – SDI orijentacija ka tržištima Evrope i Amerike, ali i novoindustrijalizovanih zemalja Azije.

Regionalni profil članova "Trijade"

- SAD, Evropa - relacija razvijeni-razvijeni (između 60 i 80%)
- Japan – orijentacija ka ZUR (relacija razvijeni-ZUR)
- Japanske investicije su "*trade-oriented*" – investicijama koriste komparativne prednosti kako zemlje domaćina, tako zemlje investitora-Japana
- Američke investicije usmerene na relaciji razvijeni-razvijeni tumače se kao "*anti- trade oriented*" - preduzimaju izvozno konkurentne kompanije, bilo da bi zaobišle trgovinske barijere, ili kao preventivnu meru za sprečavanje konkurenata da ugroze postojeći odnos snaga na tržištu (market share).

"Trijada" u 80-tim godinama dvadesetog veka

- Dolazi do većeg stepena integracije unutar "Trijade", nego između "Trijade" i ostataka sveta
- između 1980. i 1988. godine ukupno intra-Trijad SDI stanje je skoro utrostručeno sa 142 milijarde USD na 410 milijardi USD.
- intra-Trijad trgovina raste brže od svetske trgovine povećavajući svoje učešće sa 13% na 17% svetskih trgovinskih tokova;

Trijada posle 2000 godine

- Na početku 21. veka izlazni investicioni stok Trijade čini 69% ukupnog izlaznog stoka sveta
- Najveći investitor je Evropa koja učestvuje sa 65,3% u ukupnom izlaznom investicionom stoku Trijade
- SDI odnos između Evrope i SAD je najznačajniji
- kretanja u Trijadi pokazuju pad značaja SAD i kao ulazne i kao izlazne SDI lokacije
- značaj Japana i kao investitora i kao receptora investicija ostao je relativno mali; Nova japanska strategija za strane direktne investicije
- Napušta trade oriented investicionu strategiju i usvaja tzv. strategiju tri noge

Ciljevi ove strategije su:

- a) da se u svakoj članici "Trijade" izgradi regionalno-integrirana mreža afilijacija, koja je nezavisna i samodovoljna (*regional core network*),
- b) da izgradnjom takve mreže afilijacija Japan stekne status "insajdera" ili prisutnog člana u sva tri "kraka" - Evropa, SAD, Azija, i tako obezbedi pristup tržištu, zaobidje moguće protekcionističke mere i podstakne veću trgovinu između svih članica kako bi smanjio svoj nesrazmerni trgovinski suficit;

Nove lokacije privlačenja SDI i novi investicioni izazovi

- 1) dinamične zemlje jugoistočne Azije, s intenzivnim tehničkim progresom u tom regionu,
- 2) liberalizacija i rast trgovine od 1960. godine,
- 3) liberalizacija investicionih politika u mnogim zemljama od 70-tih godina,
- 4) otvaranje zemalja srednje i istočne Evrope i procesi privatizacije započeti u njihovim privredama,
- 5) liberalizacija finansijskih tržišta, koja je proširila mogućnosti pozajmljivanja kapitala i, time, strateški izbor TNK u skoro svim industrijskim granama;

Investicioni džepovi po pitanju privlačenja stranih direktnih investicija;

- *AMERIČKI DŽEP* - Amerika je dominantni investitor u većini zemalja Latinske Amerike (Argentina, Bolivija, Čile, Ekvador, Venecuela), s tim što se posebno naglašava značaj Meksika
- *JAPANSKI DŽEP* – Republika Koreja i Singapur u Aziji, pored Omana i Katar početkom 2000-tih godina čine ključni deo japanskog džepa.

- *EVROPSKI DŽEP* - U pogledu SDI stanja, Evropa ostaje dominantna u nekim zemljama Azije (Sirija, Iran, Liban), Afrike (Gana, Maroko) i Latinske Amerike (Argentina, Brazil), za koje je vezuju duboki istorijski koreni i veze, mada se tu ne može govoriti o nekakvoj regionalnoj evropskoj grupaciji. Regionalni džep Evrope čine novostvorena tržišta centralne i istočne Evrope.

Rezultati mnogih istraživačkih studija ukazuju na to da u određenim privrednim sektorima strane kompanije, kao nosioci SDI, mogu istisnuti domaće proizvođače sa tržišta iz razloga što u sopstvenim proizvodnim procesima primenjuju efikasniju tehnologiju⁶⁰). Ove investicije često propagiraju upotrebu radno neintenzivnih tehnologija, koje nisu uvek dobrodošle u zemljama domaćinima, pogotovo zemljama u razvoju, u kojima je često ponuda radne snage ogromna, a kapitalna sredstva minimalna. Uzimajući u obzir sve pozitivne i negativne aspekte, zemlja domaćin mora dobro proceniti da li bi joj realizacija konkretnog SDI projekta zaista donela više koristi nego štete, pa potom tu procenu uvrstiti u proces donošenja odluke o prihvatanju ili odbijanju stranog investitora. Pomenuto se najčešće tretira kao privilegija dostupna razvijenim zemljama, s obzirom da zemlje u razvoju, kojima je iz više razloga neophodan svež kapital, usled nemogućnosti izbora trenutno prihvataju mnoge SDI projekte, uglavnom svesne mogućih problema i negativnih efekata koji će u budućnosti uslediti. U procesu privredne tranzicije sa kojim su sve zemlje u razvoju bile, ili su još uvek, suočene, često ne postoji alternativa za SDI, pa trenutne koristi prevagnu nad negativnim posledicama koje najčešće svoj vrhunac dostignu nakon određenog perioda realizacije investicionog projekta. Clipa (2011) navodi da se u mnogim zemljama u razvoju, u kojima akumulacija kapitala predstavlja problem, upravo SDI pojavljuju kao "spasioci" koji nude jedino prihvatljivo rešenje⁶¹). Međutim, posebno se ističe da zemlje koje na vreme shvate da su SDI "nužno zlo" u procesu tranzicije, koji dugo traje, biće sposobne da na pravi način iskoriste mnogobrojne prednosti koje ove investicije pružaju, kao i da na vreme reaguju na moguće probleme i reše ih primenom planskog pristupa.

3.3. Privredni rast Srbije do 2018. godine

Privredu Srbije su reformski potezi i mere (uvedeni posle 2012 godine) doveli su, u relativno povoljan ambijent poslovanja, i podigle nivo konkurentnosti srpske privrede. Međutim, ti trendovi po intezitetu, kvalitetu i ostvarenim rezultatima, protokom vremena, još ne obezbeđuju da Srbija u skorašnje vreme postane ekonomski razvijena zemlja, odnosno da postane punopravni član Evropske Unije. S druge strane, treba imati u vidu da Srbija, kao mala zemlja, nije u stanju da samostalno promeni svoj ekonomski položaj u savremenoj Evropi.

60) Leamer, 1994 i Jenkins, 1990.

61) Clipa, 2011.

Tabela br.3 Najvažniji indikatori privrednog razvoja Srbije

Godina / Indikator	2001	2005	2008	2010	2012	2014	2016	2018
GDP (u mil.\$ tekuće cene)	12267	26252	49260	39460	40742	44211	37754	41754
Stopa rasta GDP	5,0	5,5	5,4	0,6	-1,0	-1,8	2,8	3,2
Stopa nezaposlenosti	12,8	20,9	13,6	19,2	23,9	18,9	16,5	14,5
Stopa inflacije	89,2	14,3	10,6	5,9	6,3	2,7	1,1	1,2
Spoljni dug (% od GNI)	101,7	62,3	63,7	85,4	87,6	78,0	-	-
Vrednost izvoza (u \$ tekuće cene)	-	-	14119	12594	14733	19180	21765	23145
Vrednost uvoza (u \$ tekuće cene)	-	-	26911	18862	21844	24018	26765	28765
Pokrivenost uvoza izvozom (u%)	-	-	52,5	66,8	67,4	79,9	76,8	65,9

Izvor:<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=world-development-indicators>; dostupno:mart/2019.

Prezentirani podaci potvrđuju da je Evropska Unija i sa aspekta izvoza i sa aspekta uvoza najveći spoljnotrgovinski partner Srbije. Taj rast izvoza bi mogao da bude i viši da postoje robe i usluge koje bi zadovoljile probirljivo tržište Evropske Unije. Uvoz savremenih tehnologija iz najrazvijenijih zemalja ima smisla i ekonomskog opravdanja samo ukoliko Srbija ima kapaciteta da usvoji i implementira nova znanja i uvezena tehnološka rešenja. Međutim, ograničavajući faktor u tome jeste nedostatak industrijske infrastrukture koji se sastoji od stručnjaka sa tehničkim i upravljačkim znanjem, dovoljno razvijenog transporta, komunikacija i drugih usluga⁶²⁾. I pored toga dolazi do relativno spore promene strukture proizvodnje ub korist oblasti sa višim tehnološkim sadržajem. U periodu 2010-2019 udvostručen je udeo srednje-visokih tehnoloških oblasti prerađivačke proizvodnje u stvaranju dodate vrednosti industrijskog sektora, sa 11 na 22 odsto. Visoko tehnološke oblasti, kao što je proizvod-

62) Acin, Đ., 2007, Međunarodni ekonomski odnosi, Pigmalion, Novi Sad, str.362.

nja računara, elektronskih i optičkih proizvoda, kao i proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i preparata, neznatno su smanjile udeo u prerađivačkoj industriji.

Međutim, uprkos tome, posmatrano zbirno, visoke tehnološke i srednje-visoko tehnološke oblasti povećali su udeo u dodatnoj vrednosti prerađivačkog sektora sa 17 odsto u 2010 godini na 26 procenata u 2019 godini⁶³⁾.

Srbija se, i pored velikih napora nalazi na evropskom i balkanskom tačljju, po svim kvalitativnim i kvantitativnim pokazateljima razvijenosti: BDP-u po stanovniku, prosečnoj plati po zaposlenom, produktivnosti, stopi visokom javnom dugu, udelu industrije i investicija u BDP-u, inovativnosti, urušenoj infrastrukturi, masovnom egzodusu mladih i obrazovanih u inostranstvo, rastućoj prosečnoj starosti i smanjenju očekivanog trajanja života⁶⁴⁾. Stoga bi još intezivnije trebalo ulagati napore u stvaranje ambijenta, procedura i zakona, kao platforme na kojoj će investitori (domaći i strani) sopstvenim novcem i uz sopstveni rizik ostvarivati dobit u poslovanju i uredno podmirivati poreske obaveze. Stoga je lista zadataka za uređenje srpskog privrednog područja dosta dugačka:

- (1) efikasno funkcionisanje javnih preduzeća – gubici se gomilaju, a veliki resursi su u pitanju, sa imenovanjem neadekvatnih kadrova (bez kompetencija i konkursa);
- (2) rešiti restrukturiranje ili privatizaciju preostalih velikih preduzeća (FAP, RTB, MSK) u kome je vlada pretežni vlasnik, upravljač i finansijer;
- (3) konsolidacija bankarskog sektora (državnog dela, gde se gomilaju dugovi koje država otpisuje i socijalizuje gubitke, otpisujući dugove privatnim preduzećima);
- (4) nestručnost i korupcija u javnim nabavkama uzrokuju gubitke, a strateški projekti kasne, a kamate na neutrošena sredstva iz kredita se obračunavaju;
- (5) zašto se usled nekvalitetnih priprema, nestručno sastavljenih ugovora i aljkave administracije gube arbitražni sporovi milionske vrednosti;
- (6) zašto se u kontinuitetu donose zakoni koji već u sebi sadrže mogućnost da se zaobiđu i izigraju (naknadna legalizacija i oprost dugova);
- (7) socijalna i penziona davanja traže uređenje i pravila igre;

63) Nikolić, I., Mat, Ekonomski institut, Beograd, mart, 2019.

64) Zec, M., U traganju za izgubljenim vremenom, Srpska ekonomija, Beograd, april, 2019, str.9.

- (8) borbu protiv organizovanog kapitala i korupcije staviti u normalne okvire;
- (9) dugo vođenje sudskih sporova i njihovo zastrevanje;
- (10) zašto se plaćaju penzioni i zdravstveni doprinosi proporcionalno visini plate, ako se penzija ne računa kao štedni račun, a ako su iste penzije treba isto i uplaćivati, to znači uvesti jasnu politiku u penzionu i socijalno osiguranje (uvedu socijalne karte, istinski zaštite siromašni građani);

Ova lista je svakako duža, ali najvažnije je da se energično već jednom završi sa procesom tranzicije srpske privrede i društva.

Nesporno, strane direktne investicije mogu podstaći ekonomski rast i ukoliko su produktivnije ili efikasnije od domaćih investicija. Nove teorije ekonomskog rasta naglašavaju uticaj međunarodnog transfera tehnologije i znanja putem SDI na performanse zemlje domaćina⁶⁵⁾. Neki od najčešće istraživanih efekata koje SDI ostvaruju na tržištu zemlje domaćina jesu⁶⁶⁾: povećanje obima proizvodnje i produktivnosti, razvoj kapitalno intenzivnih delatnosti, uvođenje novih proizvoda i uspostavljanje bolje pozicije zemlje domaćina u svetskim trgovinskim tokovima. Osnovna pretpostavka o odnosu između SDI priliva i visine BDP koja se može pronaći u literaturi, a koja se temelji na principima neoklasične ekonomije, jeste da SDI utiču na povećanje BDP i stvaranje društvenog blagostanja u zemlji domaćinu. Međutim, uvek treba imati na umu da je osnovna svrha poslovanja transnacionalnih kompanija maksimizacija profita na globalnom nivou. Radi realizacije navedenog cilja dolazi do premeštanja proizvodnih resursa u ona područja u kojima se može ostvariti visok povrat na uloženi kapital, odnosno do kupovine faktora proizvodnje na onim tržištima na kojima je njihova cena najniža. Ispitivalna je opravdanost konvencionalnog mišljenja prema kom SDI dovode do rasta društvenog blagostanja.

Utvrđeno je da upravo direktna tržišna konkurencija veoma često utiče na smanjenje društvenog blagostanja u zemlji domaćinu, jer kompanije koje investiraju uskraćuju domaćim kompanijama mogućnost učešća na nacionalnom tržištu i oduzimaju im tržišni udeo koji su do tada posedovale⁶⁷⁾. U dugom periodu istraživana je povezanost između visine BDP i intenziteta SDI priliva i utvrđeno je postojanje snažne pozitivne veze⁶⁸⁾. Zemlje koje ostvaruju veće

65) Barrell i Pain, 1999.

66) Lall i Streeten, 1977.

67) Leahy i Montagna, 2000.

68) Dabla-Norris, Honda, Lahreche i Verdier, 2010.

vrednosti BDP po glavi stanovnika u odnosu na druge su upravo one koje, više od ostalih, privlače strane investitore.

3.4. Priliv SDI u Srbiji nakon 2000. godine

Uticaj ekonomske politike na privlačenje SDI, je veliki te se u Srbiji nakon 2001 godine ona temeljno menja pogotovo uvažavajući mišljenja i poteze investitora. Upravo investitori u potencijalnoj zemlji domaćinu najčešće obraćaju pažnju na: veličinu tržišta, visinu nacionalnog dohotka, karakteristike radne snage (kvalifikacije, produktivnosti, visina nadnica), infrastrukturne kapacitete, političku i ekonomsku stabilnost, ekonomsku politiku i pravni okvir. Ekonomska politika polazi od stave da su vrlo bitni i značajni podsticaji koje jedna zemlja omogućava investitorima. Međutim, brojne empirijske studije (objavljene sedamdesetih i osamdesetih godina prošlog veka) nisu isticale ulogu investicionih podsticaja u procesu donošenja odluke o izboru investicione lokacije, čak ni u slučaju kada su na više lokacija bili ponuđeni veoma slični, nekada i isti, uslovi.

U Srbiji dolazak SDI upravo se vezuje za period nakon 2000-te godine, ali to nije početak stranih ulaganja već da ih je bilo i u prošlosti, tokom dvadesetog veka. Veoma je zanimljivo da je u SFR Jugoslaviji postojala inicijativa ali i praksa dovođenja stranih investitora. Potrebno je naglasiti da taj oblik investiranja nije bio greenfield investiranje, već je pre bio način da domaća preduzeća imaju ino partnera. U tom smislu, tokom sredine 70-tih godina prednjačila je Srbija po prilivu investicija, a za njom je sledila Slovenija⁶⁹⁾. Najveći obim ulaganja po osnovu stranih direktnih investicija bio je u prerađivačkoj industriji⁷⁰⁾. Na primer, dve reforme u vezi sa stranim ulaganjima su bile osmišljene s ciljem dovođenja većeg broja stranih investitora i to 1978. godine i 1989. godine. Ova potonja nažalost nije zaživela zbog dezintegracije SFRJ i niza negativnih političkih i ekonomskih događaja, sve do 2000. godine. Promene u Srbiji nakon toga, u oblasti ekonomije ogledale su se pre svega u velikoj liberalizaciji poslovanja – otvorilo se tržište za strane investicije, a investitorima su bila interesantna nekadašnja državna preduzeća, koja su prva privatizovana.

Upravo po tom osnovu je Srbija imala veliki priliv sredstava, ali je taj priliv bio praćen, kao što je irečeno, nizom negativnih posledica: smanjenjem broja zaposlenih, prodajom državne imovine po niskim cenama, prodajom preduzeća lošim investitorima, te pronalaženjem loših poslovnih partnera, od ko-

69) Arsić Miloško, Uvodnik, Kvartalni monitor ekonomskih trendova i politika u Srbiji, broj 51, oktobar – decembar 2017, Fondacija za razvoj ekonomske nauke, str. 6.

70) Rapaić Stevan (2016), "Uloga stranih direktnih investicija u lokalnom ekonomskom razvoju u Republici Srbiji (2001-2013)", doktorska disertacija, Fakultet političkih nauka, Univerzitet u Beogradu, Beograd, str. 99-100.

jih su mnogirelativno brzo otišli ovog tržišta. Taj prvi talas SDI bio je praćen i velikom reformom u bankarskom sektoru, koji se odlikovao gašenjem određenog broja državnih banaka, prodajom drugih i davanjem dozvola za otvaranje velikog broja inostranih banaka. Na taj način je skoro u potpunosti ugašen domaći bankarski sektor. U godinama nakon toga i dalje je najveći broj investicija dolazio po osnovu privatizacija, ali je počeo i novi talas SDI koji se odlikovao tzv. greenfield investicijama. One u stvari predstavljaju najbolji mogući oblik SDI, jer podrazumevaju da ulagač od početka ulaže u izgradnju objekata, razvijanje poslovanja i zapošljavanje domaće radne snage. Tim putem se najviše doprinosi razvijanju nacionalne privrede a efekti po BDP su najveći. Naime, prilikom ovakvih ulaganja obim investicije, broj uposlenih na celom projektu od početka do kraja je veći nego kod akvizicija.

*Tabela br. 4 Strane direktne investicije u Srbiji (neto povećanje)
u periodu od 1995 do 2018 godine*

Godina	SDI (neto povećanje) (BoP, US\$)	Godina	SDI neto povećanje (BoP, US\$)
1995	44.985.353.605	2007	4.424 milijarde
1996	1,000	2008	4.055 milijardi
1997	740.000.000	2009	2.297 milijardi
1998	113.000.000	2010	1.694 milijarde
1999	112.000.000	2011	4.927 milijardi
2000	51.780.910.253.	2012	1.276 milijardi
2001	177.440.917.755	2013	2.059 milijardi
2002	490.635.734.789	2014	1.999 milijardi
2003	1.467 milijardi	2015	2.342 milijarde
2004	958.469.762.158	2016	2.355 milijardi
2005	1.577 milijardi	2017	2.893 milijarde
2006	4.256 milijardi	2018	4.108 milijardi

Izvor: Svetska banka, <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?end=2018&locations=RS&start=1995&view=chart>

Ceo investicioni ciklus generiše veću vrednost po jednu zemlju, nego kada se preuzme jedna kompanija, jer u toj situaciji cela infrastruktura već postoji, te nema velikih dodatnih ulaganja. Takođe, te investicije nisu uobičajeno (kao što je to slučaj s privatizacijama društvenih preduzeća) opterećene dugovanjima, koje u Srbiji država otpisuje ili sama vraća dugove, čime se dodatno umanjuje vrednost nove investicije⁷¹⁾.

U tabeli br. 4 prikazan je, prema podacima Svetske banke, neto priliv stranih direktnih investicija u periodu od 1995. do 2018. godine, koji jasno pokazuje da je Srbija, u tom periodu, imala velike oscilacije u prilivu stranih direktnih investicija (SDI) – najviši nivo, do tada, su dostigle 2007. godine, a u godinama nakon svetske finansijske krize (2008 i 2014 godine) počele su da se smanjuju.

Pored toga uočava se da su nakon 2015. godine SDI ponovo počele da se uvećavaju. Međutim, da bi se još detaljnije prikazao presek stanja, apropos SDI, u Srbiji, u poslednjih nekoliko godina, korišćeni su podaci Narodne banke Srbije, koji su dati na zvaničnom sajtu, a koji se odnose na platni bilans Republike Srbije. Međutim, kao što je ranije pomenuto NBS u obračunu SDI koristi metodologiju MMF, i to je u svim tabelama naglašeno, jer se sistemi obračuna dosta razlikuju i metodologije obračuna nisu uporedive. Tabela broj 5 pokazuje nam koliko je SDI u Srbiju uloženo u periodu od 2010. godine do 2018. godine, razvrstano po privrednim granama.

Iz tabele 5 mogu se uočiti amplitude u stepenu ulaganja u različite vrste delatnosti, po godinama investiranja. Prezentovani podaci pokazuju da stabilan i značajan priliv SDI u ovom periodu imamo u tri oblasti: prerađivačka industrija, trgovina na veliko i malo, te finansije i osiguranje. Porast investicija imamo u oblasti građevinarstva od 2014. godine, informisanja i komunikacija, te nekretnina. Ostale delatnosti uglavnom imaju ciklične uspone i padove, ali je u većini primetan pad investicija na kraju 2016. i početkom 2017. godine, dok je u 2018 godini dolazi do izvesnog oživljavanja.

71) Svetska banka, <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?end=2018&locations=RS&start=1995&view=chart>

*Tabela br.5 SDI u period 2010-2019 po privrednim granama (pasiva)
- u milionima evra –*

Sektor	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
A) Poljoprivreda, šumarstvo, ribarstvo	194h	30 h.	9,2 h	65 h.	- 0,3	0,4	43,3	73,0	91,6	96,5
B) Rudarstvo	204h	478h.	218h	26h	22h	-33	102	121,6	122,8	135,6
C) Prerađivačka industrija	329h	631h	521h	679h	535h	721h	749	634	718	820
D) Električna en. Gas, para i klimatizacija	5967	2852	3764	9010	9899	12839	15	52,22	64,9	71,3
E) Snabdevanje vodom, upravljanje otpadnim vodama	3777	6018	5883	12100	17684	17902	13,6	11,1	10,8	9,6
F) Građevinarstvo	35,3h	95,6h	14,4h	67,1	162,6	264,1	272,9	406	113	263
G) Trgovina, popravka motornih vozila	133h	1.019h	194h	300h	224h	208h	132	312	418	506
H) Saobraćaj i skladištenje	21h	65,8h	17,4h	-94	68,4h	68,6h	22,4	23,6	28,2	32,4
I) Smeštaj i ishrana	5,2h	15,0h	26,7h	-3,0	-1889	6,9h	29	16,3	17,9	21,3
J) Informisanje i komunikacije	-8,1h	125,6h	28,5h	46,8h	108,1h	120,7h	197,9	200,1	230	231
K) Finansije i osiguranje	432,7h	840,5h	171,4	357,9	484h	447	367	411	423	463
L) Poslovanje nekretninama	-19,8h	72,0h	22,0	55,7	24,7	57,6	124,5	221,7	252	286
M) Inovacije i tehničke delatnosti	29,4h	31,9h	116,3h	4,1h	83,6h	-9,6h	14,2	11,8	39,4	40,6
N) Administrativni poslovi	3999	51,2h	8,9	30,1	-9,6	14,2	11,8	37,4	31,7	36,2
P) Obrazovanje	0,0	0,5	0,102	0,11	0,101	0,081	-0,1	-0,2	2,1	2,1
Q) Umetnost, zabava	0,3	0,15	0,110	0,23	0,11	0,12	0,23	0,11	0,12	0,12
R.) Umetnost, zabava	-992	2,4h	-1,4	0,3	1,5	0,5	0,6	0,7	0,7	0,9
S) Ostale uslužne d.	245h	0,8	0,6	1,3	1,4	0,3	1,5	7,9	8,0	9,1
Nerazvrstano	83,3h	78,6h	35,9	44,4	32,0	93	79	76	86	91
UKUPNO NETO POVEĆANE FINANSIJSKIH OBAVEZA STRANIH DIREKTNIH ULAGANJA	1278h	3544h	1008h	1547	1500	2114	2563	2843	3001	3654

Izvor: Narodna banka Srbije

Tabela broj 6 pokazuje gde su srpski rezidenti ulagali u inostranstvu u 2018. godini i ne predstavlja suštinski naše SDI, mada u maloj meri i toga ima (pogotovo u susedne zemlje), već predstavljaju plaćanja inostranih kompanija koje rade u Srbiji preko svojih bankovnih računa u drugim zemljama.

*Tabela br.6 SDI u 2018 godini po privrednim granama (aktiva)
(u milionima evra)*

Zemlja	Aktiva	Zemlja	Aktiva
1. Bosna i Hercegovina	45,2	11.Italija	2,3
2. Holandija	40,9	12.Hong Kong	1,7
3. Crna Gora	21,8	13.Kipar	1,5
4. Slovenija	12,4	14.Španija	1,3
5. Rusija	7,4	15.Češka	1,0
6. Austrija	5,7	16.Mađarska	1,0
7. Grčka	4,6	17.Kazahstan	0,8
8. S. Makedonija	3,9	18.Danska	0,6
9. Hrvatska	3,0	19.Kenija	0,4
10. SAD	2,3	20.Malta	0,4

Izvor: Narodna Banka Srbije

Strane direktne investicije obuhvataju ulaganja u novcu, robi, pravima, konverziju duga u kapital, međukompanijske kredite i reinvestiranu dobit. Tabela 6 je izrađena na osnovu podataka koji su bili dostupni do 31. marta 2019. i i bila je podložna izmenama u skladu s promenama zvaničnih izvora podataka.

Dakle, počev od 2007 godine Srbija je privukla preko 42 milijarde evra stranih direktnih investicija⁷²⁾. Zahvaljujući zahtevnim ekonomskim reformama koje je sproveda u prethodnom periodu, Srbija se pozicionirala kao jedna od najznačajnijih destinacija Centralne i Istočne Evrope. Listu kompanija koje uspešno posluju na tržištu Srbije predvode Bosch, Michelin, Siemens, ZF, Panasonic, NCR, Microsoft, Gorenje, Brose, Continental, Magna, Cooper Tires, Johnson Controls, Johnson Electric, Leoni, Fiat Chrysler Automobiles, Yazaki, Eaton, Stada, Swarovski, Aunde, Calzedonia, Mei Ta, Schneider Electric, Geox, Tarkett, Lig Long, Adient, Minth, Toyo Tires, MTU. Barry Callebaut, kao i mnogi druge. Srbija je bila četiri godine za redom (2016-2020) lider po broju otvorenih radnih mesta kroz projekte stranih direktnih ulaganja (SDI) posmatrano prema broju stanovnika⁷³⁾. S druge strane, uzimajući u obzir kriterijum broj kreiranih novih radnih mesta (bez obzira na veličinu populacije) kroz SDI čija je realizacija započela u 2019 godini Srbija je zauzela visoko 5. mesto među evropskim zemljama⁷⁴⁾.

*Tabela br.7 Priliv SDI u periodu 2010-2022g.
u milionima evra*

Godina	u k u p n o	Godina	u k u p n o
2010	1.278	2017	2.454
2011	3.544	2018	3.496
2012	1.009	2019	3.815
2013	1.548	2020	3.039
2014	1.550	2021	3.863
2015	2.114	2022	4.416
2016	2.080		

Izvor: Narodna banka Srbije

U periodu 2012-2022 godina, strane direktne investicije iz Evropske unije činile su 63 odsto svih stranih direktnih investicija. U javnosti se, međutim, Kina i Rusija doživljavaju kao države koje najviše investiraju u Srbiju.

72) www.NBS, jun 2021.

73) IBM "Global Location Trends 2020"

74) The Economist, fDI Intelligence (fDI Report), 2020, London, jun, 2021.

Tabela br.8 Vodeći investitori po broju projekata i po vrednosti u (%)

Zemlja broj projekata	Učešće u %	Zemlja vodeći investitori po vrednosti	Učešće u %
Nemačka	20,4	Nemačka	12,8
Italija	15,2	Italija	11,6
Kina	8,2	SAD	11,4
SAD	7,4	Rusija	11,1
Austrija	5,6	Kina	10,7
Slovenija	4,8	Francuska	8,6
Francuska	3,7	Austrija	7,6

Izvor: Razvojna Agencija Srbije (RAS), jun 2023.

Srbiju, u odnosu na druge države izdvajaju, pre svega, subvencije koje investitori dobijaju od države. "To su izdašne subvencije po radnom mestu i kod nekih se subvencionise investicija, a to znači da država Srbija učestvuje u snošenju troškova ukupne investicije"⁷⁵⁾ Osim toga, zakonom iz 2014 godine o ulaganjima izjednačeni su strani i domaći investitori. Definisana su vrlo precizna pravila odnosno stvaranje povoljnijeg poslovnog ambijenta koji ima za cilj da privuče strane kompanije. Važan faktor predstavlja vrlo niska cena energenata, naročito električne energije, koja ima cenu među najnižim u Evropi, kao i cena gasa. Potom, radna snaga, takođe, ima velikog uticaja, jer je cena rada u Srbiji znatno niža nego, na primer, u Nemačkoj.

Tabela br.9 Udeo investicija po sektorima – po broju projekata u (%)

Delatnosti – sektori	Učešće
1) Poljoprivreda, hrana i piće	14,1
2) automobilski sektor	25,5
3) Elektrotehnika i elektronika	8,5
4) Drvo i nameštaj	6,1
5) mašine i oprema	5,6
6) Metalurgija i mašinstvo	4,4%

Izvor: Razvojna agencija Srbije, Beograd, jun, 2023.

75) Savić Ljubodrag, www.slobodnaevropa.org/a/Srbija/-strane-investicije-rekord/32199065.html (pristupljeno 08.11.2023).

U Srbiju je, tokom 2022 godine pristiglo preko 4,11 milijarde dolara stranih direktnih investicija a kao glavne razloge za rekordni nivo investicija, u toj godini, NBS navodi tri bitna elementa: makroekonomsku stabilnost, povoljnu poslovnu klimu i sporazume Srbije o slobodnoj trgovini sa drugim zemljama. Prema podacima Agencije za privredne registre, na upit RSE, u Srbiji je u 2022 godini osnovano 1.020 privrednih društava u ruskom vlasništvu⁷⁶⁾. To je desetrostruko više u odnosu na prethodnu godinu, kada su bila osnovana 82 privredna društva.

U privlačenju stranih investicija prema Narodnoj banci Srbije značajnu ulogu imaju sporazumi o spoljnoj trgovini. Najvažniji su, prema obimu trgovine, oni sa Evropskom unijom i u okviru CEFTA (Centralnoevropski ugovor o slobodnoj trgovini između Albanije, Bosne i Hercegovine, Severne Makedonije, Moldavije, Srbije, Kosova, Crne Gore, Hrvatske, Bugarske i Rumunije).

Sporazum sa Evroazijskom ekonomskom unijom (EAEU) koju predvodi Ruska Federacija potpisan je u oktobru 2019 godine, a sa NR Kinom u oktobru 2023 godine. Srbija ima sporazume i sa Turskom i Velikom Britanijom, kao i sa državama Evropske asocijacije slobodne trgovine – EFTA (Island, Lihtenštajn, Norveška i Švajcarska). Razmatra se mogućnost da Srbija potpiše sporazume o slobodnoj trgovini i sa Egiptom, Ujedinjenim Arapskim Emiratima i Južnom Korejom.

Međutim, u budućnosti, kad bude postala članica Evropske unije, Srbija će automatski morati da raskine sve sporazume o slobodnoj trgovini koje ima sa državama izvan Evropske unije.

Srbija je zemlja koja ima veoma liberalnu spoljnotrgovinsku i investicionu politiku prema stranim investicijama. U dužem periodu Srbija je koristila i politiku stimulisanja priliva SDI, kroz direktna finansijska plaćanja investitorima po broju novootvorenih radnih mesta. Brojni sporazumi o slobodnoj trgovini čine Srbiju još privlačnijom i atraktivnijom investicionom destinacijom, kao i regionalno povezivanje Srbije sa EU i u okviru regiona jugoistočne Evrope.

U studijama objavljenim nakon 2000. godine naglašava se da usled procesa globalizacije, pojave novih tehnika i tehnologija, napretka informacionih tehnologija i razvoja savremenih oblika telekomunikacija, različite investicione lokacije postaju međusobno veoma slične, gledano sa aspekta stranog investitora, pa se prema tome podsticaji i pogodnosti koje se pružaju ističu kao ključni elementi investicionih politika⁷⁷⁾.

Panel analiza stranih direktnih investicija i konkurentnosti u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju je primenom anketnog upitnika istražio mišlje-

76) Srbija je uz Tursku, jedina zemlja kandidat za članstvo u EU, koja nije uvela sankcije Rusiji, u vezi sukoba u Ukrajini koji je započeo februara 2022 godine.

77) Clark, 2000; Taylor, 2000, i Hassett and Hubbard, 1997.

nja top menadžera multinacionalnih kompanija i pri tom zaključio da investicioni podsticaji igraju nezamenljivu ulogu u procesu donošenja odluke o izboru investicione lokacije⁷⁸⁾. Brojni eksperti se slažu da se politikom podsticanja investicija, koju primenjuje zemlja domaćin, može značajno uticati na prilive stranih direktnih investicija (SDI) prvenstveno putem kreiranja atraktivnih investicionih lokacija. Postoji nekoliko empirijskih studija koje istražuju ulogu investicionih podsticaja u procesu privlačenja stranih investitora u zemljama centralne i istočne Evrope, ali se tačnost njihovih rezultata često u literaturi dovodi u pitanje.

Međutim, uzimajući u obzir metodološke teškoće kao i psihološke motive investitora, u većini studija se došlo do zaključka da značaj investicionih podsticaja posebno dolazi do izražaja kada se kao zemlje domaćini pojavljuju tranzitorne ekonomije. Međutim, drugi eksperti su došli do zaključka da u zemljama ovog regiona investicioni podsticaji više ne igraju glavnu ulogu u procesu izbora investicione lokacije⁷⁹⁾.

78) Gastanaga, Nugent & Pashamova, 1998.

79) Lankes i Venables, 1997.

4. MERE EKONOMSKE POLITIKE

4.1. Značaj investiranja

Ocena uspešnosti privrednog razvoja jedne zemlje – ostvareni privredni rast, efikasnost privređivanja, ekonomska stabilnost, porast standarda - je rezultat delovanja brojnih faktora. Empirijska istraživanja se uglavnom orijentisu na takozvane osnovne, primarne razvojne faktore kao što su stanovništvo i njegova obrazovna i kvalifikaciona struktura, instalirani kapital i stepen njegove tehnološke modernizacije, raspoloživost prirodnih resursa, veličina zemlje i unutrašnjeg tržišta, itd. Međutim, brojna istraživanja ukazuju da u pojedinim razvojnim fazama zemlje neekonomski, socio-politički i istorijski faktori mogu imati presudnu ulogu.

Za teoretičare pedesetih i šezdesetih godina dvadesetog veka, rast je bio složen ekonomski proces, koji uključuje socijalnu i političku transformaciju zemlje. Kasnije teorije, nastale osamdesetih i devedesetih godina, u okviru svojih postavki zadržale su i mnoge dimenzije svojih prethodnika, kao što je dualna ekonomija (Lewis), ljudski kapital (Schultz), teorija o razvojnim fazama (Gerschenkron i Rostow), strukturalizam (Seer, Prebish i Hitschmann).

U prvi plan su izbile teorije koje ističu uticaj ekonomske politike, pre svega na niži fiskalni deficit, niže uvozne tarife, manje trgovinske restrikcije, manje prepreke kretanju međunarodnog kapitala, a naročito na veću ulogu tržišta u alokaciji resursa.

Ove teorije su se odrazile na stvaranje tzv. Vašingtonskog Konsenzusa, koji je devedesetih godina sintetizovao dostignuća ekonomista Svetske Banke, Međunarodnog Monetarnog Fonda i Trezora SAD. Vašingtonski konsenzus je definisan kako strategija koju zemlje u razvoju, pre svega zemlje Latinske Amerike, treba da sprovedu ukoliko žele da ostvare kvalitetan rast.

Prema ovom dokumentu samo oštra finansijska disciplina uz deregulaciju i liberalizaciju privrede dovoljna je da eliminiše stagnaciju i inicira ekonomski rast. Latinska Amerika je dobila tako veliki značaj u sporovima o putevima ekonomskog razvoja zbog velike zaduženosti ovog regiona prema međunarodnim finansijskim organizacijama i razvijenim zemljama, u prvom redu, SAD.

Da bi se region stabilizovao i ostvarili ekonomski interesi poverilaca, osmišljen je razvojni program čiji su osnovni principi bili:

1. Finansijska disciplina; Deficit budžeta ne sme da bude veliki i on se mora pokrivati bez korišćenja inflatornih poreza.

2. Prioriteti u državnim rashodima; Država treba efikasnije koristiti budžetska sredstva, pre svega za oblasti koje ostvaruju veće prihode.
3. Poreska reforma; Potrebno je širiti poresku osnovicu i snižavati poreske stope.
4. Finansijska liberalizacija; Osnovni prioritet u ovoj oblasti jeste insistiranje na tržišnim kamatnim stopama.
5. Devizni kurs; Potrebno je imati jedinstven devizni kurs koji će obezbediti spoljnotrgovinsku konkurenciju.
6. Liberalizacija trgovine; Necarinska ograničenja treba zameniti carinama čija stopa treba da se smanji i kreće u rasponu 10-20%.
7. Direktno inostrane investicije; Treba ukinuti sve veštačke barijere i omogućiti da inostrane firme imaju iste uslove kao i domaća preduzeća.
8. Privatizacija državnih preduzeća;
9. Deregulacija preduzetništva i jačanje konkurencije; Treba otkloniti sva ograničenja koja otežavaju pojavu novih firmi ili ograničavaju konkurenciju.
10. Pravo vlasništva; Zakonima treba obezbediti sigurnost vlasništva bez velikih troškova za njegovu zaštitu.

Međutim, zbog teškoća sa kojima su se susrele privrede zemalja koje su se u vođenju ekonomske politike pridržavale ovih preporuka, izvršene su određene korekcije u prvobitno formulisanim osnovnim principima:

- povećati štednju, pre svega, podržavajući finansijsku disciplinu,
- preorijentisati državne rashode prvenstveno na socijalne potrebe,
- reformisati poreski sistem i pored ostalog uvesti ekološki porez i zemljišnu rentu,
- ojačati bankarsku regulativu,
- podržavati konkurentni devizni kurs i napustiti plivajući kurs i razne dodatke deviznom kursu,
- koristiti unutrašnje regulisanje u liberalizovanoj trgovini,
- graditi konkurentnu privredu kroz privatizaciju i deregulaciju,
- izvršiti strogo definisanje prava vlasništva dostupnog svima,

- stvoriti ključne strukture, npr. nezavisnu centralnu banku, jake budžetske organizacije, nezavisno i nekorumpirano pravosuđe i berzu rada,
- povećati izdatke za obrazovanje, pre svega, za osnovne i srednje škole.

Principi Vašingtonskog konsenzusa su prvobitno bili predloženi zemljama Latinske Amerike koje su imale određenu tržišnu ekonomiju sa značajnim privatnim sektorom, ali relativno slabu industriju. Smatralo se da je sasvim dovoljno izvršiti finansijsku stabilizaciju, liberalizaciju privrede i privatizovati državnu imovinu da bi se obezbedio stabilan privredni rast.

Postojalo je preterano verovanje u automatizam tržišnog samoregulisanja, ali i ubeđenost u potrebu hitnog povlačenja države iz ekonomske sfere. Kako navodi Gžegoż Kolodko, vicepremijer i ministar finansija Poljske u periodu od 1994. do 1997. godine, ortodoksni liberali koristili su se jednim pojednostavljenim načinom razmišljanja prema kome nema potrebe da se razmišlja o tome kako se vozi automobil ako on, od određene tačke i pri određenim okolnostima, može da se kreće sam .

Dve osnovne slabosti koje su se ispoljile kod većine zemalja u tranziciji, pri sprovođenju ekonomskih reformi, ogledale su se u sledećem:

- radikalizam ekonomskih reformi i povlačenje države iz svih sfera ekonomskog života,
- zamena cilja i sredstava u strategiji reformi.

Radikalnim ekonomskim reformama stvoren je sistemski vakum u kome su stare strukture upravljanja bile brzo razrušene, a nove u međuvremenu nisu stvorene, ili su stvorene u relativno kratkom vremenskom periodu u kome ne mogu suštinski da profunkcionišu.

U postsocijalističkim privredama stvaranje tržišnih struktura nije moglo da se izvrši "preko noći", odnosno u relativno kratkom vremenskom periodu. To je jedan dugotrajan proces i smatra se da nije mudro vršiti liberalizaciju i privatizaciju koje ne bi vremenski bile usklađene sa takvim procesima. U protivnom dobija se "divlje" tržište koje vodi kriminalizaciji ekonomskog života i može, u velikoj meri, ukočiti kretanje privrede ka efikasnosti i rastu. To je upravo pojava koja je zabeležena u mnogim tranzicionim zemljama.

Drugi važan nedostatak jeste zamena cilja i sredstava strategije reformisanja privrede koja vodi deformaciji same strategije i nedovoljnom shvatanju njenog dejstva na realnu ekonomiju. Stabilna finansijska situacija, niska inflacija, stabilan devizni kurs, privatizacija i liberalizacija privrede, samo su sredstva ekonomske strategije, a ne ciljevi sami po sebi. Jednostavno rečeno, finansijska stabilizacija, liberalizacija privrede i privatizacija treba da budu sredstva za ostvarenje ciljeva ekonomskih reformi. Međutim, oni su razmatrani kao po-

kazatelji uspeha reformi, a ne kao pretpostavke za ostvarenje fundamentalnih ciljeva.

Kritika ispravnosti politike koje su MMF i Svetska banka vodile u odnosu na zemlje u tranziciji u poslednjoj deceniji dvadesetog veka došla je i od strane bivšeg podpredsednika i glavnog ekonomiste Svetske banke Džozefa Stiglica koji smatra da su saveti za zemlje u tranziciji u duhu Vašingtonskog konsenzusa pojednostavljeni, ne uvažavajući specifičnosti svake od njih. Kina je devedesetih godina zanemarila program MMF-a i postigla zavidan uspeh, dok je Rusija u isto vreme sprovela mere Vašingtonskog konsenzusa i doživela fiasco.⁸⁰⁾

Dosadašnja iskustva postsocijalističkih država u reformisanju privrede pokazuju da su programi radikalnih ekonomskih reformi doživeli neuspeh, a da su zapaženi rezultati postignuti tek odustajanjem od tog kursa i razradom sopstvenih ekonomskih programa koji, uvažavajući svetska iskustva, prvenstveno uzimaju u obzir specifičnosti sopstvene privrede i interese svoga naroda. To pokazuje i primer Poljske, jedine istočnoevropske socijalističke zemlje čiji je bruto društveni proizvod 1997. godine bio veći nego 1989. godine. Nakon ekonomskog zastoja na početku sprovođenja reformi, značajnim otpisom duga Poljskoj je omogućen nastavak privrednog oporavka. Već 1991. godine Pariski klub kreditora je doneo odluku u vezi ogromnog duga Poljske, a smanjenje duga vršeno je etapno narednih godina. Drugo značajno smanjenje spoljnog duga dogovoreno je sa Londonskim klubom kreditora 1994. godine. U oba slučaja otpisana je polovina duga.

Značajan otpis spoljnog duga i "zamena" programa inostranih savetnika sopstvenim programom (Strategija za Poljsku) omogućili su Poljskoj da danas sa Slovenijom (koja se u reformama, od samog početka, oslonila na "domaću pamet" i klonila se radikalizma, ne sprovodeći univerzalne, gotove „recepte” i savetnike iz inostranstva) bude najbolji primer uspešne tranzicije.

Neke zemlje su umerenim reformama postigle visoke stope rasta koje su se i održale u narednom periodu, dok su druge sprovođenjem širokog spektra reformi postigle vrlo skromne rezultate. Čak su i iste mere, sprovedene u različitim zemljama, imale znatno drugačije rezultate.

Studija Svetske Banke iz 2005. godine je ukazala na nekoliko glavnih faktora koji su doprineli šarolikosti rezultata:

- Očekivanja o rezultatima sprovedenih reformi su bila nerealna;
- Reforme su bile fokusirane na efikasnu upotrebu resursa, ne na ekspanziju kapaciteta i privredni rast;

80) U poslednjoj deceniji dvadesetog veka bruto društveni proizvod Kine je udvostručen, a Rusije prepolovljen i pored činjenice da je Rusija odavno izvršila privatizaciju i liberalizaciju privrede, te da je uspeh u dužem vremenu da ostvari i relativnu finansijsku stabilizaciju.

- Visok spoljni dug, nestabilan devizni kurs i loša fiskalna politika su otežavali sprovođenje reformi;
- Prebrzo sprovođenje finansijske liberalizacije na nedovoljno razvijenim tržištima i institucijama;
- Nestabilne vlade zemalja u kojima se reforme sprovode.

Nakon dekade iskustva zemalja u razvoju, veća se pažnja počela pridavati privrednom rastu i njegovoj održivosti. Sve se više navodi da ekonomski rast nije cilj sam po sebi, već treba da vodi sveobuhvatnoj promeni političkog i socijalnog okruženja. Privredni rast ima svoje ekonomsko pokriće i opravdanje samo ukoliko je verifikovan na tržištu tj. ukoliko je dodatna proizvodnja realizovana na tržištu, a postignuta cena na tržištu pokrila i nadmašila troškove međufaznih proizvoda, pri čemu se cene međufaznih proizvoda takođe tržišno formiraju. Sa tog aspekta posmatrano, sasvim su drugačijeg kvaliteta stope privrednog rasta u tržišnim privredama od stopa rasta u centralnoplanskim privredama.

U poslednje vreme vrlo često se u stručnoj literaturi govori o održivom privrednom rastu. Od početka razvoja ovog koncepta (1989. godina) pa do danas Svetska Banka je izdvojila najmanje 33 definicije u stručnoj literaturi koje se odnose na jedan ili više aspekata ekonomije, društva i prirodne sredine. Sve više se ističe veza između ekonomskog rasta i očuvanja čovekove okoline kao jedan od preduslova kvalitetnog, održivog privrednog rasta. Međunarodni monetarni fond, na primer, definiše održivi razvoj kao ekonomski rast koji obezbeđuje trajno povećanje zaposlenosti i smanjenje siromaštva; promoviše veću ravnopravnost zarada, pre svega za ženski pol, i štiti prirodnu sredinu.

Na Konferenciji o Zemlji u Riju (Rio Earth Summit) 1992. godine započeto je intenzivnije istraživanje veze između ekonomskog rasta i životne sredine, kojoj do tada nije pridavan veći značaj. Od tada se učinilo mnogo da se uoče mehanizmi međusobnog delovanja i podsticanja ova dva faktora, pre svega kroz mnogobrojne stručne analize.

Veza između čovekove sredine i ekonomskog rasta je ispitivana mnogobrojnim studijama.⁸¹⁾ Utvrđeno je da je makroekonomska stabilnost osnovni preduslov koji utiče na veću brigu o očuvanju prirodne sredine. Makroekonomska stabilnost obezbeđuje brži ekonomski napredak, povećava zaposlenost i dohodak, a time i svest o očuvanju okoline. Svaki napor za očuvanje prirode, s druge strane, biće degradiran makroekonomskom nestabilnošću. Istina je i da sprovođenje makroekonomskih reformi može negativno da se odrazi na prirodnu sredinu, ali samo u slučaju da se ne sprovodi istovremeno sa merama zaštite čovekove okoline.

Utvrđeno je i da postojeći problemi zagađenja čovekove okoline usporavaju privredni rast. Naime, povećan je broj oboljevanja i prevremene smrti

81) Ouattara, 1997, str. 2.

stanovništva u zagađenim krajevima. Zdravstveni problemi vode višim troškovima lečenja i očuvanja zdravlja uopšte. Studije pokazuju i evidentno smanjenje produktivnosti zaposlenih zbog bolovanja, smanjen prinos žetve usled degradacije zemljišta, manji broj turista na obalama zahvaćenim erozijom, pomor ribe i smanjen ulov ribolovaca, i slično, što se sve, konačno, odražava na visinu privrednog rasta.

Jedno od pitanja jeste i finansiranje ovako definisanog održivog rasta. Za razvijene zemlje potreban iznos, prema zaključcima Rio Earth Summit-a iz 1992. godine, trebalo bi da bude povećan sa 0,34 na 0,7 procenata nacionalnog proizvoda. Za nerazvijene i zemlje u razvoju situacija je drugačija, s obzirom da većina njih ima velike spoljne dugove koji onemogućavaju ozbiljnije investicije u ovoj oblasti. Izvestan napredak je postignut u saradnji sa MMF-om i Svetskom Bankom, naročito u prezaduženim siromašnim zemljama (Uganda, Bolivija, Burkina Faso, Mozambik) gde su pokrenute ozbiljne reforme sa ciljem da se otpiše deo duga i postigne održiva pozicija finansiranja spoljnog duga. Trinaest godina kasnije, izvršena je analiza uticaja otpisa duga ovim zemljama na privredni rast.⁸²⁾ Zaključci ove analize kojom je obuhvaćeno 55 zemalja sa niskim dohotkom, ukazuju na sledeće:

- visok nivo spoljnog duga može da uspori privredni rast ukoliko iznosi preko 50 procenata bruto društvenog proizvoda;
- ukupan nivo spoljnog duga zemlje ne utiče toliko na privredni rast koliko veličina godišnjeg anuiteta, a najviše se odražava na nivo javnih investicija. Za svaki procenat anuiteta više u odnosu na GDP, javne investicije opadaju za 0,2 procenta. Smanjenje anuiteta za 6% u odnosu na GDP podiže javne investicije za 0,75-1% ukupne vrednosti GDP, što opet vodi umerenom povećanju privrednog rasta za 0,2%. Ukoliko se veći procenat sredstava koja nastaju otpisom spoljnog duga usmere u javne investicije, rast društvenog proizvoda se uvećava za oko 0,5% godišnje;
- ukoliko zemlje sa niskom dohotkom teže povećanju stopa ekonomskog rasta i smanjenju siromaštva, jedan od prioriteta treba da bude alokacija sredstava iz otpisa duga u povećanje nivoa javnih investicija. Jedini uslov jeste da istovremeno ne dođe do povećanja budžetskog deficita, što, kako je ranije rečeno, vodi makroekonomskoj nestabilnosti.

Tek nakon ostvarivanja prvobitnih rezultata moguće je govoriti o održivom privrednom rastu.

Kao drugi važan faktor, od 1992. godine uočena je pozitivna tendencija kretanja privatnog kapitala u zemlje u razvoju, tako da je nivo ovih investicija

82) Clements, Bhattacharya, Nguyen, 2005, str.4.

već u 1997. godini više nego udvostručen. Međutim, osnovni i najvažniji izvor finansiranja održivog razvoja i dalje ostaje mobilizacija domaćih resursa kroz bolju alokaciju postojećih i angažovanje dodatnih sredstava. Investicije, i domaće i inostrane, javljaju se kao pokretač svake aktivnosti u pravcu dostizanja i održanja visokih stopa privrednog rasta, makroekonomske stabilnosti i očuvanja životne sredine.

Srbija je ostvarila maksimum u prilivu SDI 2011. godine, kada je zabeleženo skoro 5,5 milijardi USD od priliva investicija iz inostranstva, prema podacima UNCTAD-a. Pre te godine kao i posle zabeležen je veliki pad u prilivu SDI, zbog privrednih kriza u svetu i političke nestabilnosti. Ali već od 2012. godine beleži se rastući trend u prilivu SDI u Srbiju, tako da je 2021. godine premašen nivo od 5 milijardi USD u toj godini. Manji pad je zabeležen tokom 2020. godine zbog problema povezanih sa globalnom pandemijom bolesti COVID-19. Odlivi SDI nisu prešli 500 miliona dolara ni u jednoj posmatranoj godini, i vidimo da je linija njihovog trenda stabilna u posmatranom periodu od 2008. do 2021. godine.

Politika koju država sprovodi radi povećanja SDI priliva, prema, odnosi se na sprovođenje aktivnog i pasivnog režima mera. Pasivna politika se vezuje za isticanje komparativnih prednosti zemlje domaćina, kao što su⁸³⁾: raspoloživost prirodnih resursa, niski troškovi radne snage, geografska lokacija zemlje i sl. Sa druge strane, merama aktivne politike se želi uspostaviti kontinuirani priliv većih iznosa SDI, pa se vlada posebno bavi uspostavljanjem makroekonomske stabilnosti, liberalizacijom trgovinskih tokova i unapređenjem kvaliteta infrastrukture. Veoma značajnu ulogu u privlačenju stranih investitora imaju nacionalne i regionalne agencije za promociju investiranja koje nude različite pakete usluga s ciljem ispravnog i pravovremenog informisanja stranih investitora i umanjenja njihovih transakcionih troškova. Koristeći pomoć ovih agencija strani investitori štede vreme i novac pri sprovođenju različitih birokratskih procedura i postaju sposobni da realno procene prilike koje vladaju u datom investicionom okruženju, među kojima se posebno ističe visina potencijalnih troškova poslovanja. Istražujući uticaj promocije investiranja na SDI prilive u 124 svetske zemlje, i uzimajući pri tom u obzir samo projekte realizovane od strane američkih kompanija, napominje se da u razvijenim zemljama nije izražena potreba za uslugama agencije za promociju investiranja ukoliko je asimetrična informisanost na izuzetno niskom nivou, a birokratske procedure nisu složene, ali da svakako treba promovisati uslove za investiranje u zemljama u razvoju i manje razvijenim zemljama⁸⁴⁾. Determinante i motivi SDI priliva u zemljama u razvoju su se značajno promenili usled uticaja globalizacije, pa je, shodno tome, postalo nedovoljno obećati stranom investitoru da može očekivati

83) Stankov Biljana, navedeni rad, str.66.

84) Harding i Javorčik, 2011.

sigurnost na tržištu zemlje domaćina. Kreatori ekonomskih politika u zemljama u razvoju se moraju suočiti sa kompleksnim izazovima⁸⁵). To se posebno odnosi ukoliko zemlje žele da kreiraju atraktivne investicione lokacije i privlačno poslovno okruženje za strane investitore.

4.2. Značaj priliva SDI

Srbija, kao zemlja koja još uvek nije dovršila tranzicione procese, uostalom kao i sve zemlje u razvoju, doživljavaju strane investicije bitnom polugom ubrzanijeg privrednog razvoja, modernizacije, rasta BDP, izvoza, konkurentnosti, zaposlenosti i prihoda. Strane direktne investicije imaju, takođe, veliki politički i ekonomski značaj jer daju signal i drugima da je zemlja pogodna za ulaganja, da ima povoljne performance i ekonomski prosperitet, te da se od sadašnjeg ulaganja očekuje da bude isplativo i profitabilno u dužem vremenskom periodu. Stoga je kreatorima ekonomske politike vrlo bitno da obezbede odgovarajuću poslovnu klimu koja omogućava privlačenje stranih direktnih investicija u većem obimu. Izvesne dodatne koristi, od povećanja privlačenja SDI, po obimu i strukturi, mogu biti obezbeđene u sledećim segmentima⁸⁶):

- pokretanje tehnoloških transfera i prelivanje u domaću privredu;
- naprednije profilisanje ljudskih resursa i upravljačkih sposobnosti;
- doprinos uključivanju u međunarodnu trgovinu;
- pomoć u stvaranju više konkurentnog okruženja;
- dalji razvoj svih oblika preduzetništva;

Brojni ekonomisti, a pre svega kreatori srpske ekonomske politike, smatraju da budućnost srpske privrede, a posebno povećanje izvoza, u najvećoj meri zavisi od povećanja priliva stranih direktnih investicija. Stoga smatraju treba preduzeti dodatne mere na planu kreiranja kvalitetnijeg poslovnog ambijenta odnosno klime, a predstavljati veći izazov za strane investicije. Sa aspekta privrednog razvoja, najznačajnije su investicije koje podstiču produktivnost i tehnološki napredak, naročito u sektoru razmenljivih dobara, pošto podižu nivo konkurentnosti i obim izvoza. Međutim, priliv u sektor nerazmenljivih dobara može da izazove i neželjene posledice (pa i u uslovima povećanja produktivnosti) ako ne generiše devizni priliv. Obimniji priliv investicija u ovaj sektor, posebno u sektor nekretnina, često dovodi do kreditne ekspanzije, porasta cene imovine, koja dovodi do rasta plata ali i dovodi do premeštanja re-

85) Kokko, 2002.

86) Petrović, P., 2014, "The impact of economic reform measures on FDI inflow". International Thematic Proceedings "POSSIBILITIES AND PERSPECTIVES FOR FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN THE REPUBLIC OF SERBIA", IIMP, Belgrade, p.113-124;

sursa od razmenljivih prema nerazmenljivim dobrima. Sa rastućom tražnjom za uvozom i smanjenom ponudom razmenljivih dobara, deficit platnog bilansa postaje neizbežan.

Ekonomska politika kao prioritetni cilj ima skretanje pažnje na brojne prednosti stranih direktnih investicija ali i uočene slabosti i stvori povoljna klima i okvir za privlačenje, zadržavanje i širenje međunarodno konkurentnih i ka izvozu usmerenih stranih ulaganja kao dopune razvoja sektora malih i srednjih preduzeća i tekućim novim ulaganjima u okviru završetka procesa privatizacije.

Osnovni podsticaj bi trebalo da bude što veći motivaciono podsticanje za ubrzanje unapređivanja poslovnog okruženja Srbije uz zadovoljstvo svih investitora, u dužem periodu. Imajući u vidu da strana ulaganja u privredni razvoj zemlje predstavljaju dodatni kapital, a istovremeno predstavljaju i određenu vrstu, specifičnog ekonomskog posla, koji podrazumeva jasno definisanje prava i obaveza obe strane, neophodno je da se unapred obezbedi odgovarajuća zakonska regulativa odnosno odgovarajuće propise kojima će se doprineti da se, strani ulagač po pitanju opstanka svog kapitala u stranoj zemlji, oseća pravno sigurno, odnosno zaštićeno.

U tom kontekstu još u Srbiji nije dograđen i pruža dovoljnu osnovu za gradnju transparentnog legalnog sistema koji bi povećao nivo poverenja i zainteresovanosti stranih investitora za ulaganjem. Potom, posebnu grupu problema čini još i nedovršen proces reformisanja javne administracije i efikasnim upravljanjima javnim finansijama.

Uvažavanjem postojeće literature iz ove oblasti, može se konstatovati da SDI podsticaji, u užem smislu, mogu biti fiskalni (poreski krediti, poreske olakšice, umanjeње poreza, oslobođanje od carinskih dažbina, smanjenje poreske osnovice, oslobođanje od plaćanja PDV i sl.), zatim finansijski (povoljni kreditni uslovi, donacije, državne garancije na investicione kredite, garancije za izvoz, osiguranje kredita, subvencionisana sredstva za različite namene i sl.) i ostali podsticaji (preferencijalni državni ugovori, obezbeđenje nekretnina ispod tržišne cene, promocija institucionalnih investicija, podsticajni programi razvoja preduzetništva, slobodne carinske zone, posebne ekonomske zone). Cilj pružanja fiskalnih podsticaja se odnosi na smanjenje ukupnog poreskog opterećenja stranog investitora. Finansijskim podsticajima se želi pružiti direktna finansijska pomoć, dok su ostali podsticaji usmereni na povećanje profitabilnosti, odnosno smanjenje troškova stranog ulagača. Svi pomenuti podsticaji dolaze do izražaja pošto investitor prethodno utvrdi kvalitet investicionog okruženja i razmotri ključne makroekonomske politike (pre svih, monetarnu i fiskalnu), koje su na snazi u zemlji domaćinu, a koje presudno utiču na povoljnost investicione klime. Pri donošenju odluke o izboru investicione loka-

cije, stranog investitora će prvo zainteresovati veličina tržišta, kretanje stope privrednog rasta, visina troškova proizvodnje, kvalifikaciona struktura radne snage, pokazatelji političke i ekonomske stabilnosti, efikasnost regulatornog i pravnog okvira, a tek potom i raspoloživost i efikasnost investicionih podsticaja. Ponekad i sami podsticaji mogu odigrati ključnu ulogu u procesu odlučivanja ukoliko se, na primer, strani investitor dvoumi između dve zemlje sa veoma sličnim karakteristikama, ili između dve slične lokacije u okviru jedne zemlje ili regiona. Poslednjih decenija, zemlje u razvoju se međusobno takmiče u privlačenju željenih iznosa SDI, promovišući različite podsticaje poput liberalizacije trgovinskih režima ili formiranja ekonomskih zona sa posebnim pogodnostima.

4.3. Subvencionisanje stranih direktnih investicija - efekti i posledice

Sa aspekta međuzavisnosti razvoja privrede Srbije i priliva stranog kapitala neopodno je sagledati efekte i posledice takvog odnosa i procesa. Dakle, da li su koristi koje usled subvencija imaju potrošači i proizvođači manje od budžetskog rashoda, tako da one dovode do gubitka društvenog blagostanja. Međutim, uporno se strane direktne investicije navode kao značajan faktor privrednog rasta zemalja u razvoju⁸⁷⁾. U takvim privredama privlačenje stranih direktnih investicija, uglavnom preko ulaganja multinacionalnih kompanija, posmatra se kao način da se ostvari transfer znanja, tehnologije i organizacije poslovanja na domaća preduzeća, kao i da se poveća tražnja za radnom snagom kao i da se intenzivira izvoz domaćih proizvoda i usluga. Mnogi eksperti smatraju da je ključni argument u prilog privlačenju stranih direktnih investicija je "efekat prelivanja"⁸⁸⁾. U ekonomskoj literaturi efekat prelivanja, odnosno pozitivni eksterni efekti koje strane direktne investicije imaju na domaću privredu predstavlja opravdanje za njihovo subvencionisanje. Usled povezivanja domaćih preduzeća sa stranim investitorima i njihovim uključivanjem u lanac vrednosti uvećava se njihova produktivnost i kvalitet proizvoda. Takvo "prelivanje" produktivnosti sa stranih na domaća preduzeća se, pre svega, odnosi na ona koja su vertikalno integrisana u lanac vrednosti. To utiče i na spoljnotrgovinske veze i doprinosi razmeni dobara, pre svega, preko porasta izvoznih potencijala. U toj konstelaciji odnosa domaća preduzeća, koja su konkurenti preduzećima po osnovu SDI izložena su dodatnim pritiscima da povećaju efikasnost, a mogu imati i koristi od poboljšanja kvaliteta domaćih dobavljača i radne snage. Rezultati u empirijskim istraživanjima pokazuju da efekti SDI nisu isključivo pozitivni⁸⁹⁾. Brojni eksperti smatraju da usled povezivanja domaćih preduzeća

87) Basu & Guariglia, 2007; Blomström et al., 2003.

88) Lu et al., 2017.

89) Aitken & Harrison, 1999.

sa stranim investitorima i njihovim uključivanjem u lanac vrednosti uvećava se njihova produktivnost i kvalitet proizvoda. S druge strane uključivanjem u lanac vrednosti stranih investitora u lanac vrednosti uvećava se njihova produktivnost i kvalitet proizvoda. S druge strane, brojne ekonomske analize, uobičajeno, naglašavaju štetnost subvencija uopšte, pa tako i subvencionisanje strani direktnih investicija. Koristi koje usled subvencija imaju potrošači i proizvođači su manje od budžetskih rasoda, tako da dovode do gubitka društvenog blagostanja. U kontekstu subvencionisanja SDI, razuman pristup podrazumeva da su subvencije opravdane isključivo ako je efekat prelivanja veći u odnosu na izdatke ili različite troškove koje snosi država. Utvrđivanje efekata prelivanja je veoma kompleksno. Međutim, iako su efekti prelivanja prisutni, troškovi subvencionisanja mogu biti višestruko veći⁹⁰). Takođe, treba imati uvidu da je efekat prelivanja ograničen apsorpcionim potencijalom domaće privrede i kvalitetom radne snage i po pravilu ne deluje na kratak rok⁹¹). Međutim, premda su efekti prelivanja prisutni, troškovi subvencionisanja mogu biti višestruko veći.

Obuhvat i pristup subvencionisanju SDI zavise od niza faktora, a to se, pre svega, nedostatak ljudskih resursa, loše makroekonomsko i institucionalno okruženje utiču na izdašnost ponuđenih subvencija. To znači da se novčani i drugi podsticaji, često, od strane donosilaca odluka posmatraju kao supstitut za izvesne nedostatke. Međutim, što su okolnosti nepovoljnije, to će i subvencije biti izdašnije. U tom kontekstu dostupnost subvencija može imati negativne posledice na podsticaje političara da preduzmu potrebne reforme. Drugo pitanje je da li će država koristiti finansijske subvencije (koje imaju trenutni efekat na budžet) ili će se opredeliti za poreske podsticaje (čiji ukupni efekat nije izvestan i ima dugoročni efekat na budžet). Načelno, poreski podsticaji predstavljaju manju nepovoljnost, posebno ako su investicioni projekti rizničniji, ali nose viši prinos⁹²).

Naposletku, subvencionisanje SDI je često politički motivisano. Na primer, u slučaju visoke nezaposlenosti, privlačenje SDI je politički primamljiva opcija jer se SDI dovodi u vezu sa povećanjem zaposlenosti, a vlada se posmatra kao neko ko direktno stvara nova radna mesta. Smatra se da što su okolnosti nepovoljnije da su onda i subvencije izdašnije. Dugogodišnja praksa privlačenja SDI po osnovu subvencija u Republici Srbiji traje uspešno više od decenije, ali ne predstavlja izuzetak u odnosu na veliki broj zemalja. Brojne zemlje nude različite oblike podsticaja kako bi privukli SDI. Podsticaji se razlikuju u pogledu potrebnih uslova, sektora na koje se odnose, vrste (poreski podsticaji, direktne subvencije, davanje zemljišta, itd.). Kriterijumi subvencionisanja stra-

90) Aitken & Harrison, 1999.

91) Crespo & Fontoura, 2007.

92) Tian, 2018.

nih direktnih investicija u Srbiji zavise od konkretnog sektora u koji se ulaže, broja novootvorenih radnih mesta, vrednosti investicija i razvijenosti lokalne samouprave u koju se investira.

U pogledu efikasnosti subvencionisanja postavljaju se dva suštinska pitanja:

(1) da li subvencije presudno utiču na odluku investitora u pogledu lokacije?

U literaturi ali i u praksi nema čvrstih dokaza koji bi potvrdili značaj subvencija po konačnu odluku investitora. Ipak, izuzetak je situacija u kojoj se dve ili više zemalja sličnog nivoa institucionalnog i privrednog razvoja (unutar posmatranog regiona) nadmeću za investitora. Iako se ne može odgovoriti sa izvesnošću, niz primera (posebno u slučaju autoindustrije) ukazuje da podsticaji igraju značajnu ulogu prilikom donošenja odluka o lokaciji ili bar percepcija njihovog značaja velika⁹³⁾⁹³. To ukazuje da će utrkivanje (kako između tako i unutar zemalja) biti prisutno i u budućem vremenu.

(2) Da li subvencionisanje stranih direktnih investicija stvara efekat prelivanja?

Po ovom pitanju traži se odgovor u kojoj meri se određeni ekonomski parametri i njihove promene mogu dovesti u vezu sa stranim direktnim investicijama koje su predmet subvencionisanja. Parametri koji se posmatraju mogu biti bruto domaći proizvod, dodata vrednost, zaposlenost, ulaganje u istraživanje i razvoj ili produktivnost. Međutim, prethodno je neophodno da se utvrdi da li su SDI uistinu doprinele pojavi "efekta prelivanja" te ako je to potvrdjeno treba konstatovati koliko iznosi veličina tog efekta. Postoji niz problema koji otežavaju odgovore na to pitanje. Intuitivno, efekat će biti veći ako su investicije ostvarene u sektorima "razmenljivih" dobara čime imaju uticaja na povećanje izvoznih performansi odnosno utiču i na povećanje produktivnosti. Međutim, to još uvek ne potvrđuje da je subvencija bila isplativa i da je urodila plodom.

S druge strane treba imati u vidu da nadmetanje zemalja često vodi "trci do dna" tako da su podsticaji daleko izdašniji nego što bi to države inicijalno ponudile. Država koja "pobedi" često je žrtva "pobednikovog prokletstva", odnosno troškovi privlačenja su neprimereno visoki a konačan ishod je neisplativ. Koordinacija država (npr. U regionu Zapadnog Balkana) je poželjna, ali poput izbora u zatvorenikovoj dilemi, u "igri subvencija" Srbija, Bosna i Hercegovina i Severna Makedonija završavaju u lošijem položaju. Vremenska dimenzija subvencija takođe ima vrlo bitnu ulogu. Poželjno je da, ako se već subvencioniša, to ne bude "unapred", jer to može dovesti do negativne selekcije investitora i rentonosnog ponašanja. Takvi investitori ostaju samo dok podsticaji traju ili dok im se ne ponude povoljniji uslovi u drugoj zemlji. Zato u praksi, kod veći-

93) Christiansen, Hans, Oman, Charles, Chartlon, 2003.

ne zemalja, ipak dominiraju poreski u odnosu na finansijske podsticaje. Slični efekti ispoljavaju se i unutar zemlje, kada prilikom privlačenja istog investitora lokalne samouprave međusobno ulaze u konkurentske odnose.

Postavlja se pitanje da li u Srbiji dolazi do efekata preliivanja?

Prema studiji Svetske banke, kada su analizirane SDI u Srbiji (period 2016-2019) dobijeni su određeni rezultati⁹⁴⁾. Oni pokazuju da SDI u Srbiji utiču na povećanje produktivnosti, pri čemu pored toga što dolazi do rasta produktivnosti dobavljača, posebno je interesantan nalaz o egzistiranju "horizontalnog preliivanja". Prisustvo SDI dovodi do povećane produktivnosti domaćih konkurenata.

S druge strane pojačavanje prisustva stranih direktnih investicija (SDI) dovodi do negativnog "nizvodnog" efekta. Domaća preduzeća koja se nalaze na kraju lanca vrednosti se često nepovoljno pozicioniraju u odnosu na položaj pre dolaska SDI. Taj nalaz ukazuje da ako se već subvencionišu preduzeća, onda jedan od kriterijuma treba da bude izvozna orijentisanost. Međutim, pri tome efekti po produktivnost nisu uniformno raspoređeni u konkretnoj zemlji.

Postoje značajni pozitivni efekti SDI na mala i srednja preduzeća u slučaju kada su ona dobavljači, ali i negativni efekti kada su ta preduzeća suočena sa stranim konkurentom. U situaciji kada je postojeći okvir osmišljen kako bi se podstaklo ulaganje u manje razvijena područja, neke empirijske analize nalaze da je efekat subvencionisanja na zaposlenost znatno veća u razvijenim lokalnim samoupravama u Srbiji i pored činjenice da su subvencije izdašnije za nerazvijene opštine⁹⁵⁾. Upravo to ukazuje na značaj kvalifikovane radne snage i infrastrukture značajniji u odnosu na finansijske subvencije. Na taj način se potvrđuju i nalazi prethodnih istraživanja da je apsorpciona moć, a time i efekat preliivanja veći tamo gde je radna snaga obrazovanja i lokalna infrastruktura dosta razvijena u odnosu na zemlje sličnog nivoa razvoja.

Postignuta je makroekonomska stabilnost i unapređeno poslovno okruženje kao i pristup velikim tržištima. Sve to ukazuje na mogućnost da Srbija značajno smanji budžetska izdvajanja namenjena subvencionisanju stranih direktnih investicija⁹⁶⁾. Međutim, s obzirom da kvalitet institucija bizno utiče na visinu SDI dalje reforme i komparativne prednosti Srbije mogu doprinositi prilivu novih investitora i bez dodatnih podsticaja. S druge strane, odlučivanje o alokaciji i visini subvencija podrazumeva složene ekonomske i, u dobroj meri, političke odluke. Stoga, u analizi investicionih projekata koji su bili subvencionisani u periodu 2012 do 2019 godine ukazuje se da je budžet mogao da

94) Brussevich & Tan, 2018.

95) Delević, 2020.

96) Buchanan et al., 2012.

izdvoji oko 20 % manje novca alociranog na subvencije⁹⁷⁾. Dakle, to znači da takve odluke nose rizik nepotrebnog i prekomernog subvencionisanja stranih direktnih investicija. U tom slučaju politika treba da bude znatno selektivnija i usmerena prema izvoznim sektorima u kojima je apsrpciona moć domaćih sektora privrede veća.

4.4. Strane direktnih investicija u pravu EU u uslovima krize izazvane pandemijom (2020-2022)

U Evropskoj uniji u poslednjoj deceniji primetan je trend u pravcu češće i šire kontrole stranih direktnih investicija (SDI) iz trećih zemalja u okviru nacionalnih prava država članica EU. Stoga je to pitanje uređeno na komunitarnom nivou Uredbom Evropske unije⁹⁸⁾. Evropska unija je načelno otvorena za direktne investicije iz trećih zemalja⁹⁹⁾. Smatra se da strane direktne investicije pozitivno utiču na privredu, jer povećavaju broj radnih mesta, doprinose većoj konkurenciji i podstiču tehnološki napredak¹⁰⁰⁾. Otuda je u periodu nakon svet-ske finansijske krize politika Evropske unije bila naklonjena stranim direktnim investicijama, kako bi se postigao što brži ekonomski oporavak¹⁰¹⁾. Zahvaljujući takvom stavu, broj direktnih investicija u Evropsku uniju iz trećih zemalja beleži značajan porast od 2008. do 2018. godine.

Pritom su direktne investicije iz trećih zemalja na teritoriji Evropske unije u principu bile slobodne, osim u pojedinim strože regulisanim sektorima privrede, poput bankarstva, osiguranja, tržišta kapitala i energetike, gde se u posebno regulisanim postupcima vršila njihova, neposredna, kontrola.

Međutim, poslednjih godina odnos Evropske unije prema unutrašnjim stranim direktnim investicijama se menja. Nasuprot nekadašnjem isticanju isključivo pozitivnih strana direktnih ulaganja iz trećih zemalja, isprva su pojedine države članice, a potom i sama Evropska unija, počele da prepoznaju rizike i opasnosti koje preterano liberalan stav o ovom pitanju sa sobom nosi.

Uglavnom, do pomenute promene došlo je pre svega zbog sve intenzivnijih direktnih ulaganja u evropske kompanije od, sve više agresivnijih, investitora iz Kine¹⁰²⁾. S jedne strane, nakon globalne finansijske krize, druge za manje od deset godina cene akcija (odnosno udela) u mnogim značajnim

97) Bojovic & Obradovic, navedeni rad, 2019.

98) Direktiva EU; Br. 2019/452 o proveru SDI

99) Bickenbach & Liu, 2018, p. 18.

100) Adler, 2020, p. 852.

101) OECD, 2020b.

102) Bickenbach & Liu, 2018, p. 18.

evropskim kompanijama su pale, što je omogućilo njihovo jeftinije preuzimanje uz naknadu daleko ispod stvarne vrednosti¹⁰³⁾.

Međutim, s druge strane, uočeno je da kineski investitori često dobijaju različite državne podsticaje u Kini (na primer beskamatne kredite, odnosno državne subvencije)¹⁰⁴⁾ To im omogućava da steknu kontrolna kapital-učešća u evropskim kompanijama po cenama koje ostali učesnici, budući da posluju u skladu sa principima tržišne privrede, ne mogu da ponude¹⁰⁵⁾. Najzad, povezanost kineskih investitora sa državom dovodi do toga da njihova ulaganja nisu uvek zasnovana na ekonomskoj logici, već su ponekad motivisana širim, geopolitičkim ciljevima Kine.

Zahvaljujući tome, postoji bojazan da bi Kina u sprezi sa njenim investitorima u evropske kompanije mogla da koristi te investicije za pristup informacijama, tehnologiji i kritičnim resursima, uslugama, odnosno infrastrukturi, u svrhe političkog pritiska u odnosima sa Evropskom unijom. Iako se zabrinutost oko stranih direktnih investicija koje potiču iz Kine ponekada smatra preteranom, ona je uticala na pojedine države članice (na primer Nemačku, Francusku, Italiju) da radi zaštite svojih nacionalnih interesa dotadašnji načelno liberalan stav zamene konzervativnijim, protekcionističkim stavom. Otuda je u njihovim nacionalnim pravima uvedena mogućnost kontrole značajnih stranih direktnih investicija u regulisanom postupku u širem krugu sektora privrede.

Uočivši trend koji je počeo da se razvija u nacionalnim pravima država članica, Evropska unija je odlučila da se tim pitanjem pozabavi usvajanjem Uredbe (EU) 2019/452 o uspostavljanju okvira za proveru stranih direktnih investicija u Evropsku uniju (FDI Screening Regulation, 2019; dalje: Uredba).

Prvenstveni cilj Uredbe ogledao se u tome da spreči razvoj nacionalnih regulativa u pravcu prekomernog zatvaranja za direktne investicije iz trećih zemalja, uz postavljanje odgovarajućih minimalnih standarda u skladu sa politikom Evropske unije¹⁰⁶⁾. Međutim, nakon njenog usvajanja dogodila se pandemija koronavirusa praćena dubokom privrednom krizom, koja je dodatno rasplamsala strah od unutrašnjih stranih direktnih investicija. S obzirom na to da je početak primene Uredbe usledio u jeku pandemije, njena pravila zajedno sa konkretnim nacionalnim propisima o kontroli stranih direktnih investicija postaju jedan od važnih mehanizama zaštite ekonomskog prostora. O razlici između unutrašnjih stranih direktnih investicija (inward foreign direct investments) i spoljašnjih stranih direktnih investicija (outward foreign direct invest-

103) Evenett, 2021, p. 8; Dimitrijević, 2019a, p. 58).

104) Leonard et al., 2019, p. 5; Janačković & Janačković, 2019, p. 30.

105) Bickenbach & Liu, 2018, p. 16; Evenett, 2021, p. 12; OECD, 2020b, p. 6.

106) Dimitrijević, 2019b, p. 10.

ments)¹⁰⁷⁾. Kontrola direktnih investicija iz trećih zemalja predstavlja ograničavanje ili čak sprečavanje njihovog slobodnog priliva.

Stoga se postavlja pitanje da li je i u kojoj meri dopušteno narušavanje te slobode komunitarnim pravom, odnosno nacionalnim pravima država članica. Ovde potencijalni problem predstavljaju postojeće međunarodne obaveze Evropske unije, preuzete pod okriljem Svetske trgovinske organizacije, kao i na osnovu trgovinskih i investicionih sporazuma sa trećim zemljama, ali i osnovne slobode na kojima počiva njeno jedinstveno tržište¹⁰⁸⁾. Pored toga, uvođenje kontrole stranih direktnih investicija nacionalnim pravima država članica mora da bude u skladu sa komunitarnim pravom. U tom pogledu je, iz ugla osnovnih sloboda na kojima počiva jedinstveno tržište, važno utvrditi da li direktne investicije potpadaju pod slobodu (poslovnog) nastanjivanja ili slobodu kretanja kapitala. Ovo stoga što su domeni primene pomenute dve slobode, ali i mogućnosti država članica da od njih odstupe, bitno različiti. Sloboda nastanjivanja se primenjuje isključivo u odnosima unutar Evropske unije, te štiti lica iz jedne države članice koja žele da "na stabilnoj i trajnoj osnovi" učestvuju u privrednom životu na teritoriji druge države članice¹⁰⁹⁾. Ako se strane direktne investicije kvalifikuju kao poslovno nastanjivanje, države članice jedino ne bi smele da protivno pravilima Ugovora o funkcionisanju Evropske unije usvajaju restriktivne mere koje ograničavaju takve investicije iz drugih država članica, dok bi kontrola stranih direktnih investicija iz trećih zemalja bila dozvoljena – u granicama postojećih međunarodnih obaveza¹¹⁰⁾. Za razliku od slobode nastanjivanja, sloboda kretanja kapitala ima širi domen primene, budući da važi ne samo u odnosima unutar Evropske unije već i u odnosima sa trećim zemljama. Naime, Ugovor o funkcionisanju Evropske unije (TFEU, 2012) obavezuje države članice da liberalizuju kretanja kapitala ne samo između sebe već i u odnosu na treće zemlje. Zahvaljujući tome, lica iz trećih zemalja koja žele da ulože kapital na teritoriji neke države članice takođe imaju pravo da se pozovu na slobodu kretanja kapitala, odnosno na zabranu restriktivnih mera koje države članice usvoje suprotno pravilima TFEU. Otuda, ako se strane direktne investicije kvalifikuju kao kretanje kapitala, države članice ne bi smele da protivno pravilima Ugovora o funkcionisanju Evropske unije usvajaju restriktivne mere koje ograničavaju takve investicije kako iz drugih država članica, tako i iz trećih zemalja. Pojam direktnih investicija nije uređen primarnim, već sekundarnim izvorima prava Evropske unije. Smisao direktne

107) Dimitrijević, 2019a, p. 48. 2

108) Dimitrijević, 2019b, p. 17 fn. 34; Dimitrijević, 2018, p. 76.

109) Mirjana Z. Radović - *Kontrola stranih direktnih investicija u pravu EU...* Strani pravni život, god. LXV, br. 3/2021 364.

110) Weiss & Fladerer, 2020, p. 868.

investicije se ogleda u uspostavljanju trajnije veze između lica koje ulaže kapital i preduzeća, a u cilju obavljanja određene privredne delatnosti¹¹¹⁾. Na ovaj način definisana direktna investicija je obuhvaćena pojmom kretanja kapitala i jasno se razlikuje od portfolio investicije, kod koje se kapital-učešće stiče isključivo u nameri ulaganja novca, ali bez želje za ostvarenjem uticaja na upravljanje i kontrolu konkretnim preduzećem¹¹²⁾.

U Evropskoj uniji postoji bojazan da bi strane direktne investicije u zdravstvene kapacitete, poput proizvodnje medicinske ili zaštitne opreme, ili u istraživačke institucije (na primer za razvoj vakcina) mogle da ugroze javno zdravlje njenih građana¹¹³⁾. Zaoštavanje odnosa prema kineskim stranim direktnim investicijama dovelo je do toga da su Italija, Nemačka i Francuska u februaru 2017. godine zatražile od Evropske komisije da pokrene proces usvajanja dodatnih komunitarnih pravila kako bi se proširile mogućnosti država članica da kontrolišu te investicije¹¹⁴⁾. U tom pogledu, cilj je bio da se propišu dodatni razlozi koji opravdavaju uvođenje restriktivnih mera protiv stranih direktnih investicija, a pre svega da se prihvate i ekonomski razlozi kao dovoljni za sprečavanje ili uslovljavanje konkretnih stranih direktnih investicija¹¹⁵⁾. Prilikom procene verovatnoće uticaja strane direktne investicije na bezbednost ili javni poredak, države članice, takođe, mogu da uzmu u obzir: da li stranog investitora direktno ili indirektno kontrolišu vlada, državni organi ili vojska treće zemlje, da li je konkretan strani investitor već bio uključen u aktivnosti koje utiču na bezbednost ili javni poredak u državi članici ili postoji ozbiljan rizik da investitor učestvuje u nezakonitim ili kriminalnim aktivnostima¹¹⁶⁾. Međutim, kada reguliše kontrolu stranih direktnih investicija iz razloga bezbednosti ili javnog poretka, država članica mora da se stara o njegovoj usklađenosti sa izloženim pravilima komunitarnog prava. Istovremeno, ona ima obavezu da primenjuje princip srazmernosti, prema kome usvojeni mehanizam za proveru treba da bude podoban za postizanje cilja zaštite bezbednosti ili javnog poretka i ne sme da bude stroži od onog što je neophodno za ostvarenje te svrhe¹¹⁷⁾. Evropska komisija, već na početku trajanja pandemije, je izdala saopštenje pod nazivom "Koordinisani privredni odgovor na pandemiju virusa COVID- 19",

111) Directive 88/361/EEC, Annex I; upor. Vilus et al., 2008, p. 133; Vukadinović, 2005, p. 299; Ćirić, 2018, p. 7; Dimitrijević, 2019a, p. 47; Cvetković & Zdravković, 2020, pp. 170 i 171).

112) Madner & Mayr, 2019, p. 30; Weiss & Fladerer, 2020, p. 868; Ćirić, 2018, p. 11; Cvetković & Zdravković, 2020, p. 172; Vukadinović, 2005, p. 302.

113) Guidance to the Member States, 2020.

114) European investment policy, 2017; Bickenbach & Liu, 2018, p. 17.

115) Bickenbach & Liu, 2018, p. 17.

116) FDI Screening Regulation 2019, Art. 4(2)).

117) Adler, 2020, p. 855; Madner & Mayr, 2019, pp. 33 i 36; Weiss & Fladerer, 2020, pp. 869 i 871.

kojim je državama članicama preporučila da budu na oprezu i da koriste sva raspoloživa sredstva kako bi sprečile gubitak kritične imovine i tehnologije. Pritom, u raspoloživa sredstva svakako spada i usvajanje, odnosno primena mehanizama provere stranih direktnih investicija iz razloga bezbednosti i javnog poretka. Restriktivniji odnos prema stranim direktnim investicijama predlagala je i predsednica Evropske komisije, istakavši da je Evropska unija i dalje otvorena za investicije, ali da u situaciji krize izazvane pandemijom ta otvorenost ne treba da bude bezuslovna.

Na primer, Evropski komesar za trgovinu je u svom obraćanju bio još direktniji, rekavši da otvorenost tržišta mora da se ublaži odgovarajućim kontrolama stranih direktnih investicija, kako bi se sprečila rasprodaja strateške imovine u uslovima aktuelne finansijske krize¹¹⁸⁾.

Usledilo je, potom, novo saopštenje Evropske komisije pod nazivom "Smernica za države članice u vezi sa stranim direktnim investicijama i slobodnim kretanjem kapitala iz trećih zemalja i zaštiti evropskih strateških dobara pre početka primene Uredbe. S druge strane, države članice koje nemaju mehanizme za proveru stranih direktnih investicija ili čiji postojeći mehanizmi ne pokrivaju sve relevantne vrste transakcija pozvane su da u potpunosti razviju te mehanizme, a da u međuvremenu koriste druge raspoložive mogućnosti za rešavanje problema konkretnih investicija¹¹⁹⁾. Premda je Uredba ostavila slobodu državama članicama da svojim nacionalnim pravima urede postupak kontrole stranih direktnih investicija, izbijanjem pandemije mehanizmi provere investicija postaju ne samo mogućnost već naročita preporuka. Smernicom Evropske komisije potvrđuje se da je rizik za javno zdravlje obuhvaćen razlozima bezbednosti ili javnog poretka, koji opravdavaju sprečavanje ili ograničavanje konkretnih stranih direktnih investicija po istoj Uredbi. Smernica je, tada, usled aktuelne zdravstvene krize proširivala ciljeve zbog kojih su se koristili mehanizmi provere stranih direktnih investicija na zaštitu od rasprodaje ne samo strateški značajnih evropskih preduzeća nego i ostalih preduzeća, uključujući mala i srednja preduzeća.

Osim toga, Smernica podržava proširenje primene mehanizama provere i na portfolio investicije u skladu sa pravilima o slobodi kretanja kapitala, jer – po mišljenju Komisije – sticanje čak i manjih procenata kapital-učesća (na primer 5%) može da bude relevantno iz ugla bezbednosti ili javnog poretka¹²⁰⁾¹²⁰⁾. Potom, u okviru Smernice Evropska komisija pojašnjava opšti komunitarni pravni okvir za kontrolu stranih direktnih investicija iz trećih zemalja

118) Hogan, 2020.

119) Guidance to the Member States 2020, Annex, p. 3.

120) Mirjana Z. Radović - *Kontrola stranih direktnih investicija u pravu EU.....* Strani pravni život, god. LXV, br. 3/2021 370.

u periodu pre početka primene Uredbe, ističući da te investicije i nezavisno od Uredbe mogu da se ograniče ili spreče pozivanjem na postojeće izuzetke od slobode kretanja kapitala.

Kriza izazvana pandemijom korona virusa dodatno je doprinela učvršćenju restriktivnijeg stava prema unutrašnjim stranim investicijama poreklom iz trećih zemalja, jer su strateški važne kompanije u finansijskim teškoćama (na primer u oblasti zdravstva ili odbrane) postale naročito izložene neprijateljskim preuzimanjima od stranih investitora.

II DEO: STRUKTURNI ASPEKTI SDI

1. MESTO I ZNAČAJ TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA U PRIVREDNOM RAZVOJU

Definisati transnacionalne kompanije moguće je na više brojnih i različitih načina. Razlike postoje kako u njihovom pojmovnom određenju (kompanija, korporacija, preduzeće), tako i u upotrebi različitih atributa uz ove pojmove (transnacionalna, multinacionalna), pa je neophodno napraviti razliku između različitih termina koji se koriste u literaturi.

Prvo, treba napraviti razliku između pojmova korporacija i kompanija. Dok se pod pojmom korporacija podrazumeva preduzeće koje je osnovano i posluje akcionarskim kapitalom (akcionarsko društvo) i predstavlja samo jedan pravni vid organizovanja transnacionalnih kompanija, pojam kompanija je širi i označava preduzeće kao oblik organizacije poslovne aktivnosti uopšte.¹²¹⁾¹²¹

Iako je većina transnacionalnih kompanija organizovana kao akcionarsko društvo – korporacije (jer je to pogodan način da se sakupi neophodan iznos kapitala za poslovanje izvan državnih granica), ispravniji je termin kompanija, jer se pod njim, kao širim pojmom, podrazumevaju svi oblici, odnosno forme preduzeća, pa i korporacije.

Drugo, u pogledu različitih atributa (međunarodna, internacionalna, multinacionalna, nadnacionalna, supranacionalna, globalna i transnacionalna) koji se koriste za označavanje ovih preduzeća, kao adekvatan ističe se termin transnacionalna. Izraz trans je latinska reč koja znači preko, iznad, a s obzirom da izabranim atributom treba da se označi poslovna aktivnost preduzeća koja prevazilazi granice u kojima je to preduzeće osnovano (i ima domicil), te je adekvatno da se za ova preduzeća koristi naziv transnacionalna preduzeća odnosno transnacionalne kompanije.

Često se kao sinonimi koriste pojmovi: multinacionalna i transnacionalna kompanija. Razlika između njih je u tome što se rukovodstvo multinacionalne kompanije nalazi u više zemalja, tako da matična zemlja (zemlja porekla) ove kompanije nije samo jedna zemlja, već je to veći broj zemalja. Može se očekivati da će se broj ovih kompanija znatno povećati usled procesa globalizacije svetske privrede, velikog broja fuzija preduzeća (merdžera) i decentralizacije odlučivanja. Tipični primeri multinacionalnih kompanija su firma Royal Dutch/Shell, britansko-holandska kompanija nastala spajanjem dve transnaci-

121) S.Stojadinović Jovanović, *Međunarodna trgovina i transnacionalne kompanije – supstitut ili dopuna*, Mp 1, 2008, str. 93-115.

onalne kompanije iz ove dve zemlje, kojom se upravlja iz dva centra, dve zemlje, zatim firma Daimler Chrysler (američko-nemačka kompanija), Unilever (britansko-holandska kompanija), itd.

Transnacionalna kompanija predstavlja stadijum u razvoju tradicionalnog preduzeća. U početku preduzeća se osnivaju kao male inokosne (sa jednim vlasnikom) firme koje posluju isključivo na nacionalnom tržištu (nekad čak samo i na lokalnom). Kako se kasnije razvija, preduzeće ima sve veće potrebe za kapitalom (prvi pravac razvoja) i neophodno mu je sve veće tržište (drugi pravac razvoja).

Preduzeće, prostorno, prvo posluje na lokalnom, zatim na nacionalnom i na kraju na svetskom tržištu, jer u jednom trenutku nacionalno tržište postaje preusko za poslovanje preduzeća (bilo da postoji nedovoljna ponuda sirovina ili da tržište ne može da apsorbuje povećanu proizvodnju preduzeća).

Obezbeđivanje neophodnog kapitala se vrši tako što preduzeće prerasta u ortačko društvo, sa sve više ortaka, i konačno postaje akcionarsko društvo. Većina preduzeća koja se bave međunarodnim poslovanjem su organizovana kao akcionarska društva, jer međunarodna delatnost zahteva veliki poslovni kapital.

U literaturi, brojni autori daju svoje definicije transnacionalne kompanije. Nesumnjivo je najšira ona definicija koja kaže da je transnacionalna kompanija svaka ona kompanija koja ima ili kontroliše proizvodne ili uslužne pogone van svoje zemlje.

Transnacionalne kompanije definišu i međunarodne organizacije (OECD, MMF, Svetska banka, UN) koje statistički prate i proučavaju aktivnosti ovih kompanija u svetskoj privredi. Tako je, na primer, OECD definisao da su transnacionalne one kompanije ili druge poslovne jedinice u privatnom, državnom ili mešovitom vlasništvu koje su osnovane u različitim zemljama i povezane na takav način da jedna (ili više njih) mogu da u značajnoj meri utiču na aktivnost drugih, pre svega, u pogledu raspodele znanja i resursa. Stepenn autonomnosti pojedinih jedinica je različit.

Potpunije definicije su one koje transnacionalno preduzeće definišu kao preduzeće koje posluje u više nacionalnih privreda preko svojih stranih filijala.¹²²⁾ Značaj tih preduzeća stalno se povećava, tako da sada kontrolišu oko 25 odsto ukupne svetske proizvodnje, dve trećine svetske trgovine i tri četvrtine tehnološke razmene. Budući da su transnacionalna preduzeća nosioci procesa globalizacije, daljom liberalizacijom svetske privrede i ujednačavanjem eko-

122) Bjelić, Predrag, *Transnacionalne kompanije - novi subjekti međunarodnih odnosa*, Vojno delo 2002, vol. 54, br. 4-5, str. 9-34

nomskih politika država u svetu jačaće njihova ekonomska pozicija u svetskoj privredi, što će im omogućiti još veće prihode. Metodologija UNCTAD definiše transnacionalne kompanije kao inkorporirana¹²³⁾ ili neinkorporirana¹²⁴⁾ preduzeća koja se sastoje od matičnog preduzeća i njegove strane filijale. U odnosu na veličinu ostvarenog prometa, transnacionalne kompanije su kompanije koje ostvaruju minimum 100 miliona USD godišnjeg prometa, ima svoje filijale u bar 6 zemalja i 20% vrednosti svoje imovine prenete u inostranstvo.

Strane filijale transnacionalne kompanije jesu inkorporirana ili neinkorporirana preduzeća u inostranstvu u kome jedan investitor, koji je rezident druge zemlje, poseduje ulog koji mu omogućuje trajne interese u upravljanju tim preduzećem (kontrolni paket akcija).¹²⁵⁾

Strane filijale mogu biti organizovane kao:

- podružnice,
- pridružene kompanije, i
- ogranci.

Razliku predstavlja stepen kontrole vlasnika akcija, koji je najmanji u podružnicama a najveći u ograncima transnacionalnih kompanija.

123) Akcionarsko preduzeće

124) Ostali oblici preduzeća, osim akcionarskog društva.

125) Kozomara Jelena, *Spoljnotrgovinsko poslovanje*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2001, str. 29.

2. ULOGA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA U MEĐUNARODNOJ PRIVREDI

Ekonomska snaga omogućuje transnacionalnim kompanijama politički uticaj na unutrašnje odnose matične zemlje i zemalja u kojima imaju svoje filijale. Na taj način stvaraju povoljne uslove za vlastito poslovanje i veću dobit. Međunarodni politički uticaj transnacionalna preduzeća ostvaruju mešanjem u međunarodne odnose dveju država i u odnose između država i međunarodnih organizacija. Takvim delovanjem predupređuju radnje koje su po njih nepovoljne, odnosno obezbeđuju određene povoljne mere. Uticaj ostvaruju preko instrumentalizovanih država, međunarodnih poslovnih organizacija i neformalnih političkih grupa, a krajnji objekti uticaja su države i međunarodne organizacije. Suverenitet država i politički značaj transnacionalnih preduzeća su obrnuto proporcionalne kategorije - ako suverenitet država opada, uticaj transnacionalnih preduzeća se povećava, i obratno. Najčešći vid poslovanja transnacionalnih kompanija je u formi stranih direktnih investicija.

Strane direktne investicije, njihove determinante i efekti predmet su mnogobrojnih proučavanja u zadnjih 15 godina. Ustanovljeni su pozitivni efekti SDI na zemlju domaćina koji mogu značajno da poboljšaju performanse jedne privrede: transfer znanja i tehnologije, povećanje produktivnosti i konkurentnosti, povećanje izvoza, naročito u zemlju iz koje investicije potiču. Strane direktne investicije su danas najbolji metod finansiranja spoljnog duga, naročito u zemljama u razvoju, koji može da bude vrlo visok i održiv.

S druge strane, u malim ekonomijama, velike inostrane firme mogu, i vrlo često koriste dominantnu tržišnu poziciju i, naročito u zemljama u razvoju, ostvaruju i određen uticaj na političke procese u zemlji. Veliki i značajni investitori mogu tražiti određene povlastice od zemlje domaćina kao protivuslugu za investiranje u zemlji, i koriste transfer profita kako bi smanjili svoje poreske obaveze.¹²⁶⁾ Na ovaj način, strane direktne investicije mogu zamagliti stvarne tokove kapitala jedne zemlje. Ipak, smatra se da koristi od SDI prevazilaze troškove i negativne pojave koje, eventualno, mogu prouzrokovati.

Strane direktne investicije danas predstavljaju nužnost tranzicionih zemalja. Potreba za restrukturiranjem preduzeća i modernizacijom, uz ograničene domaće resurse, stvaraju okruženje u kojem su potencijalne koristi od SDI vrlo značajne. Takođe, tranzicione zemlje mogu iskoristiti prednosti novih

126) Najčešći slučaj je upravo u zemljama koje imaju atraktivne podsticaje stranim investicijama - liberalno tržište kapitala i minimalne prepreke repatrijaciji profita i kapitala.

tehnologija i znanja koje sa sobom nose SDI jer su relativno razvijene i imaju obrazovanu radnu snagu. Studije pokazuju da je neto pozitivni efekat SDI na rast jedne zemlje veći ukoliko je ona razvijenija i ima obrazovanije stanovništvo (Borensztein, De Gregorio, Lee, 1995). Iskustva iz osamdesetih i devedesetih nepobitno potvrđuju da su SDI vrlo značajne za održanje visokih stopa rasta privreda u tranziciji.

Vrlo je bitno napraviti razliku između dva tipa stranih direktnih investicija: horizontalnih i vertikalnih. Horizontalne SDI su vrsta ulaganja koja ima za cilj osvajanje tržišta zemlje domaćina i kada je proizvodnja u toj zemlji isplativija nego izvoz iz zemlje porekla. Vertikalne SDI su usmerene ka minimiziranju troškova proizvodnje multinacionalnih kompanija, kada se vrši odabir lokacija za svaku kariku proizvodnog lanca u cilju smanjenja ukupnih troškova. Kao rezultat ovakve podele, mnogobrojni faktori kao što su veličina tržišta, trgovinske restrikcije i transportni troškovi, imaju različite efekte na horizontalna i vertikalna ulaganja. Postoji dosta argumenata da su horizontalne SDI preovlađujuće. Ipak, u zadnje vreme priliv SDI u zemlje u razvoju je bio pretežno karaktera vertikalnih ulaganja.

Oba tipa stranih direktnih investicija se javljaju u privredama u kojima je poslovna klima povoljna za razvoj pojedinih industrija, ili prisustvo drugih stranih investitora stvara pozitivne eksternalije i na taj način olakšava ulazak drugih kompanija (kumulativni efekat). Ova kategorizacija stranih direktnih investicija ne obuhvata SDI usmerene ka eksploataciji prirodnih resursa zemlje domaćina.

Uglavnom sve studije potvrđuju da su veličina tržišta i blizina zemlje investitora najvažnije determinante SDI. Ovim se objašnjava oko 60% ukupnih tokova SDI. S obzirom da su ovi faktori egzogenog karaktera, to stavlja u fokus strategije privlačenja SDI zemalja domaćina.

Uslovi koje vlada jedne zemlje postavi za ostvarenje prodaje kroz privatizaciju obično odražavaju njenu brigu oko pitanja kakav će uticaj taj ugovor o privatizaciji imati na nacionalno tržište rada, ekonomski razvoj zemlje, životnu sredinu. Cilj predstavlja obezbeđivanje daljeg angažmana stranog partnera, kroz zapošljavanje, dodatno investiranje i dalji razvoj prodatog preduzeća. Na taj način, osim cene, koja sigurno predstavlja značajan kriterijum vrednovanja ponuda stranih ulagača, spremnost investitora da se dalje angažuje je izuzetno važna i značajna sa aspekta interesa nacionalne ekonomije zemlje domaćina.

Izbor renomiranog stranog partnera, i detaljna analiza predloženog poslovnog plana je vrlo važan i odgovoran zadatak vlade koja spovodi proces privatizacije. Iskustva zemalja koje su dalje otišle u procesu privatizacije svojih privreda idu u prilog tezi da je prodajna cena obično dobar indikator o budućim

namerama stranog investitora. Odnosno, spremnost investitora da rizikuje viši iznos uloga (imajući u vidu da poslovni rezultati u ovim privredama mogu biti pod uticajem brojnih nepredvidivih faktora i determinanti), znači i njegovu spremnost da preduzme sve potrebne mere kako bi kupljena kompanija u budućnosti profitabilno i uspešno poslovala (modernizacija kompanije, uvođenje novih tehnoloških i organizacionih rešenja, obuka radne snage).

Među ostalim faktorima treba istaći trgovinsku politiku, tarife, necarinske barijere, transportne troškove, za koje je potvrđeno da imaju signifikantan uticaj na SDI, ali na agregatnom nivou situacija je malo drugačija. Naime, to je najverovatnije posledica njihovog različitog uticaja na vertikalne i horizontalne SDI: trgovinske barijere podstiču horizontalne investicije, koje imaju za cilj penetraciju na domaće tržište, ali odbijaju vertikalne SDI. Na agregatnom nivou je vrlo bitno koja vrsta SDI je preovlađujuća u određenoj zemlji domaćinu. Empirijske studije koje su razmatrale horizontalne i vertikalne SDI, potvrđuju ovu hipotezu: cena radne snage i tarife podstiču horizontalne SDI, kao i protekcionističke mere, dok destimulišu vertikalne SDI.

Uticaj poreskih politika na strane direktne investicije se još uvek ispituje. Ranije studije nisu utvrdile značajnije uticaje na tokove SDI. Ipak, skorije analize pokazuju rastući značaj niskih poreskih opterećenja na nivo stranih investicija. Veza je uočljivija ukoliko su u pitanju transparentni i jednostavni poreski sistemi s jedne, i vertikalne SDI s druge strane koje su rukovođene nižim proizvodnim troškovima.

Postojeće analize sugerišu da regionalne integracije redukuju horizontalne i stimulišu vertikalne investicije, naročito u okviru integracije. Studije pokazuju i da približavanje integraciji sa Evropskom Unijom ima pozitivne efekte na tokove SDI u tranzicionim ekonomijama. Međutim, s obzirom da se efekti regionalnih integracija mogu evidentirati tek nakon nekoliko godina od osnivanja, nije jasno da li su ovi pozitivni efekti u stvari posledica integrisanja privreda ili veće političke i institucionalne stabilnosti koja je neophodna na putu priključenja EU.

Nizak nivo razvijenosti institucija, strukturne rigidnosti i slaba vlada jedne zemlje na investitore imaju isti uticaj kao i porez na investicije. Takođe, nasuprot uvreženom mišljenju da niska cena radne snage ima značajan uticaj na investitore, studije ukazuju da je nivo osposobljenosti, obučenosti radnika mnogo bitniji. Kvalifikovanija radna snaga jedne zemlje privlači industrije sa visokim tehnologijama, što je bio slučaj sa Centralnom i Istočnom Evropom, gde je i cena rada bila niža nego u ostalim delovima Evrope, tako da je ostvaren visok nivo investicija, pre svega iz Austrije i Nemačke.

Matične zemlje transnacionalnih kompanija su prvenstveno razvijene zemlje. Iako se u poslednjoj deceniji dvadesetog veka povećava broj transnacionalnih kompanija koje dolaze iz zemalja u razvoju, najveći broj transnacionalnih kompanija (matičnih kompanija) potiče iz razvijenih zemljama. Razvijene zemlje su najvažnije i najveće izвориšte stranih direktnih investicija (SDI). One su, istovremeno, i najveći primaoci stranih direktnih investicija.

Svetska ekonomska kriza je imala uticaj i na investiranje transnacionalnih kompanija. Posle dve godine recesije, u 2010. godini dolazi do povećanja profita transnacionalnih kompanija, što se nastavlja i u 2011. godini.

Ipak, nakon iskustva iz prethodnih godina, menadžeri transnacionalnih kompanija postaju mnogo oprezniji prilikom odlučivanja o investiranju u pojedine grane i zemlja, generalno. I prognoze UNCTAD-a pokazuju da se ne očekuje veći rast investicija i profita u 2012. godini.

U savremenim uslovima, dominantan oblik izvoza za razvijene zemlje ne predstavlja više klasičan izvoz, već proizvodnja robe u filijali u inostranstvu i njena prodaja koja može biti namenjena:

- prodaji na lokalnom tržištu,
- prodaji (izvozu) trećim zemljama,
- prodaji na tržištu matične zemlje – prodaji nezavisnim subjektima na tom tržištu i snabdevanju matične kompanije, i
- prodaji ostalim filijalama transnacionalne kompanije.

Kao što je istaknuto, transnacionalne kompanije imaju mnoštvo motiva usled kojih ulažu u inostranstvo, poput:

- nižih troškova radne snage (izvozno-orijentisane)
- osiguranja neophodnih inputa u proizvodnji (resursno-orijentisane)
- povećanja vrednosti prodaje (orijentisane na tržište)
- izbegavanja konkurencije i praćenja konkurenata istim ponašanjem.

Ni našu zemlju nije zaobišao proces globalizacije i širenja poslovanja transnacionalnih kompanija. U prethodnih 12 godina gotovo sve najveće svetske kompanije su se locirale u Srbiji, najvećim delom u vidu kancelarija za plasman svoje robe, kao i za pružanje svojih usluga.

Međutim, retke su kompanije koje su došle da proizvode, a i one su bile motivisane kupovinom lokalnog tržišta, poput cementara, duvanske industrije,

i nekih trgovinskih lanaca. Među 100 najvećih kompanija iz zemalja u razvoju prisutan je Lukoil, koji je takođe bio motivisan tržištem.

Podaci za 2010. godinu pokazuju da sto najvećih transnacionalnih kompanija poseduje imovinu u vrednosti od 7 512 milijardi dolara u inostranstvu i 12 074 milijardi u matičnim zemljama, plasira robu i usluge u vrednosti od 5 005 milijardi dolara u inostranstvo i 7 847 milijardi u matičnim zemljama, i zapošljava 8,7 miliona radnika u inostranstvu i 15,5 miliona u matičnim zemljama.

Takođe, sto najvećih transnacionalnih kompanija iz zemalja u razvoju poseduje imovinu u vrednosti od 997 milijardi dolara u inostranstvu i 3 152 milijarde u matičnim zemljama, plasira robu i usluge u vrednosti od 911 milijardi dolara u inostranstvo i 1 914 milijardi u matičnim zemljama, i zapošljava 3,4 miliona radnika u inostranstvu i 8,3 miliona u matičnim zemljama.

Razlike između odnosa imovine, prodaja i zaposlenih između dve grupe matičnih zemalja ukazuju na činjenicu da se kompanije prvo razvijaju u matičnim zemljama, pre nego što krenu u osvajanje drugih tržišta.

Ukoliko bismo pošli od grube pretpostavke da je 40% vrednosti prodaja novostvorena vrednost dolazimo do podatka da je tačno 50 kompanija bilo veće od Srbije u 2010. godini, na primer, Novartis je na nivou Srbije, a Japan Tobacco 2 mesta iznad. Novostvorena vrednost Fijata iznosila je oko 33 milijarde dolara, pa je on oko 30% manji od ukupne novostvorene vrednosti Srbije.

Nema sumnje da su transnacionalne kompanije rasle u veličini po stopama koje su nadmašivale stope rasta mnogih zemalja. Prodaje 500 najvećih kompanija u svetu su se gotovo utrostručile između 1990. i 2001, dok je svetski GDP uvećan za polovinu, izraženo u stalnim cenama. Transnacionalne kompanije sa UNCTAD-ove liste 100 najvećih preduzeća povećale su svoje ukupne prodaje sa 3,2 na 4,8 triliona dolara između 1990. i 2000. godine što je mnogo više nego što iznosi privredni rast većine zemalja.

3. ULOGA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA U PRIVREDNOM RAZVOJU

Savremeno doba nosi niz promena odnosno neizostavnog uticaja globalnog ekonomskog sistema. U funkcionisanju i organizaciji svetske ekonomije proces globalizacije i regionalizacije, kao bitan sveobuhvatan i multidimenzionalan fenomen promovisao je i implementirao nova pravila. S duge strane dolazi do ekonomske marginalizacije koja je direktni proizvod procesa globalizacije a koji otvoreno promoviše i štiti zakon jačeg. Veliki je broj država, širom sveta, koje se u odnosu na razvijene zemlje nalaze u ekonomski inferiornom položaju, koji u veliokoj meri uslovljavaju i njihovu političku moć i smanjuju mogućnosti za njihov samostalan ekonomski razvoj. Sve se te zemlje, pa i Srbija, nalaze u nekoj vrsti modernog kolonijalnog ropstva i ekonomske razvojne zavisnosti od velikih integracija i transnacionalnih kompanija. Međutim, kao i regionalizacija, tako i transnacionalne korporacije komponente su globalizacije jer u tom procesu dolazi do njihove ekspanzije i rasta njihovog značaja ne samo za razvoj svetske nego i srpske ekonomije. Tu se nužno postavlja pitanje njihovog međusobnog odnosa, odnosno: koliko transnacionalne korporacije mogu pomoći i potaći proces regionalizacije i obrnuto: koliko regionalizacija može delovati na privlačenje postojećih i nastanak novih transnacionalnih korporacija koje bi povećale svoju investicionu i poslovnu aktivnost u konkretnom regionu?

Posmatrano sa geografskog aspekta njihova aktivnost u tim oblastima vrlo često je usmerena na područja na kojima se nalaze izvori sirovina, jeftinija radna snaga i novi potencijalni kupci njihovih proizvoda. U tom širenju, regionalnoj ekspanziji na nove zemlje i regione, one nailaze na brojne teškoće koje proizilaze iz suverenog vođenja spoljnotrgovinske i drugih ekonomskih politika od strane zemalja pojedinačno u regionu. Prepreke njihovoj ekspanziji su veće ako se radi o malim zemljama koje su regionalno nepovezane i nedovoljno otvorene prema inostranstvu. U takvim slučajevima, širenje transnacionalnih korporacija na područje konkretnog regiona mora da se odvija postepeno i od jedne do druge zemlje, što zahteva vreme i povećava troškove. Imajući to u vidu, u interesu je transnacionalnih korporacija da se regionalna saradnja i regionalno povezivanje zemalja šire.

Globalizacija je dovela do dominacije transnacionalnih kompanija, umesto država, u svetskim ekonomskim odnosima. To je direktan efekat procesa liberalizacije svetske ekonomije i predstavljaju najizraženiji izdanak tržišne ka-

pitalističke privrede. Srbija se, nekako na svoj način, izdvojila kao novo tržište potencijalno privlačno za ulaganje velikih zapadnoevropskih i svetskih multinacionalnih i transnacionalnih kompanija. Međutim, dugo se tranzicioni proces odvijao bez zainteresovanosti transnacionalnih kompanija za ovaj prostor, za njihov dolazak i poslovanje. Međutim, pojedinačni interesi velikih transnacionalnih kompanija doveli su i do prepoznavanja srpskog tržišta, između ostalog i zbog blizine tržišta Rusije (sa sporazumom o bescarinskoj trgovini) i Bliskog Istoka¹²⁷). Posebnu pažnju, predstavljaju nove investicije (greenfield) koje su u 2015 godine dostigle broj od 76 u Srbiji, što je najviše od svih zemalja regiona. Ovaj vid investiranja direktno zavisi od političke i ekonomske stabilnosti, veličine tržišta i uslovima poslovanja, odnosno poslovnog okruženja. Međutim, i pored toga rezultat se smatra još nezadovoljavajući, jer kompanije još nisu zadovoljne dugotrajnom političkom stabilnošću, još uvek je visok stepen korupcije i kriminala, nedovoljna makroekonomska stabilnost i odsustvo jakog i dobro organizovanog finansijskog tržišta. Zahtevi transnacionalnih kompanija su brojni, za ulazak na srpsko tržište, ali uglavnom, kao i za druge zemlje u regionu se svode na sledeće¹²⁸): stabilna i predvidiva makroekonomska politika, efikasna i poštena vlada, veliko i rastuće tržište, sloboda aktivnosti na tržištu, minimalne vladine regulacije, svojinska prava i njihova zaštita, pouzdana infrastruktura, dostupnih visokokvalitetnih faktora proizvodnje, jaka nacionalna valuta, sposobnost repartijacije profita, odgovarajuća poreska klima i sloboda da se posluje između tržišta. Pored njih treba imati u vidu i troškove ulaska na tržište, stepen korupcije u zemlji i efikasnost pravosudnih organa. Ulazak transnacionalnih kompanija ima niz prednosti ali i slabosti, po srpsku privredu.

Nesumnjivo da su one doprinosile srpskom privrednom razvoju, nadomestavajući manjak kapitala, unošenje novih tehnologija i smanjenje nezaposlenosti, te povećanje izvoza (US Steel, ranije a sada Fiat, Hestil, Tigar Tyres i dr.) sa heterogenom delatnošću: telekomunikacije, saobraćaj, automobilska i prehrambena industrija, i dr. Saradnja u oblasti projekata koji se odnose na infrastrukturu u regionu, odnosno njihova realizacija može biti spona i podsticaj razvoju ekonomske saradnje između zemalja u okruženju, ali i između njih i Evropske Unije. Ovi projekti podrazumevaju širok spektar razvojnih projekata sačinjenih od brojnih aktivnosti među kojima se u prvi plan ističu one koje se odnose na saobraćajnu infrastrukturu, odnosno izgradnja novih i modernizaciju postojećih evropskih saobraćajnih koridora. To je značajno ne samo za povezivanje zemalja u regionu nego i za njihovo povezivanje sa Evropskom Unijom. U sistemu evropskih saobraćajnih koridora poseban značaj ima i kori-

127) Na primer, u Srbiji je poslovalo 263 afilijacije stranih transnacionalnih kompanija u 2006 godini da bi već 2010 godine taj broj dostigao 987 afilijacija.

128) Stojanović, B., 2007, Strana ulaganja – stanje i perspektive, U: (ur.Đurković, M.), Srbija 2000-2006: država, društvo, privreda, Institut za evropske studije, Beograd, str.181-182.

dor sedam koji obuhvata Dunav celom svojom plovnom dužinom. Dunav, kao najveći plovni tok u regionu ima, pored saobraćajnog i veliki vodoprivredni, poljoprivredni, energetski i turistički značaj. Uređenje tog koridora i korišćenje kao plovnog puta i druge svrhe, ne samo za zemlje kroz koje protiče, već i za ceo region (na ekonomičan način povezuje balkanske i evropske zemlje sa Crnim morem), te omogućava veću proizvodnju poljoprivrednih proizvoda, razvoj ribarstva, korišćenje hidroenergetskog potencijala za proizvodnju električne energije, razvoj rečnog saobraćaja i obogaćivanja turističke ponude. U pitanju je ogroman ekonomski potencijal u čijoj valorizaciji treba da učestvuje i Srbija ali i one zemlje EU koje su vezane za Dunav, kao i zemlje iz okruženja. S drugog aspekta, multinacionalne kompanije očekuju da Evropska unija, u svojoj ekonomskoj politici može slediti novu teoriju rasta, po uzoru na druge globalne igrače, na sve više globalizovanom tržištu. Takve ambicije su apostrofirane i u razvojnoj strategiji Evropske Unije¹²⁹⁾. Kao alternativa novoj teoriji rasta, doktrina EU se oslanja na Pakt stabilnosti i rasta koji se odnosi na stabilnost ekonomske i monetarne unije. Međutim, smatra se da je pristup EU u pogledu faktora rasta još uvek egzogen, a pošto zaostaje u ekonomskoj politici rasta, EU strahuje da ne izgubi u globalnoj trci sa SAD (kao što se to dogodilo u drugoj industrijskoj revoluciji, a u sadašnje vreme u trci sa Kinom i tzv. azijskim tigrovima. U Srbiju dolaze brojne kompanije iz celog sveta, a one iz Kine i SAD zapošljavaju 17000 ljudi, dok nemačke kompanije upošljavaju više od 40.000 ljudi. Za privlačenje transnacionalnih kompanija, u narednom periodu, potrebno je unapređivati poslovni ambijent, voditi odgovornu fiskalnu politiku, efikasniju administraciju, donoseći povoljnu zakonsku regulativu i insistirajući na vladavini prava.

Kontrola stranih direktnih investicija predstavlja rastući trend u Evropskoj uniji još od 2016. godine¹³⁰⁾. Mnoge države članice, poput Austrije, Nemačke i Francuske, usvojile su mehanizme provere stranih direktnih investicija nezavisno od pandemije koronavirusa¹³¹⁾. Međutim, aktuelna kriza izazvana pandemijom, zajedno sa saopštenjima Evropske komisije iz 2020. godine, doprinela je ubrzanom razvoju postojećeg trenda širom Evropske unije.

Pod uticajem tih okolnosti neke države članice, koje do tada nisu imale mehanizme provere stranih direktnih investicija u svim sektorima privrede (na primer Slovenija), usvojile su nove propise u ovoj oblasti, dok su druge države članice požurile sa donošenjem izmena njihovih postojećih mehanizama provere (na primer Nemačka). Prema zvaničnim podacima objavljenim u julu

129) European commission, 2010, Communication from the commission, Europe 2020, a strategy for smart, sustainable and inclusive growth, Brussels.

130) OECD, 2020b, p. 1; upor. Evenett, 2021, p. 5.

131) OECD, 2020b, p. 2.

2021. godine, ukupno 18 država članica je regulisalo proveru unutrašnjih stranih direktnih investicija u svojim nacionalnim pravima. Ne samo da sve veći broj država članica uređuje kontrolu stranih direktnih investicija nego je primetna i tendencija širenja njenog domena primene (na primer propisivanjem). Ekonomski suverenitet je najvažniji oblik suvereniteta za Evropsku uniju kao celinu¹³²⁾. Moguće je da jedan od razloga za to predstavlja činjenica da je u 2016. godini broj stranih direktnih investicija iz Kine u EU porastao za 90%.¹³³⁾

U tu grupu zemalja spadaju: Češka, Danska, Nemačka, Španija, Francuska, Italija, Letonija, Litvanija, Mađarska, Malta, Holandija, Austrija, Poljska, Portugalija, Rumunija, Slovenija, Slovačka i Finska. Međutim, mehanizmi za proveru se od države do države značajno razlikuju¹³⁴⁾, zbog nižeg praga kapital-učešća koji omogućava pokretanje postupka provere), tako da raste broj transakcija koje će potencijalno biti podvrgnute kontroli. Nasuprot ranijem liberalnom pristupu u skladu sa kojim je kontrola stranih direktnih investicija bila izuzetak od principa njihove slobode, u savremenim uslovima provera stranih direktnih investicija postepeno prerasta u pravilo. Pritom je pandemija koronavirusa specifično uticala na regulativu kontrole stranih direktnih investicija utoliko što su mehanizmi provere u državama članicama počeli da obuhvataju i sektore koji su vezani za zdravstvo, kao i one koji su finansijski najviše pogođeni usled novonastalih vanrednih okolnosti.

132) Leonard et al., 2019, p. 2.

133) Janačković & Janačković, 2019, p. 30.

134) Madner & Mayr, 2019, p. 6 i 29; Dimitrijević, 2018, p. 76.

4. EFIKASNOST PREDUZEĆA U STRANOM VLASNIŠTVU

Poseban, specifičan kanal čijim posredstvom strane direktne investicije mogu uticati na privredni rast zemlje domaćina, jeste poboljšanje efikasnosti preduzeća u inostranom vlasništvu, koje se ostvaruje uvođenjem superiorne tehnologije i tehnika upravljanja. Veliki deo empirijske literature bavi se pitanjem da li preduzeće u inostranom vlasništvu ostvaruje viši rast produktivnosti u odnosu na domaća preduzeća. Kako bi se sagledale uzročne veze po osnovu vlasništva i izmerio raskorak u uslovljenoj produktivnosti, neophodno je uzeti u obzir i ostale karakteristike domaćih i inostranih preduzeća¹³⁵⁾ Na primer, nivo zarada u inostranim preduzećima koje posluju u Sjedinjenim Američkim Državama, viši u poređenju sa zaradama u domaćim preduzećima. Performanse inostranih preduzeća, u pogledu kapitalne i tehnološke intenzivnosti znatno su bolje. Produktivnost rada i ukupna faktorska produktivnost pomenutih preduzeća je na višem nivou u odnosu na lokalna preduzeća. Analizirajući nivo zarada, kapitalnu i tehnološku intenzivnost, kao i produktivnost rada i ukupnu faktorsku produktivnost, autori dolaze do rezultata da su performanse preduzeća u vlasništvu multinacionalnih kompanija Sjedinjenih Američkih Država superiorne, i samim tim prevazilaze preduzeća u inostranom vlasništvu¹³⁶⁾. Preduzeća koja su oduvek bila u vlasništvu stranaca karakteriše viši nivo produktivnosti rada u poređenju sa preduzećima koja su oduvek bila u domaćem vlasništvu. Razlike u nivou produktivnosti ekvivalentne su razlikama u nivou investicija po pojedinom zaposlenom.

Preduzeća kod kojih je došlo do promene vlasništva nisu ostvarila značajne promene u nivou produktivnosti rada. Inostrana preduzeća angažuju u većoj meri zaposlene viših kompetencija, čije su zarade, kao i zarade onih koji obavljaju operativne poslove, znatno više u poređenju sa domaćim preduzećima, što je praćeno razlikama u nivou produktivnosti rada. Pozitivan i značajan efekat na rast produktivnosti postoji u slučaju preduzeća u vlasništvu Sjedinjenih Američkih Država, ali ne i zemalja članica Evropske unije (European Union).

Dodatni rezultati ukazuju da se transfer znanja može ostvariti u slučaju izraženih razlika između zemlje porekla strane direktne investicije i zemlje domaćina¹³⁷⁾. Postoji više dokaza da se strane direktne investicije u vidu preuzimanja (acquisitions) ostvaruju u slučaju najproduktivnijih preduzeća na nivou industrijske grane. U prilog tome govore dobro poznate prednosti multinacionalnih kompanija, a to su pristup velikim tržištima i niski troškovi implementacije

135) Kovačević, R., 2004:424-425

136) Doms i Jensen (1998), Comparing Wages, Skills and Productivity between Domestically and ForeignOwned Manufacturing Establishments in the United States.

137) Maria Guadalupe, Olga Kuzmina i Catherine Thomas (2010)

novih tehnoloških rešenja. Za takve kompanije je najprofitabilnije da ostvare preuzimanja (acquisitions) preduzeća najvišeg nivoa produktivnosti i podstaknu inovacione aktivnosti putem pomenutog procesa preuzimanja. Na nivou takvih preduzeća podstaknute inovacione aktivnosti i usvajanje savremenih tehnologija. Iako su strani investitori uglavnom zainteresovani za domaća preduzeća čije su performanse dobre, novija istraživanja pokazuju da strane direktne investicije u vidu preuzimanja (acquisitions) vode poboljšanju performansi pomenutih preduzeća ¹³⁸⁾. Upravo se greenfield projekti već u početnim godinama veoma razlikuju u odnosu na domaća preduzeća te da su efikasnija u pogledu proizvodnje i zaposlenosti. Karakteriše ih viši nivo investicija, kapitalne intenzivnosti, viši nivo obrazovanja zaposlenih i viši nivo zarada, uvoz ulaznih resursa (inputs) i orijentisanost na izvozna tržišta.

Međutim, kada su u pitanju strane direktne investicije u vidu preuzimanja (acquisitions), verovatnije je da će se iste ostvariti u slučaju uspešnih preduzeća, te da inostrano vlasništvo, vodi boljim performansama u pogledu ukupne faktorske produktivnosti i produktivnosti rada. Procenjeno poboljšanje na nivou ukupne faktorske produktivnosti i produktivnosti i realizuje se kroz proces restrukturiranja koji uključuje povećanje proizvodnje, angažovanje novih radnih resursa, viši nivo zarada, viši nivo investicija u osnovne fondove, te uvoz ulaznih resursa (inputs) i orijentisanost na izvozna tržišta. Novi ino vlasnici ne utiču na kapitalnu intenzivnost i obrazovni nivo zaposlenih. Pomenuti vlasnici mogu uvesti organizacione i upravljačke promene koje će proizvodni proces učiniti efikasnijim. Iako ne utiču na obrazovanje zaposlenih, inostrani vlasnici su u mogućnosti da privuku iskusne i motivisane ljude, prethodno zaposlene u domaćim preduzećima, što je u skladu sa zapažanjem da takva preduzeća angažuju veliki broj novih ljudi i podižu nivo zarada. Još jedna mogućnost za povećanje produktivnosti je korišćenje kvalitetnih ulaznih resursa odnosno komponenti.

Strane direktne investicije u vidu preuzimanja (acquisitions) mogu dovesti do promena koje će stvoriti tržište za proizvode takvih preduzeća. Inostrane privatizacije rezultiraju boljim performansama preduzeća u poređenju sa domaćim privatizacijama. Pomenute privatizacije vode povećanju proizvodnje, ali ne i zaposlenosti. Inostrani vlasnici uvode promene koje se tiču prosečne zarade i nivoa obrazovanja. Inostrano vlasništvo per se omogućuje poboljšanje performansi preduzeća u gotovo svim zemljama u razvoju ¹³⁹⁾. Inostrane kompanije pretežno investiraju u preduzeća čiji je inicijalni nivo produktivnosti iznad prosečnog. Rast ukupne faktorske produktivnosti ostvaruje se u slučaju preduzeća sa učešćem stranih direktnih investicija, dok je na nivou ostalih preduzeća evidentan pad ukupne produktivnosti faktora (Total Factor Productivity). Efekti prelivanja na produktivnost preduzeća povezani sa prisustvom stranih direktnih investicija su negativni i statistički značajni. Viši stepen prisustva inostranog

138) Jens Matthias Arnold i Beata Smarzynska Javorcik (2009), Gifted Kids or Pushy Parents? Foreign Direct Investment and Plant Productivity in Indonesia

139) Arnold & Javorcik, 2009.

kapitala na nivou industrije, negativno utiče na performanse ostalih preduzeća¹⁴⁰⁾. Statistički značajan, pozitivan efekat inostranog vlasništva na performanse preduzeća, postojao je, u početku, jedino u slučaju Poljske, koja je najviše napredovala u procesu tranzicije.¹⁴¹⁾ Statistički značajan, pozitivan efekat inostranog vlasništva na performanse preduzeća, postojao je, u početku, jedino u slučaju Poljske, koja je najviše napredovala u procesu tranzicije. Smatra se da to može biti objašnjeno činjenicom da proces restrukturiranja zahteva vreme i da se efekti restrukturiranja na produktivnost preduzeća mogu očekivati nakon nekoliko godina¹⁴²⁾. U poređenju sa domaćim privatnim kao i državnim vlasništvom, koncentracija inostranog vlasništva vodi superiornim ekonomskim performansama. Inostrana preduzeća su jedina koja sprovode strateško restrukturiranje, povećavajući profitabilnost i prihode od prodaje, dok domaća preduzeća redukuju troškove rada, ne ostvarujući pri tome rast prodaje i profita. Vlasnička koncentracija u pozitivnoj je povezanosti sa superiornim performansama, što je kontradiktorno teorijama koje ističu značaj menadžerske nezavisnosti i inicijative. Rezultati potvrđuju tezu da prisustvo velikog domaćeg akcionara ne mora rezultirati poboljšanjem ekonomskih karakteristika, ukoliko pomenuti akcionar "zapleni" preduzeće na štetu manjih akcionara¹⁴³⁾. Priliv stranih direktnih investicija, a ne rastuća akumulacija kapitala, ključni faktor privrednog rasta. Sopstvene aktivnosti istraživanja i razvoja (Research & Development) u pomenutom periodu nemaju značajan uticaj na dinamiku privrednog rasta. Primarni izvor rasta produktivnosti je transfer tehnologije. Strane direktne investicije su glavni kanal tehnoloških prelivanja, čiji su efekti značajniji u uslovima višeg nivoa obrazovanja zaposlenih.

U uslovima relativno razvijenog ljudskog kapitala, strani investitori su primenom novog načina upravljanja, savremene tehnologije i novog kapitala, ostvarili dinamičan rast produktivnosti, ne samo na nivou tranzicionih privreda, već i u zemljama u razvoju. Empirijska literatura pokreće pitanje kakvi su potencijali stranih direktnih investicija u pogledu povećanja produktivnosti na nivou industrijskih grana i privreda koje već posluju efikasno. Za razliku od tranzicionih i zemalja u razvoju, gde lokalna preduzeća mogu poslovati znatno ispod granica efikasnosti i ostvariti značajno poboljšanje performansi po osnovu transfera upravljačkih znanja i savremene tehnologije, u razvijenim zemljama to nije slučaj, jer lokalna konkurencija podstiče inovacije, bez priliva inostranog kapitala¹⁴⁴⁾.

140) Simeon Djankov and Bernard Hoekman (2000), Foreign Investment and Productivity Growth in Czech Enterprises, 2000.

141) Jozef Konings, 2000.

142) Evzen Kocenda i Jan Svejnar, 2003.

143) Gabriele Tondl i Goran Vukšić, 2003.

144) Kovačević, 2004:429,437.

5. EFEKTI OD ULAGANJA U NOVE INVESTICIJE

5.1. Efekti prelivanja na produktivnost

Teorijska literatura razlikuje četiri kanala čijim posredstvom pozitivni efekti prelivanja mogu podstaći rast produktivnosti, a to su imitacija, sticanje znanja i veština, konkurencija i izvoz. Imitacija predstavlja klasičan transmisivni mehanizam za nove proizvode i procese, te upravljačke odnosno organizacione inovacije. Tehnološki transfer od razvijenih zemalja ka zemljama u razvoju naziva se "obrnutim inženjeringom", čiji uspeh zavisi od složenosti proizvoda odnosno procesa¹⁴⁵⁾. Isti princip važi za upravljačke odnosno organizacione inovacije. Nivo transparentnosti povećava se od proizvoda ka uslugama, te je imitacija, kada su u pitanju uslužne delatnosti, jedan od najvažnijih kanala za intragranske efekte prelivanja¹⁴⁶⁾. Sticanje znanja i veština neophodno je kako bi investitor mogao iskoristiti superiornu tehnologiju i znanja, upravljačke i organizacione inovacije. Zaposleni u preduzeću sa stranim kapitalom trebaju biti obučeni u skladu sa zahtevima ino investitora. Brojni seminari i obuke organizuju se na nivou zemlje domaćina, ali i u zemlji porekla strane direktne investicije ili u nekom od njenih međunarodnih centara obuke¹⁴⁷⁾. Migracija radnika od multinacionalnih kompanija ka postojećim ili novim preduzećima, direktno doprinosi poboljšanju produktivnosti dolaskom zaposlenih koji su obučeni u skladu sa najnaprednijim znanjima, kao i putem transfera znanja koje zaposleni nose sa sobom. Znanje i iskustvo zaposlenih predstavlja najvažniji kanal pozitivnih prelivanja. Prinosi na ljudski kapital veći su od ulaganja u pomenuti kapital¹⁴⁸⁾. Konkurencija podstiče svako preduzeće u grani da poveća ekonomsku efikasnost. Konkurentski pritisak zasnovan na superiornoj tehnologiji, savremenom znanju i najboljoj praksi, ne samo da podstiče smanjenje x-neefikasnosti, već može uticati da se proces usvajanja novih tehnologija ubrza. Izvoz uključuje fiksne troškove uspostavljanja distributivnih mreža u određenoj zemlji, organizovanja prevoza do zemlje odredišta, upoznavanja navika i potreba potrošača, regulatornih aranžmana, postupaka carinjenja.

Multinacionalne kompanije imaju razvijene distributivne mreže i strategije izvoza. Lokalna preduzeća, sarađujući sa multinacionalnim kompanijama

145) Das, 1987; Wang & Blomström, 1992.

146) Begović, Mijatović, Paunović & Popović, 2008.

147) Begović, Mijatović, Paunović & Popović, 2008.

148) Haacker, 1999; Fosfuri, Motta & Rønde, 2001.

u ovim poduhvatima, mogu steći znanja i iskustva koja će koristiti u sopstvenom poslovanju i prodoru na izvozno tržište¹⁴⁹⁾. Na primer, viša produktivnost u sektoru elektronike u odnosu na prehrambeni sektor, može privući strane direktne investicije¹⁵⁰⁾. Unakrsne analize, naročito na sektorskom nivou, mogu ukazati na postojanje pozitivne i statistički značajne povezanosti između priliva stranih direktnih investicija i pozitivnih prelivanja na produktivnost, iako visok nivo produktivnosti u sektoru elektronike nije ostvaren usled pozitivnih efekata tehnoloških prelivanja povezanih sa prisustvom stranih direktnih investicija (SDI), već su strani investitori podstaknuti visokom produktivnošću pomenutog, konkretnog, sektora. Primenom novih ekonometrijskih metoda, došlo je do zaokreta u pravcu analiza koje se zasnivaju na grupama podataka. Ovakva istraživanja u manjoj su meri podložna pogrešnim procenama, jer zahtevaju posmatranje preduzeća tokom vremena, što je posebno značajno u slučaju postojanja efekata sa osetnijim vremenskim pomakom¹⁵¹⁾. Rezultati analiza pokazuju da multinacionalne kompanije generišu pozitivne efekte prelivanja na produktivnost preduzeća u industrijskom sektoru. Efekti prelivanja su najznačajniji na nivou industrijskih grana gde ne postoji tehnološki jaz između inostranih i domaćih preduzeća.

Tehnološki napredna lokalna preduzeća ostvaruju značajniji benefit po osnovu pomenutih efekata prelivanja¹⁵²⁾. Nesporno, kompanije u stranom vlasništvu doprinose jačanju konkurencije i pružaju podsticaj za usvajanjem novih tehnologija. Povećano prisustvo stranog kapitala na nivou pojedinih industrijskih grana povezano je sa rastom produktivnosti domaćih privrednih subjekata, koje se ostvaruje putem Pojam, oblici i značaj stranih direktnih investicija ubrzanog približavanja pomenutih subjekata višem tehnološkom nivou¹⁵³⁾. Istraživanja na nivou jednog sektora omogućuju da se prevaziđe limitiranost analiza koje se baziraju na podacima na nivou sektora (cross-section data), imajući u vidu da strani investitori gravitiraju ka sektorima visokog nivoa produktivnosti¹⁵⁴⁾. Rezultati analiza pokazuju da pozitivnih efekata prelivanja ima u regionu gde su strane multinacionalne kompanije locirane, i da su najznačajniji od strane japanskih preduzeća. U regionima na nižem stepenu razvijenosti, efekti tehnoloških prelivanja su značajno manji. Domaća preduzeća koja ostvaruju najviše benefita po osnovu prisustva stranih kompanija, jesu relativno mala

149) Görg & Greenaway, 2004.

150) Görg & Strobl, 2001.

151) Kovačević, 2004:429.

152) Liu, Siler, Wang & Wei, 2000.

153) Griffit, Redding & Simpson, 2002.

154) Sourafel Girma i Katharine Wakelin, 2001.

preduzeća, koja zapošljavaju kadar visokog nivoa obrazovanja¹⁵⁵). Najvažniji direktni efekti ostvaruju se u slučaju radnika zaposlenih u inostranim firmama koji ostvaruju više zarade. Tehnološki napredna preduzeća u domaćem vlasništvu mogu imati indirektnu korist od prisustva inostranih kompanija u istom sektoru. Nivo zarada će u takvim preduzećima biti viši. Domaća preduzeća u industrijskim granama gde je neophodan visok stepen kompetencija zaposlenih i gde je u značajnoj meri prisutna međunarodna konkurencija, mogu imati potencijalne koristi od stranih direktnih investicija. Prisustvo inostranih kompanija može se negativno odraziti na domaća preduzeća koja su udaljena od savremene tehnologije, čiji zaposleni nisu dovoljno kompetentni, i koja pripadaju sektorima sa niskim nivoom međunarodne konkurencije¹⁵⁶).

Rezultati analiza pokazuju da se pozitivni efekti intra-industrijskih (horizontalnih) prelivanja koji potiču od izvozno orijentisanih multinacionalnih kompanija ostvaruju u slučaju domaćih preduzeća koja se bave poslovima izvoza. Efekti prelivanja postaju značajniji sa poboljšanjem apsorpcionog kapaciteta domaćih izvoznika. Pomenuti pozitivni efekti nisu prisutni kod domaćih preduzeća koja nisu izvozno orijentisana. Da li su pozitivni efekti prelivanja prisutni samo u slučaju domaćih izvoznika, determinisani sposobnošću menadžmenta, organizacionom strukturom ili ostalim faktorima internog karaktera, autori ističu da na to pitanje nije moguće dati odgovor, usled nedostatka odgovarajućih podataka. Odsustvo pozitivnih efekata prelivanja od multinacionalnih kompanija koje su usmerene ka tržištu zemlje domaćina, ukazuje da pomenuti tip stranih direktnih investicija podstiče konkurenciju i da su negativni efekti u tom slučaju dominantni u odnosu na moguća pozitivna prelivanja.

Međutim, kada su u pitanju efekti prelivanja na produktivnost domaćih preduzeća, koji se ostvaruju putem poslovnih veza inostranih kompanija i domaćih dobavljača (backward linkages), autori su pronašli dokaze da su efekti koji potiču od stranih direktnih investicija orijentisanih ka tržištu zemlje domaćina pozitivni, i prisutni kako kod domaćih izvoznika, tako i kod lokalnih preduzeća koja se izvoznim poslovima ne bave. Pomenuta prelivanja utiču na poboljšanje apsorpcionog kapaciteta domaćih preduzeća i značajnija su u slučaju izvozno orijentisanih preduzeća u domaćem vlasništvu. Prelivanja koja se ostvaruju putem poslovnih veza inostranih kompanija i domaćih dobavljača (backward linkages), a potiču od stranih direktnih investicija koje su izvozno orijentisane, negativno utiču na produktivnost domaćih preduzeća.

Domaća preduzeća koja pripadaju sektorima sa značajnim porastom stranih direktnih investicija orijentisanih ka tržištu zemlje domaćina, ostvaruju

155) Sourafel Girma, David Greenaway i Katharine Wakelin (2001) Who Benefits from Foreign Direct Investment in the UK?, London, (2001).

156) Girma, Greenaway & Wakelin, 2001.

benefite po osnovu pozitivnih intra-industrijskih efekata preliivanja. Konkurencija izraženija među inostranim investitorima na nivou sektora, što domaćim preduzećima omogućuje da usvoje nova tehnološka znanja po osnovu priliva stranih investicija. U slučaju domaćih preduzeća koja pripadaju sektorima gde značajno rastu strane direktne investicije koje su izvozno orijentisane, ostvaruju se negativni efekti preliivanja putem poslovnih veza inostranih kompanija i domaćih dobavljača (backward linkages). Na nivou pomenutih sektora, posmatrano u celini, autori pronalaze dokaze o prisustvu pozitivnih efekata intra-industrijskih preliivanja koja potiču od izvozno orijentisanih SDI u slučaju domaćih izvoznika. Pozitivni efekti preliivanja koji potiču od stranih direktnih investicija orijentisanih ka domaćem tržištu, a ostvaruju se putem poslovnih veza inostranih kompanija i domaćih dobavljača (backward linkages), prisutni su kod domaćih preduzeća, bilo da su ona izvozno orijentisana ili se pak izvoznim poslovima ne bave¹⁵⁷⁾. Rezultati analiza (2008) pružaju dokaze da se putem poslovnih veza inostranih kompanija i domaćih dobavljača (backward linkages) ostvaruju intra-industrijski (horizontalni) i interindustrijski (vertikalni) efekti preliivanja. Međutim, da li će efekti vertikalnih preliivanja biti pozitivni ili ne, zavisi od prirode poslova kojima se strani investitor bavi, odnosno da li su pomenute investicije orijentisane ka izvozu ili pak tržištu zemlje domaćina. Na nivou sektora visokih tehnologija, prisutni su negativni efekti horizontalnih preliivanja koji potiču od stranih direktnih investicija usmerenih ka tržištu zemlje domaćina, i značajniji su u slučaju domaćih preduzeća koja nisu izvozno orijentisana. Efekti intra-industrijskih (horizontalnih) preliivanja pozitivni su u slučaju kada potiču od stranih direktnih investicija koje su izvozno orijentisane i ostvaruju se na nivou domaćih preduzeća koja se bave poslovima izvoza¹⁵⁸⁾. Poslovne veze inostranih kompanija i domaćih dobavljača (backward linkages) predstavljaju važan kanal preliivanja koja potiču od stranih direktnih investicija usmerenih ka tržištu zemlje domaćina, pozitivnih kako u slučaju domaćih preduzeća koja se bave izvozom, tako i onih preduzeća koja nisu izvozno orijentisana¹⁵⁹⁾.

Prisustvo inostranih preduzeća potencijalno doprinosi povećanju efikasnosti ostalih preduzeća u stranom vlasništvu koja pripadaju istoj lokaciji. Postojeća inostrana preduzeća šalju signale potencijalnim investitorima o privlačnosti zemlje domaćina. Efekti gomilanja (agglomeration effect) i demonstracioni efekti važna determinanta priliva stranih direktnih investicija koje potiču iz Sjedinjenih Američkih Država su najizraženiji¹⁶⁰⁾. Na mikro-

157) Girma, Görg & Mauro, 2008.

158) Girma, Görg & Mauro, 2008.

159) Frank Barry, Holger Görg i Eric Strobl, Foreign Direct Investment, Agglomerations and Demonstration Effects: An Empirical Investigation, London, 2016.

160) Barry, Görg & Strobl, 2003.

ekonomskom nivou analizirani su načini na koji multinacionalne kompanije mogu podstaći ekonomski razvoj zemlje domaćina¹⁶¹). Potom, ističe se značaj efekata tehnoloških, ali i novčanih preliivanja na domaća preduzeća, usled prisustva stranih multinacionalnih kompanija. Povećanje nivoa ukupne proizvodnje usled prisustva inostranih multinacionalnih kompanija, i pad tržišnih cena, može dovesti do efekta istiskivanja domaćih preduzeća.

Multinacionalne kompanije kreiraju dodatnu tražnju za poluproizvodima lokalnih preduzeća, što će omogućiti da pomenuti proizvođači posluju efikasnije, odnosno da snize troškove proizvodnje i povećaju profit¹⁶²).

To je stvoralo uslove da se poveća broj preduzeća u industriji poluproizvoda, što rezultira nižom cenom poluproizvoda koje multinacionalni odnosno domaći proizvođači finalnih proizvoda plaćaju. Na ovaj način prisustvo multinacionalnih kompanija potencijalno utiče da se broj domaćih preduzeća, kako u industriji poluproizvoda, tako i u proizvodnji finalnih proizvoda, značajno poveća¹⁶³).

Brojne analize su potvrdile činjenicu i pokazale da je najznačajnije smanjenje zaposlenosti zabeleženo na nivou sektora koji su izgubili na značaju, a to su bili pretežno tradicionalni sektori privrede. Procenjivalo se da priliv stranih direktnih investicija pozitivno utiče na povećanje broja novoosnovanih domaćih preduzeća u istoj industrijskoj grani. Uticaj tehnoloških i novčanih preliivanja na performanse domaćih preduzeća su bili evidentni.

Rezultati analiza pokazuju da je viši stepen prisustva inostranih multinacionalnih kompanija u sektorima visokih tehnologija povezan sa većom verovatnoćom opstanka domaćih preduzeća. Time se ističe značaj efekata tehnoloških preliivanja za domaća preduzeća koja su u mogućnosti da usvoje nove tehnologije. Negativni efekti prisustva multinacionalnih kompanija na rast zaposlenosti domaćih preduzeća, evidentni su kako na nivou sektora visokih tehnologija, tako i na nivou tradicionalnih sektora. Dok se benefiti po osnovu efekata tehnoloških preliivanja mogu očekivati na nivou sektora visokih tehnologija, ali ne i tradicionalnih, zbog udaljenosti od savremene tehnologije, razlozi zbog kojih se efekti novčanih preliivanja na nivou pomenutih sektora bitno razlikuju, nisu tako očigledni¹⁶⁴). Međutim, nema dokaza da strane direktne investicije pozitivno utiču na rast dodate vrednosti (Value Added) na nivou sektora sa visokim učešćem izdataka za istraživanje i razvoj. Nivo i rast dodate vrednosti inostranih kompanija u pozitivnoj je korelaciji sa prisustvom istih.

161) Beyond Productivity Spillovers, Holger Görg i Eric Strobl. Foreign Direct Investment and Local Economic Development, 2004.

162) Markusen i Venables, 1999.

163) Görg & Strobl, 2004.

164) Görg & Strobl, 2004). Frances Ruane i Ali Uđur, 2002.

Podružnice, odnosno filijale inostranih kompanija uživaju najznačajniji benefit po osnovu pozitivnih efekata prelivanja. U slučaju izvozno orijentisanih španskih preduzeća, dominira efekat konkurencije stranih kompanija, čije je prisustvo u negativnoj korelaciji sa produktivnošću pomenutih preduzeća¹⁶⁵⁾.

Viši stepen udaljenosti domaćih preduzeća u odnosu na inostrane, po pitanju ukupne faktorske produktivnosti, povezan je sa postojanjem pozitivnih efekata tehnoloških prelivanja na produktivnost, dok apsorpcioni kapacitet utiče negativno na potencijalne eksterne efekte. Rezultati su u skladu sa zapažanjima pojedinih istraživača o postojanju pozitivne povezanosti između tehnološkog jaza i razvojnih mogućnosti zemlje, podstaknutih stranim investicijama. Neočekivan je rezultat u pogledu negativne povezanosti visokog apsorpcionog kapaciteta i efekata prelivanja na produktivnost.¹⁶⁶⁾ Analize ukazuju i na sektorske specifičnosti, te ističe se da na nivou sektora visokih tehnologija, apsorpcioni kapacitet domaće privrede i približenost savremenim tehnologijama ima ključnu ulogu u ostvarivanju pozitivnih efekata prelivanja na produktivnost, povezanih sa prisustvom stranih investitora.

Poboljšanje apsorpcionog kapaciteta i ublažavanje tehnološkog jaza od odsudne je važnosti kada je u pitanju razvoj sektora visokih tehnologija¹⁶⁷⁾. Smatra se da politika ne treba biti usmerena isključivo ka sektorima u kojima je prisustvo stranog kapitala najpoželjnije. Potrebno je primeniti čitav niz mera, kao što je modernizacija infrastrukture, akumulacija ljudskog kapitala, podrška lokalnim preduzećima, uključujući dobavljače inostranih multinacionalnih kompanija, a sve u cilju poboljšanja lokalnog apsorpcionog kapaciteta, naročito u sektorima visokih tehnologija¹⁶⁸⁾.

Uticaj dolaznih stranih direktnih investicija na inovacione aktivnosti preduzeća u industrijskom sektoru Kine, u periodu od 1999. do 2005. Godine je vrlo indikativan jer rezultati ekonometrijskih analiza pokazuju da je pristup domaćim izvorima finansiranja važna determinanta inovacionih aktivnosti preduzeća, te mogućnosti pomenutih preduzeća da ostvare benefite po osnovu priliva stranog kapitala¹⁶⁹⁾. Analize pružaju dokaze o postojanju pozitivne povezanosti između procesa inovacija i izvoznih aktivnosti preduzeća. Da li su preduzeća sa učešćem stranog kapitala uspešnija u procesu inovacija zahvaljujući transferu novih tehnoloških rešenja ili po osnovu smanjenja nivoa zaduženosti usled

165) Barrios, 2000:30.

166) Findlay, 1978; Wang & Blomström, 1992.

167) Castellani i Zanfei, 2001.

168) Castellani & Zanfei, 2001:9.

169) Sourafel Girma, Yundan Gong i Holger Görg (2009), Foreign direct investment, access to finance, and innovation activity in Chinese enterprises.

priliva stranog kapitala, autori ističu da na to pitanje nije moguće dati odgovor, zbog nedostatka odgovarajućih podataka.

Procenjujući indirektne efekte po osnovu priliva stranih direktnih investicija na sektorskom odnosno regionalnom nivou, autori (2009) ukazuju da benefite usled prisustva stranog kapitala mogu ostvariti preduzeća sa sopstvenim aktivnostima istraživanja i razvoja (Research and Development), odnosno preduzeća koja na domaćem tržištu mogu dobiti bankarske pozajmice. Interakcija između stranih direktnih investicija i pristupa domaćim izvorima finansiranja nije statistički značajna u slučaju preduzeća u državnom vlasništvu¹⁷⁰⁾. Potom, ispitivane su mogućnost pozitivnih efekata preliivanja znanja u slučaju kada novo preduzeće osniva vlasnik koji je prethodno bio zaposlen u inostranoj multinacionalnoj kompaniji¹⁷¹⁾. Preduzetnici sa sobom nose znanja i veštine stečene u multinacionalnim kompanijama, a koja mogu biti uspešno primenjena u novim preduzećima u domaćem vlasništvu. Autori nisu pronašli dokaze o postojanju pozitivnih efekata preliivanja u slučaju kada je vlasnik novoosnovanog domaćeg preduzeća stekao znanje i iskustvo radeći u stranim kompanijama koje pripadaju drugim sektorima, ili je pohađao obuke organizovane od strane pomenutih kompanija. Rezultati analiza upućuju na zaključak da domaća preduzeća mogu imati koristi od multinacionalnih kompanija koje posluju u istoj industrijskoj grani¹⁷²⁾. Pozitivne efekte preliivanja na produktivnost domaćih preduzeća, se ostvaruju i putem poslovnih veza inostranih kompanija i domaćih dobavljača (backward linkages) i poslovnih veza inostranih dobavljača i domaćih kupaca (forward linkages). Pronađeni su dokazi o postojanju pozitivnih efekata preliivanja na produktivnost u slučaju poslovnih veza inostranih kompanija i domaćih dobavljača (backward linkages). Pomenuti pozitivni efekti preliivanja prisutni su kod projekata sa zajedničkim učešćem domaćeg i inostranog kapitala, ali ne i u slučaju projekata u potpunom inostranom vlasništvu. Međutim, nisu pronađeni dokazi o postojanju pozitivnih preliivanja koja mogu biti ostvarena putem poslovnih veza inostranih dobavljača i domaćih kupaca (forward linkages), kao ni dokazi o intra-sektorskim preliivanjima¹⁷³⁾. Na nivou industrije koju karakteriše visok stepen konkurencije, uticaj stranog kapitala na privatna preduzeća i preduzeća u vlasništvu države je negativan. U uslovima slabe konkurencije, pozitivni efekti preliivanja ostvaruju se u slučaju državnih preduzeća. Povećano prisustvo SDI nema uticaja na rast produktivnosti privatnih preduzeća. Zahvaljujući tehnološkoj superiornosti inostranih kompanija u odnosu na domaća preduzeća, viši stepen prisustva stranog kapitala

170) Stephen Redding (1996).

171) Holger Görg i Eric Strobl (2002c), Spillovers From Foreign Firms Through Worker Mobility: An Empirical Investigation, Holger Görg i Eric Strobl (2002c).

172) Görg & Strobl, 2002c.

173) Katarzyna Zukowska-Gagelmann (2000).

ima pozitivan uticaj na domaću industriju u celini. U nastavku rada biće reči o vertikalnim (inter-industrijskim) efektima preliivanja na produktivnost preduzeća u domaćem vlasništvu¹⁷⁴). Poslovne veze su vrlo važne između inostranih multinacionalnih kompanija i domaćih kupaca (forward linkages) i to je izuzetno važan kanal pozitivnih preliivanja na domaći sektor, u smislu dugoročnog poboljšanja konkurentnosti segmenata domaće industrije¹⁷⁵). Preduzeća koja kao dobavljači posluju sa multinacionalnim kompanijama, razlikuju se od ostalih preduzeća u pogledu nivoa produktivnosti, veličine, kapitalne intenzivnosti i zarada. Verovatnije je da će poslovnu saradnju sa inostranim multinacionalnim kompanijama ostvariti domaća preduzeća sa boljim Pojam, oblici i značaj stranih direktnih investicija 91 performansama. Putem pomenutih poslovnih veza (backward linkages) ostvaruje se transfer znanja.

5.2. Efekti preliivanja na zarade i pozitivna preliivanja na produktivnosti rada

Prelivanja na zarade i pozitivna preliivanja na produktivnosti rada, povezana sa prilivom stranih direktnih investicija, uticaće na rast nivoa zarada u domaćim preduzećima. U uslovima kada su multinacionalne kompanije i domaća preduzeća konkurenti na tržištu rada, domaća će preduzeća povećati nivo zarada, kako bi privukla radne resurse. Efekti preliivanja na zarade mogu biti negativni, u slučaju negativnih preliivanja na produktivnost lokalnih preduzeća¹⁷⁶). Bez obzira na značajne razlike u uslovima poslovanja i dostignutom nivou ekonomskog razvoja, rezultati analiza pokazuju da je viši stepen prisustva inostranog kapitala povezan sa višim nivoom zarada. Brojne analize odnosno rezultati ukazuju da pozitivni efekti preliivanja na nivo zarada, povezani sa prisustvom stranog kapitala postoje. Međutim, u slučaju nekih zemalja ovakvi rezultati su diskutabilni, s obzirom da se analiza bazira na podacima na nivou sektora (cross-section data)¹⁷⁷). S druge strane, kada su u pitanju zaposleni istih kompetencija, nivo zarada u inostranim kompanijama je viši u poređenju sa zaradama u domaćim preduzećima.

Viši stepen prisustva inostranog kapitala posmatrano na nivou industrijske grane, odnosno na nivou zemlje (provincije), ili date industrije u provinciji, doprinosi rastu zarada u domaćim preduzećima. Značajnije prisustvo inostrano-

174) Nigel Driffield, Max Munday i Annette Roberts (2002), "Inward investment, transaction linkages and productivity spillovers",

175) Maurice Kugler (2001) Externalities from Foreign Direct Investment: The Sectoral Pattern of Spillovers and Linkages, Maurice Kugler (2001).

176) Brian Aitken, Ann Harisson i Robert E. Lipsey (1996) u studiji pod nazivom Wages and Foreign Ownership: A Comparative Study of Mexico, Venezuela and The United States.

177) Robert E. Lipsey i Fredrik Sjöholm (2001).

nog kapitala vodi rastu zarada na nivou provincije, odnosno industrije. Drugi istraživači nisu pronašli dokaze o postojanju značajnih pozitivnih efekata prelivanja na produktivnost i nivo zarada u domaćim preduzećima¹⁷⁸⁾. Prelivanja u domenu izvoza iprisustvo multinacionalnih kompanija na domaćem i međunarodnom tržištu, podstiče preduzeća u domaćem vlasništvu da poboljšaju svoje izvozne performanse. Na osnovu longitudinalnih podataka za industrijska preduzeća, ne razdvajajući izvozne aktivnosti multinacionalnih kompanija i domaćih preduzeća, pojedini istraživači, na nivou istog sektora, analiziraju značaj izvoznih aktivnosti za preduzeća u domaćem vlasništvu.

Autori brojnih istraživanja nisu pronašli dokaze o pozitivnim prelivanjima u domenu izvoza¹⁷⁹⁾. Drugi autori su došli do zaključka da postoje značajni pozitivni efekti prelivanja povezani sa prisustvom inostranih multinacionalnih kompanija. Najvažniji kanal putem koga se ovaj fenomen ostvaruje, jeste rastuća konkurencija¹⁸⁰⁾. Pojedini istraživači analiziraju značaj aktivnosti istraživanja i razvoja (Research & Development) na nivou preduzeća i intra-sektorskih prelivanja, kada su izvozni poslovi u pitanju. Rezultati analiza pokazuju da su aktivnosti istraživanja i razvoja preduzeća važna determinanta koje određuje da li će dato preduzeće postati izvoznik i u kojoj će meri izvoziti. Prelivanja u domenu istraživanja i razvoja (Research & Development), bilo da potiču od inostranih multinacionalnih kompanija ili domaćih preduzeća, verovatno neće uticati da domaće preduzeće postane izvoznik, mada ima dokaza da inostrana preduzeća ostvaruju benefit po osnovu prelivanja koja potiču od inostranih multinacionalnih kompanija u istom sektoru.

Prelivanja po osnovu aktivnosti istraživanja i razvoja pozitivno utiču na ratio izvoza domaćih i inostranih preduzeća. Uticaj pomenutih prelivanja kada je ratio izvoza u pitanju, značajniji je u slučaju preduzeća koje izvoze u zemlje članice Evropske unije (European Union). Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (Organisation for Economic Co-operation and Development). Dispozicije domaće privrede da u uslovima stranog direktnog investiranja ostvari benefite po osnovu transfera najsavremenijih znanja i tehnoloških rešenja, predodređene su nacionalnim karakteristikama.

Karakter i opseg potencijalnih efekata prelivanja zavisi od sposobnosti domaćih preduzeća da uspešno odgovore izazovu ulaska savremene tehnologije i nove konkurencije¹⁸¹⁾. Pojedini istraživači ističu, varijacije u nivou ap-

178) Sourafel Girma, David Greenaway i Katharine Wakelin (2001), Who Benefits from Foreign Direct Investment in the UK?,

179) Andrew B. Bernard i J. Bradford Jensen (2004).

180) Salvador Barrios, Holger Görg i Eric Strobl (2001), Explaining Firms Export Behaviour: The Role of R&D and Spillovers.

181) Laura Alfaro, Sebnem Kalemli-Ozcan i Selin Sayek (2009).

sorpcionog kapaciteta između zemalja i industrijskih grana unutar ekonomije, predstavljaju okosnicu daljih istraživanja, jer pružaju moguću sintezu konfliktnih rezultata empirijskih studija. Međutim, kako bi se podstakao razvoj domaće privrede, potrebno je dati prednost stranim direktnim investicijama orijentisanim ka sektorima gde su najveće mogućnosti da se ostvare pozitivni efekti prelivanja, uključujući i poslovne veze između inostranih i lokalnih preduzeća, te pospešiti edukaciju i aktivnosti istraživanja i razvoja (Research and Development). Vladajuće strukture trebaju usmeriti napore ka modernizaciji infrastrukture, akumulaciji ljudskog kapitala i poboljšanju opštih uslova poslovanja. Takva investiciona politika podstaći će priliv stranih direktnih investicija i omogućiti realizaciju pozitivnih efekata prelivanja, i ujedno promovisati rast i razvoj lokalne industrije¹⁸²⁾. Uticaj stranog direktnog ulaganja na zaposlenost, može se ostvariti posredstvom nekoliko kanala. Pomenute investicije mogu podstaći rast zaposlenosti kreiranjem novih radnih mesta u inostranim filijalama.

Najviši značaj imaju greenfield investicije, koje doprinose otvaranju radnih mesta kojih u prethodnom periodu nije bilo. Neposredni efekti stranih direktnih investicija u vidu M&A na zaposlenost, mogu biti neutralni, ili negativni, kada se u cilju poboljšanja efikasnosti, određeni broj radnih mesta uki-
da¹⁸³⁾. Dugoročno posmatrano, tehnološki, organizacioni i menadžerski resursi i institucionalne mere koje strani investitori donose, verovatno će dovesti do poboljšanja konkurentnosti preuzetih preduzeća i stvoriti osnov za rast. Međutim, strane direktne investicije povezane sa procesom privatizacije, uglavnom vode gubitku radnih mesta.¹⁸⁴⁾

Rastući priliv stranih direktnih investicija može imati negativan uticaj na zaposlenost, zbog efikasnijeg korišćenja rada, kao faktora proizvodnje. Autori zaključuju da dolazne strane direktne investicije doprinose rastu razvojnih potencijala privrede, prvenstveno putem poboljšanja produktivnosti na nivou inostranih firmi, a u manjoj meri posredstvom rastuće akumulacije kapitala i tehnoloških prelivanja na domaća preduzeća¹⁸⁵⁾. Empirijska analiza efekata različitih oblika preuzimanja (take-over) i aktivnosti spajanja ili fuzija (mergers) na zaposlenost pokazuju da spajanja odnosno fuzije (mergers) vode efikasnijem korišćenju rada, kao faktora proizvodnje. Pomenuti efekat posebno je izražen u slučaju neprijateljskih preuzimanja i praćen je znatnim padom tražnje za radnim resursima. U situacijama, kada su u pitanju preduzeća koja sprovode

182) Blomström & Kokko, 2003.

183) John H. Dunning i Sarianna M. Lundan.

184) Hunya & Geishecker, 2005.

185) Vladimir Benacek, Mirosław Gronicki, Dawn Holland i Magdolna Sass (2000) u radu pod nazivom *The Determinants and Impact of Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe: A comparison of survey and economic evidence*.

akvizicije (acquirers) postoje dokazi da manja preduzeća čine srazmerno veće redukcije u tražnji za radnim resursima. Pojedini autori istražuju da li je nivo produktivnosti i nivo zarada viši u odnosu na domaća preduzeća.

Rezultati analiza pokazuju da je zahvaljujući efikasnijoj "upotrebi" kapitala, nivo produktivnosti inostranih preduzeća viši za 8 do 15 procentnih poena. Zarade u pomenutim preduzećima u proseku su više za 4 do 5 procentnih poena, u poređenju sa zaradama u domaćim preduzećima, što u potpunosti može biti objašnjeno razlikama u nivou produktivnosti.

Otuda proizlazi da inostrane kompanije koje su produktivnije, u manjoj meri doprinose rastu zaposlenosti u odnosu na domaća preduzeća. Konkurentski pritisak i efekti preliivanja na produktivnost povezani sa prisustvom stranih direktnih investicija, mogu imati uticaja na tražnju domaćih preduzeća za radnim resursima¹⁸⁶). Istražujući povezanost stranih direktnih investicija i ekonomskog rasta na uzorku koga čini osam zemalja u tranziciji, u periodu od 1994. do 2001. godine ističe se, da u slučaju zemlje domaćina SDI koja je mala, i gde su strane direktne investicije pretežno zastupljene u sektoru trgovine i finansija, efekti preliivanja na produktivnost mogu biti oslabljeni, dok rastuća efikasnost preuzetog preduzeća (acquired firm) može rezultirati slabljenjem ekonomskih veza sa lokalnim preduzećima. Strane direktne investicije, per se, ne doprinose jačanju konkurencije, a mogu dovesti do istiskivanja malih lokalnih konkurenata sa tržišta, što će se negativno odraziti na potražnju domaćih preduzeća za radnim resursima.

Efekti preliivanja su značajni u slučaju kada se multinacionalne kompanije snabdevaju na lokalnom tržištu¹⁸⁷). Potvrđuje se značaj preliivanja putem poslovnih veza koje inostrane kompanije uspostavljaju sa domaćim preduzećima kao kupcima proizvoda pomenutih kompanija (forward linkages), odnosno poslovnih veza u kojima su inostrane kompanije kupci domaćih proizvoda (backward linkages)¹⁸⁸). Drugi autori dokazuju negativne i značajne efekte preliivanja po osnovu poslovnih veza inostranih kompanija i domaćih preduzeća kao kupaca njihovih proizvoda (forward linkages), i značajne pozitivne efekte preliivanja koji se ostvaruju u poslovnim vezama u kojima su domaća preduzeća dobavljači inostranih kompanija (backward linkages). Ističe se da će lokalna preduzeća u zemljama u tranziciji ostvariti viši nivo efikasnosti ukoliko snabdevaju industrije sa visokim učešćem inostranih preduzeća. Empirijska istraživanja daju dvosmislene rezultate u pogledu efekata stranih direktnih in-

186) Sourafel Girma, Steve Thompson i Peter William Wright (2002), Why are Productivity and Wages Higher in Foreign Firms?

187) Jože Mencinger (2003).

188) Ainura Uzagalieva, Evžen Kočenda i Antonio Menezes (2012).

vesticija na zaposlenost¹⁸⁹). Pojedini istraživači utvrđuju da su strane direktne investicije na nivou šest država Centralne Evrope imale značajnu ulogu u sprečavanju daljeg pada zaposlenosti, bilo putem generisanja novih radnih mesta ili očuvanja postojećih¹⁹⁰). Drugi, zaključuju da strane direktne investicije imaju značajan pozitivan, ali kvantitativno izraženo skroman uticaj na zaposlenost u prerađivačkoj industriji.¹⁹¹)

Tokom devedesetih godina dvadesetog veka, kada prisustvo stranih direktnih investicija u vidu preuzimanja (acquisitions) dramatično raste, autori pronalaze dokaze o postojanju pozitivnih efekata pomenutih investicija na zaposlenost, te da je rast zaposlenosti značajniji kada su u pitanju poslovi koji zahtevaju viši nivo obrazovanja¹⁹²). Istraživanja utvrđuju pozitivan efekat stranih direktnih investicija na rast zaposlenosti, koji je kratkotrajnog karaktera. Porast zaposlenosti povezan sa prilivom stranih direktnih investicija, signifikantniji je kada su u pitanju poslovi za čije je obavljanje potreban viši nivo obrazovanja¹⁹³). Uprkos permanentnom rastu priliva stranih direktnih investicija tokom devedesetih godina dvadesetog veka i visokom učešću inostranih filijala u industrijskoj proizvodnji i izvozu početkom dvadeset prvog veka, direktni efekti SDI na zaposlenost su ograničeni. Radni resursi su i dalje pretežno angažovani u poljoprivrednom sektoru i uslužnim delatnostima, kao što su trgovina na veliko i malo, odnosno transport, gde je učešće stranih direktnih investicija minimalno. I pored ekspanzije inostranih preduzeća u radno intenzivnim granama, efekti SDI na zaposlenost nisu značajni, zbog visoke produktivnosti i niskog učešća u dodatoj vrednosti. Kada su u pitanju indirektni efekti SDI na zaposlenost, oni su minimalni, ili čak negativni. Uslovljeni su balansom između efekata generisanja novih tržišta za lokalne investitore i efekata istiskivanja lokalnih konkurenata. Strani investitori pretežno uvoze inpute, te poslovne veze sa domaćim preduzećima nisu signifikantne.

Racionalizacija preduzeća u državnom vlasništvu sprovodi se usled konkurentskog pritiska, a evidentni su i efekti istiskivanja lokalnih preduzeća, što vodi padu zaposlenosti¹⁹⁴). U istraživanjima se dolazi do zaključka da strane direktne investicije imaju značajan pozitivan efekat na zaposlenost, ali samo kada su u pitanju sektori koji zahtevaju srednji ili niži nivo obrazovanja zaposlenih. Negativni efekti na zaposlenost prisutni su u sektorima visokih teh-

189) Jan Hanousek, Evžen Kočenda i Mathilde Maurel (2010).

190) Slavo Radosevic, Urmaz Varblane i Tomasz Mickiewicz (2003), *Foreign Direct Investment and Its Effect on Employment in Central Europe*.

191) Andreas Waldkirch, Peter Nunnenkamp i Jose Eduardo Alatorre Bremont (2009).

192) Stefania Villa (2010), *Exploring the linkages between*.

193) Stefania Villa (2010), *Exploring the linkages between*.

194) Rhys Jenkins (2006:115) u istraživanju pod nazivom *Globalization, FDI and employment in Viet Nam*

nologija u pojedinim zemljama, gde su rastuća efikasnost po osnovu prisustva stranih direktnih investicija i mogući negativni efekti preliivanja na domaća preduzeća, dominantni u odnosu na pozitivne efekte na tražnju za radnim resursima¹⁹⁵⁾. Drugi istraživači ističu da međunarodna trgovina u značajnoj meri utiče na to da li će efekti SDI na zaposlenost biti pozitivni ili ne. Izvozna orijentisanost inostranih filijala i prisustvo istih u radno intenzivnim delatnostima, doprineće kreiranju radnih mesta. Jaka konkurencija u poslovima uvoza istisnuće domaće dobavljače i prouzrokovati gubitak radnih mesta. Autori zaključuju da najvažniji uticaj na dinamiku zapošljavanja u pomenutim zemljama ima proces ekonomskog restrukturiranja i institucionalne promene koje prate napredak u tranziciji.¹⁹⁶⁾ Drugi istraživači ističu da međunarodna trgovina u značajnoj meri utiče na to da li će efekti SDI na zaposlenost biti pozitivni ili ne, u dužem vremenskom periodu.

Izvozna orijentisanost inostranih filijala i prisustvo istih u radno intenzivnim delatnostima, doprineće kreiranju radnih mesta. Jaka konkurencija u poslovima uvoza istisnuće domaće dobavljače i prouzrokovati gubitak radnih mesta. Autori zaključuju da najvažniji uticaj na dinamiku zapošljavanja u pomenutim zemljama ima proces ekonomskog restrukturiranja i institucionalne promene koje prate napredak u tranziciji. S obzirom na skroman doprinos rastu zaposlenosti, strane direktne investicije per se ne mogu se smatrati "sredstvom" koje će dovesti do višeg nivoa zaposlenosti. Poboljšano poslovno okruženje koje će privući greenfield investicije i industrijska politika koja će dati podsticaja lokalnim proizvođačima, stvorice mogućnosti za poslovnu saradnju inostranih filijala i domaćih preduzeća.¹⁹⁷⁾ Pozitivni efekti tehnoloških preliivanja povezani sa prisustvom stranog kapitala, mogu doprineti poboljšanju produktivnosti privrede zemlje domaćina. Ostvarujući saradnju sa inostranim kompanijama, koje imaju razvijene distributivne mreže i strategije izvoza, domaća preduzeća mogu steći znanja i iskustva koja će koristiti u sopstvenom poslovanju i prodoru na izvozno tržište.¹⁹⁸⁾ Na taj način, strano direktno investiranje može uticati na ublažavanje trgovinskog deficita, odnosno deficita tekućeg računa platnog bilansa. U uslovima niske akumulativne sposobnosti privrede, strane direktne investicije imaju značajnu ulogu u finansiranju neravnoteže između domaće štednje i domaćih investicija.

195) Özlem Onaran (2007), Jobless growth in the Central and Eastern European Countries: A country specific panel data analysis for the manufacturing industry.

196) Cristina Jude i Monica Ioana Pop Silaghi.

197) Özlem Onaran (2007) u studiji Jobless growth in the Central and Eastern European Countries: A country specific panel data analysis for the manufacturing industry.

198) Begović, Mijatović, Paunović & Popović, 2008:27-28.

Ugovori o dužničkom finansiranju podrazumevaju otplatu glavnice u unapred definisanom, nepromenljivom iznosu, odnosno kamate, srazmerno visini kamatne stope. Porast kamatnih stopa na međunarodnom tržištu kapitala, odražava se na teret otplate stranih kredita. U slučaju naglog pogoršanja performansi privrede, pojedinim ugovorima može biti predviđena trenutna otplata celokupnog duga. Visok nivo sredstava transferisanih u inostranstvo po osnovu otplate spoljnog duga, umanjuje akumulativne, odnosno investicione mogućnosti privrede. Prinosi od direktnih investicija uslovljeni su profitabilnošću istih. Ukoliko je nivo neto dolaznih tokova stranih direktnih investicija viši od nivoa odliva dohotka po osnovu istih, pomenute investicije pozitivno utiču na platni bilans zemlje domaćina. Kada bilans ova dva toka dobije negativan predznak, strane direktne investicije počinju da vrše dodatni pritisak u pravcu širenja deficita platnog bilansa. S obzirom da utiču na poboljšanje konkurentnosti i izvoznih potencijala, investicije koje podstiču produktivnost i tehnološki napredak, naročito u sektoru razmenljivih dobara, od najvišeg su značaja za privredni razvoj zemlje domaćina. Čak i kada podstiču rast produktivnosti, strane direktne investicije u sektoru nerazmenljivih dobara, ukoliko ne generišu devizni priliv, mogu dati neželjene efekte.

Visok nivo priliva SDI u uslužnom sektoru, naročito u sektoru nekretnina, dovodi do kreditne ekspanzije i porasta cena imovine, usled čega dolazi do rasta zarada i premeštanja resursa od razmenljivih ka nerazmenljivim dobrima. U uslovima rastuće tražnje za uvozom i smanjene ponude razmenljivih dobara, deficit tekućeg računa platnog bilansa je neizbežan. Povećanje deficita platnog bilansa vodi apresijaciji realnog deviznog kursa i padu konkurentnosti privrede¹⁹⁹⁾. Strani investitori u zemljama novim članicama Evropske unije (new member states) ostvarili su direktne investicije jeftinom kupovinom imovine preduzeća u procesu privatizacije. Najznačajniji deo finansijskih sredstava po osnovu prodaje akcijskog kapitala usmeren je na povećanje potrošnje i uvoza, a u manjoj meri na akumulaciju kapitala. Na taj način, može se objasniti odsustvo pozitivne povezanosti između stranih direktnih investicija i ukupnih investicija u osnovne fondove, posmatrano na nivou procentualnog učešća u bruto domaćem proizvodu pomenutih država, i postojanje značajne negativne povezanosti stranih direktnih investicija i bilansa računa tekućih transakcija. Ističe se da su SDI pretežno bile zastupljene u visoko profitabilnim delatnostima, kao što su finansijske usluge, telekomunikacije i trgovina na malo, te da pomenute investicije nisu u značajnoj meri doprinele horizontalnom i vertikalnom prelivanju savremenih znanja i tehnoloških rešenja. Iako preuzimanje lokalnih preduzeća od strane multinacionalnih kompanija u zemljama novim članicama Evropske unije (new member states) doprinosi poboljšanju njihove efikasnosti, efekti na

199) Profesor Mencinger (2008) u radu pod nazivom The "Addiction" with FDI and Current Account Balance.

nacionalnu privredu mogu biti negativni u slučaju prekinute odnosno redukovane saradnje između preuzetih (acquired) preduzeća i lokalnih kompanija. U malim državama multinacionalne kompanije mogu stvoriti snažan monopol koji će uništiti odnosno sprečiti pojavu potencijalnih domaćih konkurenata. Upravljanje preuzetim preduzećem multinacionalne kompanije najčešće povećavaju svojim menadžerima, i često transferišu postojeće aktivnosti istraživanja, što se negativno odražava na formiranje ljudskog kapitala na nivou zemlje domaćina. Međutim, čak i kada postoji pozitivna uzročna povezanost stranih direktnih investicija i ekonomskog rasta, ali neizvesno je da li će pomenute investicije, dugoročno posmatrano, doprineti nacionalnom blagostanju. Deo bruto domaćeg proizvoda zemlje domaćina, biće transferisan u inostranstvo u vidu profita i dividendi.

Međutim, ukoliko strane direktne investicije ne doprinose akumulaciji kapitala, i ukoliko pozitivni efekti prelivanja na ekonomski rast zemlje domaćina nisu značajni, ili ih pak nema, pomenute investicije u budućem periodu delovaće u pravcu pogoršanja platnog bilansa²⁰⁰). Na osnovu empirijskog istraživanja na nivou tranzicionih privreda koje su ostvarile značajan priliv stranih direktnih investicija, ukazuju da finansijski tokovi koje generišu strane direktne investicije, u određenom periodu mogu dovesti do pogoršanja platnog bilansa, uz pritisak na deviznom tržištu, zbog repatrijacije profita²⁰¹). Pojedini autori ukazuju na tri finansijske faze tokom trajanja projekta stranog direktnog investiranja. U prvoj fazi multinacionalna kompanija investira u stranoj državi kako bi osnovala filijalu. Pomenuta faza traje znatno duže kod greenfield investicija. Kada su u pitanju SDI u vidu preuzimanja (acquisitions), početni period može trajati kraće ukoliko postoji mogućnost da se preuzeto preduzeće bez poteškoća reorganizuje kako bi postalo profitabilno. Filijale u navedenom periodu posluju sa gubitkom i ne isplaćuju dividende.

U drugoj fazi filijale počinju da posluju profitabilno. Sa rastom njihove uspešnosti na tržištu, javlja se potreba za dodatnim investiranjem. Sav profit, ili njegov najznačajniji deo, reinvestira se u poslovanje. Trajanje druge faze zavisi od veličine domaćeg tržišta, zatim od pristupa izvoznim tržištima i prihvatljivosti alternativnih mogućnosti finansiranja ekspanzije poslovanja. Treća faza, smatraju autori, predstavlja fazu "zrelosti", kada se tržišno učešće i profitne marže na nivou zemlje domaćina stabilizuju. Roditeljska firma tada može odlučiti da veći deo profita koji filijale ostvare, povuče u vidu dividendi i pomenuta sredstva usmeri u druge investicione projekte. Nivo reinvestiranog profita u ovoj fazi opada. Značajno je koliko dugo devizne rezerve zemlje do-

200) osef C. Brada i Vladimír Tomšík, 2003. Foreign Direct Investment and Perceptions of Vulnerability to Foreign Exchange Crises: Evidence from Transition Economies, ZEI Working Paper B 10-2003, p. 21.

201) Brada & Tomšík, 2003).

maćina mogu potirati potencijalni višak tražnje u odnosu na ponudu deviza. Deo profita, putem mehanizma transfernih cena, strani investitori mogu preneti u inostranstvo, a da se to ne evidentira u finansijskim izveštajima kompanija, niti se javlja u platnom bilansu. Strana kompanija na pomenuti deo profita izbegava plaćanje poreza u zemlji domaćina. Stimulisanjem inostranih investitora da ostvarene profite i dividende reinvestiraju u domaću privredu, može se odložiti repatrijacija profita²⁰²⁾. Međutim, kako bi veći deo profita stranih kompanija bio reinvestiran u proširenje kapaciteta, odnosno kao obrtni kapital, ekonomska politika treba biti usmerena na stvaranje institucionalno osnaženog investicionog ambijenta.

Percepcije o unapređenju poslovne klime utiču na strateške odluke investitora kada su u pitanju greenfield investicije, koje predstavljaju najstabilniji vid priliva stranog kapitala, imajući u vidu spremnost na dugoročno investiranje. Pomenute investicije pružaju mogućnost za transfer savremene tehnologije i inovacija i imaju najviši značaj za rast zaposlenosti na nivou zemlje domaćina. Greenfield investicije usmerene u proizvodnju razmenljivih proizvoda omogućuju rast izvoza i jačanje prekograničnih poslovnih veza, odnosno poboljšanje performansi platnog bilansa. Izvozna orijentisanost podrazumeva bolju iskorišćenost proizvodnih kapaciteta, odnosno korišćenje ekonomije obima. Povećanje obima proizvodnje doprinosi smanjivanju koeficijenta kapital/autput, što povećava produktivnost kapitala²⁰³⁾. Rizik znatnog povlačenja stranog kapitala iz zemlje domaćina stranih direktnih investicija, može se pojaviti u slučaju spoljne krize. Kako bi se izbegao scenario naglog povlačenja stranog kapitala, potrebno je jačati domaći kapital u zemlji. Merama ekonomske politike neophodno je delovati na poboljšanje investicione klime za sve vidove domaćeg i inostranog kapitala. Na taj način će se pospešiti priliv greenfield investicija, i omogućiti da se izbegne dodatno zaduživanje na međunarodnom tržištu kapitala u cilju finansiranja deficita tekućeg računa platnog bilansa.

202) Kovačević, 2016:51, 53.

203) Brada, J.C. & Tomšík, V. (2003). Foreign Direct Investment and Perceptions of Vulnerability to Foreign Exchange Crises: Evidence from Transition Economies, ZEI Working Paper B 10-2003, p. 21.

6. EVROPSKE KOMPANIJE I SRBIJA

Mnoge, ako ne i sve evropske kompanije, kao i sve kompanije iz razvijenih zemalja sveta, od poslednje decenije 20. veka posmatrale su svet kao jedinstveno tržište i obavljale proizvodnju tamo gde je za njih najpovoljnije, gde su sirovine i radna snaga imale najnižu cenu. Ovo poslovanje je stvorilo globalne lance vrednosti, proizvodnja je razbijena na nekoliko faza proizvodnog procesa, a neke od faza su preseljene u inostranstvo (međunarodna proizvodnja). Zbog toga je u međunarodnoj trgovini porasla trgovina poluproizvodima u odnosu na gotove proizvode koji su dominirali do devedesetih godina 20. veka. Ovaj vid trgovine mnogi nazivaju trgovinom zadacima (eng. Trade in Tasks) i mnogi smatraju da je ovo imalo za rezultat smanjenje proizvodnih radnih mesta u razvijenim zemljama i seljenje tamo gde je ova radna snaga bila znatno jeftinija. Seljenje delova proizvodnog procesa u preduzećima podrazumeva primenu strategije «outsorcinga». U početnom periodu je ta strategija primenjivana širom sveta, jer su strane direktne investicije išle tamo gde su sirovine i radna snaga bile najjeftinije, jer dužina lanaca snabdevanja i troškovi transporta nisu bili značajni, zbog niske cene energenata, ekonomije obima u transportu i slično. Međutim, u poslednjoj deceniji, zbog procesa deglobalizacije koji su nastupili, počinje se sa primenom podstrategije «nearshoringa», što podrazumeva plasiranje investicija i premeštanje delova proizvodnog procesa u geografski bliske zemlje. Na sledećoj slici vidimo koliko je rastao «outsourcing» usluga, sve do 2014. godine kada premašuje iznos od 100 milijardi USD, a zatim taj obim počinje da pada.

U studiji koja je posmatrala zemlje EU, podeljene u stare članice i nove članice, i ispitivala koji faktori doprinose uključenju u GVC, utvrdila je da su najznačajniji faktori: rast bruto domaćeg proizvoda, strane direktne investicije, razvijenost finansijskog sektora, udeo usluga u bruto domaćem proizvodu, udeo visoko tehnološki intenzivnih proizvoda u izvoz i nivo nadnica²⁰⁴). Ovi faktori su značajni za obe grupe posmatranih zemalja, ali se značaj pojedinačnih faktora razlikuje u okviru grupa starih i novih članica EU. Važan faktor integritasnosti zemlje u GVC je i spoljnotrgovinski režim koji zemlja ima sa zemljom maticom tog lanca. Sporazumi o slobodnoj trgovini su veoma značajni jer se njima pospešuje razmena između tih zemalja, a kod primene ovih sporazuma ograničavajući faktor može biti primena pravila o poreklu (eng.

204) Ines Kersan-Skabić, The Drivers of Global Value Chain (GVC) Participation in EU Member States, Economic Research-Ekonomska istraživanja, 2019, Vol. 32, No. 1, pp. 1204–1218, <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1629978>.

Rules of Origin – ROO). Da bi se iskoristila preferencijalna carina, predviđena sporazumom, najčešće se zahteva da strana koja izvozi dokaže da je minimalno 50% supstance izvoznog proizvoda nastalo u zemlji izvoznici. Na taj način se izvoz po preferencijalnim uslovima ograničava samo na domaće (autohtone) proizvode, većinski nastale u zemlji izvoznici. U uslovima narasle međunarodne trgovine poluproizvoda, koja je uslovljena postojanjem globalnih lanaca vrednosti, obezbeđivanje domaćeg porekla ovih poluproizvoda je veoma izazovno, posebno kada se zna da se sirovine prerađuju tamo gde su obilate i najjeftinije i od njih kreiraju poluproizvodi koji se razmenjuju.

Zbog toga su sada mnoge zemlje pristupile i liberalizaciji režima pravila o poreklu. Najznačajniji primer takvog sporazuma je onaj koji pokriva Evropu i njeno okruženje, Regionalna konvencija o pan-evro-mediteranskim preferencijalnim pravilima o poreklu (PEM konvencija),¹³ koja omogućava objedinjavanje porekla strana potpisnica, kroz regionalnu i dijagonalnu kumulaciju porekla²⁰⁵). Na taj način se omogućava da se poreklo sirovina iz više zemalja objedinjuje u jedno regionalno poreklo na koje se primenjuje odredba o zahtevu za 50% i više domaće supstance proizvoda. Zbog toga su sve zemlje potpisnice ove konvencije značajno integrisane u evropske lance vrednosti. I Srbija i ostale zemlje Zapadnog Balkana su potpisnice ove konvencije²⁰⁶). U jednom istraživanju na projektu značaja GVC u Centralnoj i Istočnoj Evropi, istraživao je detaljno položaj Srbije u međunarodnoj trgovini vezanoj za GVC za posmatrani period od 2005. do 2020. godine. Srbija je dugo bila izolovana iz tokova svetske privrede, ali od 2000. godine raste njena integrisanost u svetske privredne tokove, kako kroz međunarodnu trgovinu tako i kroz priliv stranih direktnih investicija²⁰⁷). Prava mera učešća u globalnim lancima vrednosti je učešće domaćeg sadržaja u izvozu, kao jedan od indikatora u novom konceptu spoljne trgovine po novododatoj vrednosti (eng. Trade in Value Added – TiVA), razvijen na bazi input–output modela kao dopuna klasičnoj statistici spoljne trgovine. Metodologiju koja se koristi za analizu GVC trgovine je definisana je od eksperata, a glavni pokazatelj su indeks učešća u GVC (eng. Participation Index) i njegove komponente²⁰⁸):

205) Zakon o potvrđivanju regionalne konvencije o pan-evro-mediteranskim preferencijalnim pravilima o poreklu, Internet, <https://www.paragraf.rs/propisi/zakon-o-pan-evro-mediteranskim-preferencijalnim-pravilima.html>.

206) Bjelić, Predrag, Pravila o poreklu robe kao nova granica spoljnotrgovinske liberalizacije, *Revija Kopaoničke škole prirodnog prava*, No. 1/2019, str. 295–307.

207) Predrag Bjelić, Ivana Popović Petrović, Aleksandra Đorđević Zorić and Radovan Kastratović, The Involvement of Serbia in Global Value Chains, in: Dr Chen Xin (editor) "CEE Countries in Europe: Towards Center or Periphery" China-CEE Institute, Budapest, October 2020, pp. 96–128.

208) Koopman, R., Wang, Z., Wei, S.-J. Tracing Value-Added and Double Counting in Gross Exports. *American Economic Review*, 2014, 104(2), 459–494.

- napredna povezanost (eng. Forward Linkage) i
- nazadna povezanost (eng. Backward Linkage).

Indeks učeća u GVC trgovini meri koliko je posmatrana zemlja involvirana u ovaj vid međunarodne trgovine, dok njegove komponente govore o učešću domaće i strane novododate vrednosti u izvozu, respektivno. U našoj studiji koristili smo dostupne podatke o spoljnoj trgovini po novododatoj vrednosti koja se nalazi u UNCTAD bazi podataka EORA. Naše istraživanje je pokazalo da je indeks učešća za Srbiju značajno porastao u posmatranom periodu, ali kako raste učešće u GVC trgovini (u periodu od 2006. do 2018. godine Srbija je skoro četvorostručila obim ovih veza), tako raste i značaj nazadne povezanost kao njegove komponente, što pokazuje sve veći značaj strane novododate vrednosti u izvozu Srbije²⁰⁹⁾.

Suprotno svojoj izvoznoj strategiji, Srbija se kretala uzvodno u globalnim lancima vrednosti i menjala sastav svog izvoza, snažno povećavajući važnost primarnih proizvoda i aktivnosti proizvoda s nižom dodatnom vrednošću. To znači da strana novododata vrednost uključena u srpski izvoz dobila je dosta relativnog značaja u posmatranom periodu, što je u skladu s prethodno prikazanom analizom. Posmatrajući geografsku strukturu stranih izvora novododate vrednosti u srpskom izvozu, vidimo da većina strane novododate vrednosti u srpskom izvozu u 2019. dolazi iz evropskih zemalja (32,6%), posebno iz zemalja članica Evropske unije.

Drugi veliki izvor inputa za izvozno orijentisanu proizvodnju Srbije su azijske zemlje (posebno Kina i Japan, koje su doprinele 4,71% i 2,89% stranoj novododatoj vrednosti u Srbiji u 2019. godini). Struktura indirektnog izvoza novododate vrednosti prema destinacijama u čitavom posmatranom periodu pokazuje da su države članice Evropske unije apsorbivale najveći deo indirektnog izvoza novododate vrednosti Srbije. Njihovo učešće blago se smanjilo tokom vremena, sa 32,11% u 2005. na 28,65% u 2019. godini. Još jedna važna destinacija za izvoz novododate vrednosti Srbije su zemlje članice bivšeg Sovjetskog Saveza. Njihov udeo u indirektnom izvozu novododate vrednosti u Srbiji je u porastu u 2015. godini, dostigao je 25,76% u tom periodu.

Uglavnom, njihovo značenje, koje je nedavno postalo uporedivo sa članicama Evropske unije, donekle je iznenađujuće, jer tradicionalna statistika spoljne trgovine pokazuje da je Evropska unija daleko najvažniji spoljnotrgovinski partner Srbije. To bi moglo da ukaže na činjenicu da je, uprkos velikoj vrednosti bruto izvoza Srbije u Evropsku uniju, novododata vrednost u ovom izvozu mnogo manja, a zemlje članice Evropske unije ne koriste srpski izvoz u

209) Jelena Kozomara, Osnove međunarodnog poslovanja: složeni oblici međunarodnog poslovanja. Beograd: Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, 2019.

sopstvenu izvozno orijentisanu proizvodnju²¹⁰). Posmatrajući sektorsku strukturu učešća Srbije u globalnim lancima vrednosti, korišćena je metodologija koju su razvili neki eksperti a koja ukupan izvoz razlaže na dve komponente²¹¹):

- domaća novododata vrednost u izvozu (eng. Domestic Value Added Components of Export – DVA) i
- strana novododata vrednost u izvozu (eng. Foreign Value Added Components of Export
- FVA).

U posmatranom periodu od 2005. do 2019. godine analiza pokazuje da postoji trend rasta strane novododate vrednosti u izvozu, jer se udeo ove komponente u ukupnom sektorskom izvozu povećao sa 3,3% u 2005. na 26,5% u 2019. Domaća novododata vrednost u stranom izvozu se smatra važnim indikatorom uključenosti zemlje u globalne proizvodne lance. Međutim, do kraja 2008. godine, ova komponenta je porasla u svim sektorima privrede, nakon čega je došlo do pada vrednosti u 2009. godini, što se može pripisati posledicama globalne ekonomske krize, nakon čega je usledio oporavak u svim sektorima privrede.

Svi sektori beleže pad domaće novododate vrednosti u stranom izvozu u 2012. godini, nakon čega sledi dvogodišnji rast, kako bi se ponovo smanjila njegova vrednost u 2015. godini. Trend opadanja domaće novododate vrednosti u stranom izvozu u periodu od 2005. do 2019. godine u svim sektorima srpske privrede ukazuje na pad značaja domaće novododate vrednosti u izvozu drugih zemalja, odnosno indikuje smanjenje konkurentnosti srpskog izvoza. Detaljnija analiza je pokazala da je Srbija, ali i druge zemlje Zapadnog Balkana, integrisana isključivo u evropske lance vrednosti. Međutim, neke druge analize pokazuju da su zemlje Zapadnog Balkana nedovoljno integrisane u evropske lance vrednosti, iako su sve zemlje iz istočne Evrope koje su se priključile EU značajno povećale uključenost u te lance²¹²). Zemlje Zapadnog Balkana treba da poprave stanje infrastrukture, stručnost radne snage, usvoje adekvatne spoljnotrgovinske

210) Predrag Bjelić, Ivana Popović Petrović, Aleksandra Đorđević Zorić and Radovan Kastratović, *The Involvement of Serbia in Global Value Chains*, in: Dr Chen Xin (editor) "CEE Countries in Europe: Towards Center or Periphery" China-CEE Institute, Budapest, October 2020, pp. 96–128

211) *The Involvement of Serbia in Global Value Chains*, in: Dr Chen Xin (editor) "CEE Countries in Europe: Towards Center or Periphery" China-CEE Institute, Budapest, October 2020, pp. 96–128.

212) Nadeem Ilahi, Armine Khachatryan, William Lindquist, Nhu Nguyen, Faezeh Raei, and Jemin Rahman, *Lifting Growth in the Western Balkans The Role of Global Value Chains and Services Exports*, International Monetary Fund European Department, No. 19/13., November, 2019.

politike i pojačaju zaštitu investitora, kako bi više bile uključene u GVC i kako bi to uticalo na povećanje privrednog razvoja u ovim zemljama.

Neke novije studije koje su se baš bavile istraživanjem potencijala za «nearshoring» evropskih kompanija na Zapadni Balkan utvrdile su da za to postoji velika šansa u situaciji posle pandemije bolesti COVID-19. Jedna od studija tvrdi da čak i manji priliv stranih investicija može imati veliki značaj za ovaj region. Ekonometrijska analiza priliva stranih direktnih investicija na Zapadni Balkan pokazala je da su najznačajniji faktori privlačenja investicija u ovaj region dobra vladavina, kvalitet infrastrukture i fiskalna stabilnost²¹³⁾. Međutim, zemlje Zapadnog Balkana više neće moći graditi svoju konkurentnost samo na niskim troškovima radne snage već će morati i same zemlje više da ulažu u kvalifikovanost radne snage, poboljšaju obrazovanje i stručne obuke i modernizuju svoj obrazovni sistem. U sklopu studije urađeno je i anketiranje nemačkih kompanija o mogućnosti njihovih ulaganja na Zapadnom Balkanu u budućnosti, i ovaj deo istraživanja je pokazao da su geografska bliskost ovog regiona EU, niske nadnice, ali kulturna bliskost i reputacija radnika u ovom regionu kao vrednih, odlučujući faktori zbog kojih te kompanije žele da ulažu u region Zapadnog Balkana u budućnosti. Zapadni Balkan je važna destinacija za "nearshoring" evropskih kompanija, a najbliža konkurencija su druge zemlje centralne i istočne Evrope.

Druga novija studija o potencijalima za «nearshoring» evropskih kompanija na Zapadni Balkan pokazuje da zbog svih promena u svetu koje se dešavaju dolazi do restrukturiranja globalnih lanaca vrednosti i regionalizacije u prilivima stranih direktnih investicija²¹⁴⁾. Ovo je značajan potencijal za zemlje Zapadnog Balkana jer će investicije iz Zapadne Evrope verovatnije odlaziti u okvire evropskog kontinenta, a ne na tradicionalne globalne destinacije za priliv investicija, kao što su Kina i Indija.

Zabeležen je značajan priliv stranih direktnih investicija na Zapadni Balkan u poslednjoj godini, ali se ne može sasvim tvrditi da je uzrok tome restrukturiranje evropskih lanaca vrednosti. Analize pokazuju da po značajnom prilivu ističu se sektori poslovnih usluga i logistike, ali zemlje Zapadnog Balkana moraju povećati svoje promotivne aktivnosti za privlačenje investicija i obezbediti bolju infrastrukturu, obrazovni sistem i povećati svoje institucionalne kapacitete.

213) Branimir Jovanović, Mahdi Ghodsi, Olga van Zijverden, Sophia Kluge, Martin Gaber, Ravik Mima, Belma Hasić, Ognjenka Lalović, Muela Ibrahim, Antoaneta Manova Stavreska, Sanja Nikolova, Balša Čulafić, Jelena Vasić and Marko Mandić, *Getting Stronger After COVID-19: Nearshoring Potential in the Western Balkans*, The Vienna Institute for International Economic Studies, Research Report 453, May 2021.

214) Zuzana Zavorská, *Global Value Chains in the Post-pandemic World: How can the Western Balkans Foster the Potential of Nearshoring?* The Vienna Institute for International Economic Studies, Policy Notes and Reports 58, March 2022.

*Tabela br.10 Statistika aktivnosti stranih filijala u Srbiji
(FATS) 2011–2022. godine (u mil.RSD)*

Godina	Broj stranih filijala	Broj zaposlenih u filijalama	Promet	Vrednost proizvodnje	Novododata vrednost	Troškovi rada mil. RSD
2011	2478	174615	2178829	1384486	397445	195312
2012	2708	181953	2523346	1547047	479329	214637
2013	2642	189414	2785001	1789085	504724	233905
2014	2624	198798	2875772	1.908835	530611	262597
2015	2615	198.998	2875987	1.908296	507976	294229
2016	2713	223125	3163174	2076645	597734	2942229
2017	2740	245573	3498493	2355815	668147	337993
2018	2789	275511	3862673	2663489	757065	391981
2019	2785	292483	4101038	2784425	824844	441045
2020	2744	312055	4006635	2833998	901575	493806
2021	2789	314600	4009021	2874324	923543	496900
2022	2811	331768	4219033	2895508	987651	499122

Izvor: Podaci Republičkog zavoda za statistiku Srbije Moece.

U sadašnjim okolnostima, kako se globalni lanci vrednosti skraćuju i regionalizuju, vidi se da Srbija, ali i ostale zemlje Zapadnog Balkana, imaju velike šanse da privuku više stranih direktnih investicija iz razvijene Evrope, u okviru aktivnosti «nearshoringa» evropskih kompanija.

Glavna prednost Srbije je blizina Evropske Unije tržištu, ali mora dosta uraditi na poboljšanju infrastrukture, obrazovnog sistema i vladavine prava u poslovnim odnosima.

7. POGODNOSTI ZA STRANE INVESTITORE I ZAKONSKA REŠENJA

Svi strani investitori koji ulažu sredstva u srpsku privredu zahtevaju niz olakšica odnosno pogodnosti. To znači da za strane investitore mora da se kreira veoma primamljiv mamac, u vidu poreskih olakšica, stimulativnih paketa, imuniteta od bezobzirne birokratske mašinerije, i pre svega priyatnih uslova za život (da im je lepo u Srbiji), a onda da im se ovaj primamljivi paket lično i u direktnom kontaktu ponudi²¹⁵⁾. Investitori će se najčešće odobrovoljiti ukoliko im zemlja domaćin ponudi neki od poreskih podsticaja kao što su niske stope poreza na dodatu vrednost, poreza na dobit preduzeća i poreza na zarade ili neke od oblika poreskih kredita i drugih vrsta poreskih olakšica. Svi ovi podsticaji ponekad igraju odlučujuću ulogu pri donošenju konačne odluke o investiranju. Investitori uglavnom negoduju ukoliko zemlja domaćin želi da poveća stopu poreza na dodatu vrednost, kao što je to bio slučaj u Srbiji kada je stopa povećana sa 18% na 20%, jer smatraju da to dovodi do rasta cena, povećanja inflacije, smanjenja tražnje, a time i do smanjenja proizvodnje i likvidnosti preduzeća. Srbija i Bugarska primenjuju najniže stope ovog poreza u regionu u odnosu na ostale zemlje u razvoju kao i razvijene zemlje članice EU. U Srbiji se porez na dobit naplaćuje po stopi koja je niža u odnosu na ostale zemlje CEE regiona (15%), posebno u odnosu na Hrvatsku gde stopa iznosi čak 20%. U Vodiču za investitore koji je 2012. godine izdala. Osim toga, u Srbiji primenjuje i dodatni poreski podsticaj koji obezbeđuje oslobađanje od obaveze plaćanja poreza na dodatu vrednost za investitore koji ulože više od 7 miliona evra ili zaposle barem 100 novih radnika. Porez na dohodak fizičkih lica je jedan od osnovnih pokazatelja visine poreskog tereta i kvaliteta poslovne klime u određenoj zemlji. Srbija, pored Bugarske, primenjuje najnižu stopu poreza na dohodak građana, u poređenju sa ostalim zemljama CEE regiona, koja iznosi svega 10%. Godišnji dohodak građana u Srbiji se oporezuje ukoliko prelazi iznos trostruke prosečne godišnje zarade, pa tako za godišnji dohodak u iznosu do 6 prosečnih godišnjih zarada u Srbiji poreska stopa Biljana Stankov | 154 iznosi 10%, a za deo godišnjeg dohotka koji prosečnu godišnju zaradu premašuje 6 puta stopa iznosi 15%. Porez na dohodak građana zajedno sa troškovima socijalnog osiguranja iznosi približno 65% od neto zarade, ali se poresko opterećenje poslodavaca može smanjiti putem različitih poreskih i drugih, finansijskih olakšica. Niskom stopom poreza na dohodak motivišu se strani investitori da zapošljavaju nove radnike i da ih regrutuju iz redova domaćeg stanovništva.

215) Wells, 2010.

U Srbiji je predviđeno da se umanju poresko opterećenje za neto zarade koje su isplaćene novim radnicima, a koji su zaposleni do juna 2016. godine. Ukoliko strani investitor zaposli do 9 novih radnika stiče pravo na povraćaj 65% plaćenog poreza. Ovaj procenat se uvećava u slučaju kada se broj novozaposlenih radnika kreće u rasponu od 10 do 99 i tada iznosi 70% plaćenog poreza, a u slučaju da strani investitor zaposli 100 i više novih radnika tada se oslobađa čak 75% plaćenog poreza. Stranim poslodavcima pogoduje i postojanje mogućnosti prekovremenog rada u trajanju od maksimalno 8 sati nedeljno, odnosno 4 sata dnevno, kao i realizacija poslovnog procesa u tri smene u toku radne nedelje čija maksimalna dužina iznosi 40 sati. Niske zarade na prvi pogled ostavljaju utisak da je radna snaga u određenoj zemlji veoma jeftin faktor proizvodnje, ali i pored toga što su zarade u nekoj zemlji zaista niske, rad može biti veoma skup. Prosečna neto zarada u Srbiji se kreće od približno 370 evra (minimalna zarada), zatim oko 500 evra u oblasti proizvodnog sektora pa do 900 evra u administrativnim delatnostima. Međutim, fiskalna opterećenja su ta koja rad čine izuzetno nepovoljnim elementom proizvodnje gledano iz ugla stranog investitora. Visina poreza i doprinosa se ponekad teško može podneti i predstavlja glavni razlog pada životnog standarda, rasta nezaposlenosti i razvoja sive ekonomije. Težnja svake države jeste da napuni sopstveni budžet naplatom poreskih dažbina, ali bi posebnu pažnju trebala da posveti i privlačenju i zadržavanju stranih investitora pa u tu svrhu mora preduzimati potrebne mere i primenjivati različite vrste poreskih olakšica. Kao jedan od podsticaj ističe se davanje subvencija ili čak oslobađanje od plaćanja poreza i doprinosa pri zapošljavanju radnika iz određenih kategorija radne snage, najčešće je reč o zapošljavanju radnika mlađih od 30 godina kao i starijih od 45 godina. Takođe, često se odobravaju i poreski krediti za zapošljavanje novih radnika. Investiranje u određenu ekonomiju često može biti motivisano fleksibilnim nadnicama, prikladnom politikom zapošljavanja i niskim troškovima otpuštanja radnika²¹⁶⁾. Međutim, pomenute pogodnosti za investitore često poprimaju suprotan karakter kada se posmatraju iz ugla zemlje domaćina. Naime, otpuštanje radnika od strane inostranog ulagača stvara situaciju u kojoj nezaposlenost može predstavljati veliki socijalni trošak koji se manifestuje u svojoj najgoroj formi – u urbanom nasilju, porastu kriminala i socijalnim i političkim nemirima. No, čak i ako nema takvih problema, postoje veliki troškovi zbog nezaposlenosti²¹⁷⁾. U Srbiji je približno svaki peti radno sposoban stanovnik nezaposlen, a najveći broj nezaposlenih lica je među onima koji su završili neku od srednjih škola. Međutim, do sada se pokazalo da samo primena poreskih podsticaja nije dovoljna u privlačenju stranih investitora, već oni dolaze do izražaja tek pošto se stvori odgovarajuća investiciona klima u zemlji i pošto se prethodno primene drugi, neporeski podsticaji²¹⁸⁾. Strane inve-

216) Lazić, Markov i Vapa, 2022.

217) Stiglitz, 2002.

218) Wells, 2010.

stitore treba tretirati kao veoma zahtevne turiste, kao džet set koji zahteva besprekornu uslugu (sa pet zvezdica). Dovoljno je da jednom nepotrebno čekaju na red u ministarstvu za neku dozvolu ili pečat i već sutra ćete ih videti u Bugarskoj ili Rumuniji kako uspešno posluju, a o Srbiji pričaju sve najgore²¹⁹⁾. Stoga je veoma bitno da se pored svega navedenog, stranim investitorima pruža i finansijska podrška u vidu dodeljivanja bespovratnih finansijskih sredstava u okviru različitih vladinih programa. Takođe i brza registracija privrednih subjekata i minimalne administrativne aktivnosti pri otvaranju i izgradnji objekata mogu ostaviti veoma pozitivan utisak na stranog ulagača i ohrabriti ga da nastavi započete kao i da krene sa realizacijom novih projekata.

Zahvaljujući svojim mnogobrojnim prednostima kao što su povoljan geografsko strateški položaj, raspoloživost prirodnih resursa, liberalnost zakona o radu, povoljna politika zapošljavanja i otpuštanja radnika, prijateljski nastrojeni zakoni o SDI, niski troškovi otpočinjanja poslovanja, pogodnosti koje proističu iz potpisanih multilateralnih i bilateralnih sporazuma o slobodnoj trgovini kao i statusa kandidata za članstvo u EU, Srbija postepeno postaje veoma atraktivna investiciona destinacija. Prema Zakonu o stranim ulaganjima Republike Srbije predviđa se uređenje svih oblika stranih ulaganja u preduzeća i druge subjekte koji obavljaju delatnost radi sticanja dobiti. Stranim ulagačem se smatra svako pravno lice sa sedištem u inostranstvu, strano fizičko lice i domaći državljanin sa prebivalištem odnosno boravištem u inostranstvu dužim od godinu dana. Ulog stranog ulagača može biti u stranim konvertibilnim valutama, stvarima, pravima intelektualne svojine, hartijama od vrednosti i drugim imovinskim pravima, zatim u dinarima Republike Srbije koji se mogu transferisati u stranu zemlju što se odnosi i na reinvestiranu dobit. Takođe se ulogom smatra i konverzija potraživanja u udeo ili akcije dužnika. Ukoliko je reč o novčanim ulozima bitno je reći da oni moraju biti izraženi u novčanom obliku. Među ciljevima ovog Zakona ističu se unapređenje investicionog okruženja, podsticanje SDI priliva radi jačanja ekonomskog i privrednog razvoja, rasta zaposlenosti i društvenog blagostanja, zatim povećanje efikasnosti u pružanju usluga organa vlasti koje se neposredno odnose na ulaganja i stvaranje privlačnijeg poslovnog ambijent za domaće i strane ulagače. Zakonom su regulisani različiti podsticaji za ulaganja, među kojima se navode i poreski podsticaji i olakšice. Prava i slobode koje su zagarantovane Zakonom o stranim ulaganjima u Srbiji su:

- Sloboda stranog ulaganja.
- Nacionalni tretman.
- Pravna sigurnost.
- Konverzija i sloboda plaćanja.

219) Wells, 2010.

- Pravo na vođenje poslovnih knjiga u skladu sa međunarodnim računovodstvenim standardima.
- Pravo na transfer dobiti i imovine.

Stranom ulagaču se garantuje potpuna sloboda uvoza stvari koje predstavljaju njegov ulog, pod uslovom da pri tom poštuje propise kojima je regulisana zaštita životne sredine. Uvoz opreme po osnovu uloga stranog investitora je oslobođen obaveze plaćanja carine i drugih uvoznih dažbina, izuzev kada je reč o uvozu putničkih motornih vozila i automata za zabavu i igre na sreću. Strani investitor može u Srbiji osnovati novo privredno društvo i pri tom ostvariti i do 100% vlasništva, a takođe može kupiti akcije postojećeg privrednog društva, izuzev u oblasti proizvodnje i prometa oružja, kao i u okviru područja koja su zakonom određena kao zabranjene zone. Zainteresovani strani ulagači mogu dobiti dozvolu za korišćenje prirodnog bogatstva i dobara koja se nalaze u opštoj upotrebi, a takođe i dozvolu za obavljanje delatnosti od opšteg interesa u skladu sa zakonom. Mogu im se odobriti i dozvole za izgradnju, iskorišćavanje i transfer određenog objekta, postrojenja ili pogona, kao i objekata infrastrukture i telekomunikacija. Kako bi nastavila sa razvojem stabilnog poslovnog okruženja, Vlada Republike Srbije sprovodi niz reformi, vrši fiskalnu konsolidaciju u cilju smanjenja javnog duga, poboljšava regionalnu saradnju, bavi se modernizacijom infrastrukture i reformama obrazovnog sistema. Promenama Zakona o radu, Zakona o privatizaciji i stečajnom postupku, Zakona o stranim ulaganjima i ostalih, značajno je poboljšana poslovna klima. Pored pomenutog Zakona u Srbiji je na snazi i Uredba o uslovima i načinu privlačenja direktnih investicija koja se odnosi na finansiranje investicionih projekata u proizvodnom sektoru i sektoru usluga koje mogu biti predmet međunarodne trgovine. Ovom Uredbom se stranim investitorima obezbeđuje neki od sledećih poreskih podsticaja:

- Privremeno poresko oslobođenje na dobit pravnih lica.
- Prenos gubitaka.
- Izbegavanje dvostrukog oporezivanja.
- Smanjenje poreza i doprinosa na zarade.
- Godišnji odbici za porez na dobit.
- Izuzeci od poreza na dodatu vrednost u slobodnim zonama.

Poslednjih godina je radi unapređenja kvaliteta poslovnog okruženja u Srbiji i privlačenja većeg broja stranih investitora sprovedeno nekoliko različitih reformi. Na primer, već tokom 2013. godine ukinuta je obaveza uplate minimalnog osnivačkog kapitala, a aktivnosti vezano za registraciju preduzeća se obavljaju na jednom mestu. Smanjenjem poreza na prenos apsolutnih prava smanjeni su troškovi prenosa vlasništva nad imovinom, a uvođenjem opcije "po hitnom postupku" ubrzan je proces registracije imovine. U prvi mah se učinilo da je u Srbiji izmirenje poreskih obaveza postalo povoljnije pošto

je ukinuta urbanistička taksa za korišćenje zemljišta, ali su se ubrzo poreske obaveze povećale jer su uvećane stopa poreza na imovinu i poreza na zaštitu životne sredine, zatim stopa poreza na dobit preduzeća (sa 10% na 15%) i stopa poreza na dodatu vrednost (sa 18% na 20%, odnosno sa 8% na 10%)²²⁰). Privrednim subjektima je olakšan postupak prijave poreskih obaveza time što se obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i doprinosa za socijalno osiguranje mogu podnositi i elektronskim putem. Primenom novog Zakona o stečajju u Srbiji, uvedena je obaveza angažovanja stečajnog upravnika, predviđena je i mogućnost sprovođenja vanskudskog postupka reorganizacije preduzeća, kao i mogućnost rešavanja problema nelikvidnosti bez pokretanja stečajnog postupka. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Srbiji u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 63. Posmatrajući period pre otpočinjanja globalne finansijske krize i poslednju analiziranu godinu (2015. godina) može se zaključiti da su SDI prilivi bili neznatno niži. Naime, u trogodišnjem periodu pre otpočinjanja krize SDI prilivi su u proseku iznosili 3413 miliona US\$ godišnje, dok su tokom 2015. godine bili na nivou od 2347 miliona US\$ što je za samo 1,4 puta manje.

Uzevši u obzir vrednost svih SDI projekata realizovanih do sada u Srbiji, može se konstatovati da su strani investitori najviše bili zainteresovani za pružanje finansijskih usluga, najčešće bankarskih i osiguravačkih, zatim telekomunikacionih usluga, realizaciju prehrambene proizvodnje, otvaranje predstavništva maloprodajnih lanaca, proizvodnju automobila i komponenata za automobilsku industriju, poslovanje nekretninama, kao i za realizaciju projekata u oblasti duvanske industrije, građevinarstva i farmaceutske proizvodnje. Ukoliko se kao kriterijum za sektorski raspored SDI priliva uzme broj realizovanih projekata, tada se zaključuje da su do sada najatraktivniji privredni sektori bili automobilska i prehrambena industrija, građevinarstvo, tekstilna i elektronska industrija u Panel analiza stranih direktnih investicija i konkurentnosti u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju okviru kojih je realizovano oko 50% svih SDI projekata. Uzevši u obzir isti kriterijum, može se konstatovati da su najviše investicionih projekata realizovale Italija (16,9%), Nemačka (13,3%), Austrija (11,8%), Slovenija (9,2%), Francuska (5,4%), SAD (5,4%) i Grčka (4,4%). Sudeći prema ukupnoj vrednosti realizovanih SDI projekata, kao najveći strani investitori se ističu Italija, SAD, Austrija, Grčka, Norveška, Nemačka i Francuska koji su realizovali više od 65% vrednosti svih SDI projekata u Srbiji.

220) Stankov Biljana, navedeni rad, str.156.

**III DEO:
MEĐUODNOS SDI, IZVOZA
I PLATNOG BILANSA SRBIJE**

1. EKONOMSKA POLITIKA I PLATNI BILANS

1.1. Uticaj ekonomske politike na kretanje kapitala

Na osnovama ekonomske funkcije i konkretne ekonomske politike međunarodno kretanje kapitala može biti bez osnova kompenzacije ili autonomnog karaktera. Poznato je da do ovih kretanja kapitala dolazi, pre svega, zbog ekonomskih interesa neposrednih učesnika (banke, preduzeća, pojedinci), bez obzira na stanje platnog bilansa zemlje, i ove transakcije se povećavaju brže od realnih tekućih transakcija. Podaci potvrđuju da dnevni promet na međunarodnim tržištima kapitala višestruko prevazilazi vrednost dnevnih međunarodnih i drugih tekućih transakcija²²¹). Međutim, treba imati u vidu da sam izraz "platni bilans" nije dovoljno precizan, jer to nije sistemski popis imovinske aktive i pasive nekog subjekta utvrđenih na određeni dan, već je to popis transakcija utvrđenih u toku jednog vremenskog perioda, po pravilu, u toku jedne godine. Uobičajeno, platni bilans se prihvata kao odnos vrednosti svih potraživanja i dugovanja jedne zemlje prema inostranstvu, u određenom vremenskom periodu.

Integralna ekonomska politika obuhvata niz oblasti i one su međuzavisne odnosno imaju uticaja na platni bilans. Oblici ekonomske politike su: (1) kreditnomonetarna, (2) fiskalna, (3) politika dohodaka, (4) industrijska politika, (5) politika cena i inflacija, (6) platnobilansna politika, carinska politika i politika deviznog kursa, (7) poljoprivredna politika, (8) ekološka politika, (9) antiinflacioni programi;

Ekonomska politika je usmerena prema strukturi platnog bilansa, koja ukazuje na njegova dva osnovna dela: (1) tekući račun platnog bilansa, i (2) račun kapitala;

Tekući račun platnog bilansa uglavnom pokazuje promet roba i usluga (vidljivi uvoz i izvoz) dok račun kapitala i kapitalski podbilans, pokazuje finansijski obračun sa inostranstvom. U ovaj deo podbilansa platnog bilansa spadaju i "transferna plaćanja". Promene i transakcije iz prvog dela platnog bilansa, koji se često naziva "bilans iznad crte" predstavljaju uzroke kretanja u drugom delu platnog bilansa – podbilansu kapitala. Tekući račun platnog bilansa može biti iskazan deficitom ili suficitom, što se izravnavaju suprotnim kretanjem u računu kapitala. Kretanjem u računu kapitala izravnavaju transakcije u tekućem računu, tako da je platni bilans obično uravnotežen. Plaćanja za kupovinu robe i usluga u trgovinskom delu platnog bilansa moraju biti pokrivena primanjima od prodaje roba i usluga, kreditima ili drugim oblicima kretanja kapitala. U transakcije u

221) Kovač, O., 2004, Platni bilansi i međunarodne finansije, Beograd, CESMECON, str.265.

platnom bilansu koje znače priliv deviza ili sticanje kupovne snage u inostranstvu, spadaju sledeće:

(1) izvoz robe i usluga, (2) jednostrani transferi; (3) uvoz kapitala i (4) uvoz monetarnog zlata;

S druge strane, u transakcije koje utiču na odliv deviza iz zemlje, odnosno smanjenje kupovne moći u inostranstvu, spadaju:

(1) izvoz roba i usluga, (2) jednostrani transferi, (3) izvoz kapitala, (4) uvoz monetarnog zlata;

Osnovni oblici međunarodnog kretanja dugoročnog kapitala su direktne investicije i portfolijo investicije. Direktne investicije predstavljaju takvo kretanje kapitala koje je motivisano profitom i sticanjem prava vlasništva, kontrole i upravljanja nad preduzećem u inostranstvu. Portfolio investiranje nije povezano sa interesom efektivne kontrole nad preduzećem u inostranstvu. Transfer je transakcija koja ne podrazumeva finansijsku kompenzaciju - pokloni, doznake, kontribucije međunarodnih organizacija. Ulaganje je obično u različite oblike hartija od vrednosti u inostranstvu, koje investitoru donose dividendu, odnosno kamatu (obveznice). U portfolio investiranje uključuje se i dugoročni kredit za finansiranje spoljnotrgovinskih transakcija. Kratkoročni kapital se može kretati autonomno ili kompenzatorno. Autonomno kretanje kapitala motivisano je određenim prihodom. Ovde uglavnom spadaju: spoljnotrgovinski krediti, poslovi arbitraže i spekulativno kretanje kapitala. Spoljnotrgovinski krediti su vezani za izvoz robe. Spekulativno kretanje kapitala motivisano je očekivanjem promena deviznog kursa, kamata, ekonomske politike određene zemlje. Kapital beži od valute sklone devalvaciji ka valuti koja će revalorirati. Radi se uglavnom o spekulativnom kratkoročnom kapitalu koji se često naziva "vrući novac". Kompenzirajuće kretanje kapitala ima za cilj da pokrije deficit platnog bilansa. Jedan od osnovnih oblika ovog kapitala su swop poslovi koji se zaključuju između centralnih banaka. Swop aranžman praktično predstavlja pozajmljivanje inostrane valute od strane jedne centralne banke drugoj, uz određeni rok, uz obavezu da se plati kamata. Tekuće transakcije registruju devizni priliv koji nastaje izvozom robe i usluga, ali i devizni odliv koji nastaje kao posledica uvoza robe i usluga (plaćanje prema inostranstvu). Višak plaćanja u odnosu na primanja dovodi do deficita bilansa tekućih transakcija, dok suprotno tome, višak primanja u odnosu na plaćanja stvara suficit u bilansu tekućih transakcija. Bilans kapitalnih transakcija pokazuje kretanje dugoročnog i kratkoročnog kapitala, odnosno neto poziciju ovih tokova kapitala. Monetarne rezerve su uglavnom posledica kretanja u bilansu tekućih i kapitalnih transakcija (povećanje ili smanjenje deviznih rezervi, odnosno povećanje ili smanjenje kreditnih obaveza prema inostranstvu).

Sve transakcije se registruju kao potraživanja i dugovanja odnosno, sve ekonomske transakcije koje rezidenti jedne zemlje obave sa inostranstvom u

određenom vremenskom periodu, najčešće u toku jedne godine, se dele na potražne (*credit*) i dugovne (*debit*). Kreditne transakcije razultiraju iz plaćanja stranaca domaćim rezidentima, knjiže se na potražnu stranu i označavaju predznakom(+). Dugovne transakcije, rezultiraju iz plaćanja domaćih rezidenata prema inostranstvu, knjiže se na dugovnu stranu i označavaju predznakom(-). Uvek kada se nešto izvozi iz zemlje, vrednost te stavke se knjiži na potražnoj strani bilansa plaćanja i rezultira prilivom deviza. Uvek kada se nešto uvozi u zemlju, vrednost te stavke se knjiži na dugovnoj strani u bilansu plaćanja i rezultira smanjenjem deviza u zemlji. Medjunarodna likvidnost privrede predstavlja njenu sposobnost da finansira dospele kratkoročne obaveze prema inostranstvu, odnosno da se finansira nastali deficit platnog bilansa i podržava devizni kurs nacionalne valute. Monetarne rezerve su u funkcionalnoj vezi sa stanjem platnog bilansa. Suficit tekućeg platnog bilansa dovodi do porasta deviznih rezervi, dok deficit platnog bilansa dovodi do smanjenja deviznih rezervi. One imaju funkciju da finansiraju deficit platnog bilansa i održavaju stalnu likvidnost prema inostranstvu. Devizni bilans za razliku od platnog bilansa, zasniva se na prikazu stvarnog priliva i odliva deviza u toku jedne godine. Devizni bilans u slučaju da se javlja deficit pokazuje i sistem finansiranja nastalog deficita. Deficit u podbilansu robnih transakcija jednim delom se finansira suficitom u podbilansu nerobnih transakcija, ali to je nedovoljno te se javlja ukupan negativan saldo deviznog bilansa.

Deficit deviznog bilansa finansira se na dva načina: (1) smanjenjem deviznih rezervi u zemlji i (2) novim porastom zaduživanja u inostranstvu;

Platni bilans predstavlja otvoreni sistem obračuna i osnovne karakteristike manifestuje u tri nivoa: (1) Registruje samo jedan kraj ekonomske transakcije na primer isporuku robe i priliv deviza ne i prijem robe i plaćanje (to se registruje u zemlju uvozniku); (2) Sistem društvenih računa (SNA) je zatvoren sistem obračuna koji registruje oba kraja svake ekonomske transakcije, i (3) Podaci iz PB informišu o brojnim relevantnim ekonomskim pokazateljima zemlje na osnovu kojih je moguće doneti odgovarajuće mere i instrumente ekonomske politike;

Pri tome treba imati u vidu da rezerve registruju tok, odnosno promenu, a ne stok. Rezerve obuhvataju monetarno zlato, SPV, rezervnu poziciju kod MMF, devizne rezerve (koje uključuju devize, valute i vrednosne papire) i ostala potraživanja. Procena adekvatnosti nivoa deviznih rezervi jedne zemlje osim minimuma tromesečne vrednosti uvoza, pretpostavlja i uvažavanje brojnih faktora među kojima se mogu izdvojiti: politika deviznog kursa, otvorenost računa kapitala, ukupan iznos visoko likvidnih dugovanja zemlje, ali i njen pristup tržištu kratkoročnih pozajmica, sezonski karakter spoljnotrgovinskih tokova i slično.

Sa aspekta vođenja ekonomske politike postavlja se pitanje šta je ispravno?

(1) Svaka zemlja treba da teži ravnoteži bilansa tekućih transakcija jer će na taj način uspostaviti i ravnoteža u računu kapitala.

- (2) To znači da bi zemlja trebala da troši onoliko koliko proizvodi, da investira onoliko koliko akumulira.
- (3) Ako zemlja uvozi više nego što izvozi, ona mora ili trošiti svoja finansijska sredstva, ili pozajmiti sredstva da bi finansirala svoju trgovinsku neravnotežu.

Osnovna dilema koju treba rešavati je: finansiranje ili prilagođavanje.

- (1) Tekući bilans je u neravnoteži kada postoji suficit, ili kada postoji deficit.
- (2) Na koji način prevazići neravnotežu?
- (3) Za prevazilaženje deficita tekućeg bilansa najčešće koriste opcije finansiranja ili prilagođavanja.

Finansiranje se vrši ili korišćenjem deviznih rezervi, ili kratkoročnih pozajmica u inostranstvu.

Finansiranje deficita tekućeg bilansa predstavlja odlaganje strukturnog prilagođavanja, odnosno promene alokacije resursa koja treba da dovede do promene u proizvodnji i shodno tome promene u strukturi spoljnotrgovinskih tokova zemlje. Postoji saglasnost da privremene deficite tekućeg bilansa treba finansirati, ali da je dugoročnu neravnotežu (fundamentalna neravnoteža) moguće korigovati samo strukturnim prilagođavanjem.

Mere prilagođavanja se iniciraju devalvacijom, ali prilagođavanje mora da se ostvaruje merama uspostavljanja makroekonomske ravnoteže i programom privrednog razvoja.

Spojna versus unutrašnja neravnoteža, je osnovno usmerenje vođenja efikasne ekonomske politike u ovom domenu. (1) Reperne tačke pri definisanju unutrašnje ravnoteže su puna zaposlenost, stabilnost cena; (2) Spoljna neravnoteža se identifikuje neravnotežom u platnom bilansu;

1.2. Ravnoteža i neravnoteža platnog bilansa

Računovodstvo bilansa plaćanja zasnovano je na principima dvojnog knjigovodstva zato platni bilans svake zemlje mora imati saldo jednak nuli. To znači da dugovna stavka u platnom bilansu treba da bude pokrivena odgovarajućom potražnom stavkom. Ravnoteža bilansa plaćanja se temelji na ujednačenosti kreditne sa debitnom pozicijom.

Uopšteno, ravnoteža platnog bilansa predstavlja stanje koje pri postojanju datih makroekonomskih varijabli može da se održava automatski, bez intervencije mera ekonomske politike. Makroekonomske varijable: nacionalni dohodak u zemlji i inostranstvu, nivoi cena, preferencije potrošača, privredni resursi, pro-

sečne i granične stope štednje, novčana masa, tražnja za novcem. Svaka promena u ovim varijablama dovodi do promene u PB a ako nema prilagođavanja PB se nalazi u neravnoteži.

Platni bilans, sa aspekta spoljnotrgovinskog bilansa, se može nalaziti u tri oblika ravnoteže:

(1) potencijalna ravnoteža (ili neravnoteža); (2) stvarna ravnoteža (ili neravnoteža), (3) fundamentalna ravnoteža;

Detaljnija interpretacija platnog bilansa, međjutim podrazumeva i analizu pojedinih podračuna medju kojima se mogu izdvojiti:

(1) bilans robne razmene, (2) bilans robe i usluga, odnosno trgovinski bilans, (3) bilans tekućih transakcija, (4) osnovni (bazični) bilans, (5) modifikovani bazični platni bilans, (6) bilans zvaničnih rezervi.

Potencijalna ravnoteža platnog bilansa postoji kada se deficit platnog bilansa koji se može lako otkloniti kompenzatornim finansiranjem, bez metoda administrativnog karaktera (devizna kontrola, trgovačke restrikcije i dr.). Stvarna ravnoteža platnog bilansa postoji kada se održava merama ekonomske politike, odnosno metodama prilagođavanja. Stvarna ravnoteža može biti uspostavljena na mnogim nivoima privredne aktivnosti i stanja platnog bilansa. Smatra se da je najbolje rešenje urevnotežavanje platnog bilansa ono koje optimalno odgovara razvoju i stabilizaciji nacionalne privrede, odnosno koje ce omogućiti optimalni rast i visok nivo zaposlenosti, bez inflatornih pritisa. Ova ravnoteža (neravnoteža) se bira i postaje predmet zvanične makro ekonomske politike. Fundamentalna ravnoteža platnog bilansa postoji kada se na duži rok platni bilans održava u ravnoteži, samo po sebi, bez opšte nezaposlenosti inflacije i bez potrebe stalnog prilagođavanja deviznog kursa i devizne kontrole. Interesantno je navesti problem tzv. strukturne ili fudamentalne neravnoteže platnog bilansa. Fundalna neravnoteža predstavlja neravnotežu takvih razmera i takvog trajanja da održavanje stabilnih cena, dovoljnog nivoa zaposlenosti i uravnoteženja platnog bilansa nije moguće bez prilagođavanja (devalvacije) kursa i uvođenja devizne kontrole. Otklanjanje strukturne neravnoteže platnog bilansa zahteva primenu metoda prilagođavanja platnog bilansa, koji sadrži: deflaciju u zemlji, odnosno deflacionu (dezinflacionu) politiku, devalvaciju i deviznu kontrolu. Obično sa smatra da kada postoji uravnoteženost svih ekonomskih trensakcija (tekućih i kapitalnih) ili kada su potraživanja izjednačena sa dugovanjima, da postoji ravnoteža platnog bilansa. Takva ravnoteža je integralni deo ukupne ekonomske ravnoteže. To je rezultat uravnoteženih odnosa zemlje sa inostranstvom, ail i ravnoteže u nacionalnoj ekonomiji. Ako se takva ravnoteža održava duže vreme u uslovima unutrašnje stabilnosti i pune zaposlenosti, govori se o fundamentalnoj ravnoteži. Postoji i statička odnosno dinamička ravnoteža platnog bilansa. Pod statičkom ravnotežom se

smatra ravnoteža izvoza i uvoza, bez kratkoročnog kretanja kapitala i momentarnih rezervi. Ovaj oblik ravnoteže isključuje bilo kakvo kretanje dugoročnog kapitala. Kod dinamičke ravnoteže izvoz i uvoz ne moraju biti uravnoteženi. Tada stupa na scenu kretanje kratkoročnog kapitala i deviznih rezervi, odnosno transfer dugoročnog kapitala, koji moraju izravnati deficit u trgovinskom bilansu. Ravnoteža koja se ostvaruje administrativnim regulisanjem kretanja robe i usluga, kao i kapitala, odnosno smanjenjem uvoza robe i usluga, kao i zabranom oblika kapitala, nije ekonomska ravnoteža. Takva politika platnog bilansa može štetiti privrednom razvoju, budući da smanjenje uvoza dovodi u pitanje dinamičnost kontinualan razvoj privrede, kao i njenu izvoznu sposobnost. Ovo posebno kada se radi o privredi još nerazvijene strukture, koja svoje potrebe za baznim proizvodima pretežno pokriva uvozom. Platni bilans, njegovo uravnoteženje, je integralni deo opšte privredne problematike. Ravnoteža odnosa sa inostranstvom rezultanta je adekvativnih kretanja u datoj ekonomiji. Odvojeno posmatranje ekonomskih odnosa sa inostranstvom od kretanja unutar nacionalne ekonomije ne pruža realnu osnovu za vođenje adekvatne politike platnog bilansa.

Uzroci neravnoteže platnog bilansa mogu biti različiti te iz toga proističu i različite vrste neravnoteže. Stoga, treba imati u vidu da neravnoteža platnog bilansa, kao najveći problem platnog bilansa, posebno česta pojava deficita, može biti izazvana različitim faktorima. Deficit platnog bilansa je osnovni problem nacionalnih privreda. Uzroci i poreklo neravnoteže platnog bilansa bitni su za politiku platnog bilansa i politiku uravnoteženja platnog bilansa. Bitno je da li je poremećaj ravnoteže nastao pod delovanjem faktora unutar nacionalne privrede ili pod delovanjem faktora svetskog tržišta. Neravnoteža platnog bilansa u savremenoj teoriji važe se za sledeće tipove: (1) ciklična neravnoteža (vezana za pojavu privrednih ciklusa u različitim privredama i njihovo delovanje na platni bilans; (2) strukturna neravnoteža i (3) neravnoteža izazvana nestabilnošću nacionalne privrede (inflacija).

Ciklični faktori neravnoteže platnog bilansa su kratkotrajnog karaktera. Npr. rast bruto domaćeg proizvoda zemlje utice na rast uvoza, a time i deficita platnog bilansa. Recesija u inostranstvu utiče na smanjenje izvoza i rast deficita bilansa tekućeg računa, odnosno platnog bilansa. Brži rast cena u zemlji nego u inostranstvu utiče na povećanje vrednosti uvoza i smanjenje vrednosti izvoza. Brojni faktori sezonskog karaktera (slaba turistička sezona, slaba žetva, vremenske nepogode i sl.) takode utiču na porast uvoza i smanjenje izvoza roba i usluga, odnosno na povećanje deficita bilansa tekućeg računa. Posmatrajući finansijski i kapitalni, kao drugi deo platnog bilansa, brojni ciklični faktori, kao što su razlike u kamatnim stopama, nestabilna politička situacija u zemlji i sl. utiču na kretanje kapitala, a time i na ravnotežu platnog bilansa. Strukturna neravnoteža platnog bilansa, odnosno faktori neravnoteže strukturnog

karaktera, vezani su za izmenu privredne strukture, posebno nerazvijenih zemalja. Postojeća struktura ovih privreda ne omogućava im stabilan, dinamičan i uravnotežen razvoj. Uzroci strukturne neravnoteže platnog bilansa se nalaze u privrednom razvoju, strukture privrede, ali i neprilagodjenosti nacionalne privrede kretanjima na svetskom tržištu. Faktori strukture neravnoteže mogu biti realne i monetarne prirode. U faktore realne prirode ubrajaju se investicije, neadekvatnost proizvodnje, korištenje kapaciteta, zaposlenost, inflacija troškova, disparitet domaćih cena i tržiškov proizvodnje, disparitet u kretanju produktivnosti rada i tehničkog progressa, neravnoteža štednje, investicija, disproporcije u razvoju grana, promene tražnje na svetskom tržištu, izvoz, uvoz i dr., dok u faktore monetarnog karaktera spada uglavnom pojava inflacije, posebno inflacije monetarnog karaktera. Potrebne visoke investicije i nova tehnologija zahtevaju visoku stopu domaće štednje. Medjutim, domaća štednja je nedovoljna, te se redovno javlja neravnoteža štednje i investicije ($S < I$). Pošto su investicije redovno veće od štednje, a zbog visoke sklonosti uvozu, uvoz je redovno veći od izvoza ($M > X$), tako da se redovno javlja deficit platnog bilansa. Uvozna sredstva postaju veoma značajan faktor u finansiranju ekonomskog rasta ovih privreda. Neravnoreža nacionalne privrede i visok trgovinski deficit (uz visoku uvoznju zavisnost) osnovni su faktori permanentnog deficita platnog bilansa ovih privreda. Neravnoreža platnog bilansa izazvana inflatornom nestabilnošću privrede je treći tip. Često se ovaj tip neravnoreže identifikuje sa strukturnom neravnorežom, jer se inflacija često javlja kao strukturna inflacija (karakteristična za nerazvijene privrede). Teško je odvojiti ova dva tipa neravnoreže platnog bilansa. Ako se za inflaciju kaže da je rezultat veće novčane tražnje u odnosu na robne fondove, tada se višak tražnje delom prenosi na uvoz. To se događa na isti način kao što se kod strukturne inflacije višak investicija u odnosu na štednju javlja kao veći uvoz osnovnih faktora razvoja (oprema, repromaterijal, energija i dr.). kod svake strukturne neravnoreže platnog bilansa prisutna je i neravnoreža izazvana inflacijom. Inflacija "naduvane" domaće cene, posebno inflacija, čime domaća roba postaje nekonkurentna na svetskom tržištu. Dolazi do smanjenja izvoza i povećanja uvoza, čime se javlja neravnoreža trgovinskog i platnog bilansa. Inflacija tražnje dovodi i do inflacije troškova. Naime, porastom cena dolazi i do porasta nadnica, poreza, budžetskih rashoda, sve u uslovima pada produktivnosti rada (u inflaciji). To vodi porastu jediničnih troškova. Inflacija troškova dalje obara konkurentsku moć privrede u izvozu. Nastaje dodatni pad izvoza i porast uvoza, čime se deficit platnog bilansa povećava. Potrošnja iznad realnih mogućnosti i usmeravanje proizvodnje prema domaćem tržištu, umesto na izvoz, može se izvesno vreme podržavati monetarnim rezervama, zaduživanjem u inostranstvu ili manipulacijom kredita (kreditnom ekspanzijom). Ovom ekspanzijom se može neutralisati deflatorno dejstvo deficita platnog bolansa. Relativna inflacija (viša stopa rasta cena u ze-

mlji u odnosu na rast cena na inostranim tržištima) dovodi redovno do deficita platnog bilansa.

1.3. Modeli uravnoteženja platnog bilansa

Ravnoteža platnog bilansa postala je jedan od osnovnih ciljeva makroekonomske politike svake zemlje, ali ne više dominantan cilj. Potrebe brzog privrednog rasta, izmene privredne strukture, puna zaposlenost i dovoljna stabilnost privrede su prioritetni ciljevi, dok se ravnoteža platnog bilansa izvodi iz tih primarnih ciljeva razvoja. Ravnoteža platnog bilansa se često "žrtvuje" da bi se ostvarili izabrani interni ciljevi razvoja. Umereni deficit platnog bilansa često se toleriše i postaje sredstvo i dopunski spoljni impulsi domaćoj privredi. Međutim, neravnoteža fundamentalnog karaktera može postati smetnja ili čak ograničavajući faktor privrednog rasta. Doziranje deficita platnog bilansa i održavanje tolerantne neravnoteže platnog bilansa mora se staviti u funkciju stanja i razvoja privrede, visine monetarnih rezervi, mogućnosti i visine zaduživanja u inostranstvu. Ukoliko neravnoteža poprimi ozbiljne rezme i postane kumulativan proces, tada su potrebne korektivne mere u pravcu uređivanja platnog bilansa ili pak smanjenja deficita. Korigovanje platno-bilansnog deficita ostaje jedino moguća solucija. Postavlja se samo pitanje izbora modela ili metoda prilagođavanja platnog bilansa i regulisanje deficita. Definisanje platno-bilansnih problema i neravnoteža je osnovna pretpostavka od koje treba poći u izbor, komponovanje i doziranje platno-bilansnih mera korekcije (uravnoteženja). Posebnu pažnju treba usmeriti na uzroke i vrstu platno-bilansne neravnoteže. Privremena i slučajna neravnoteža uglavnom traži finansiranje kao adekvatan metod platno-bilansne korekcije. Strukturna neravnoteža platnog bilansa, poznato je, uzroke ima u disproporcijama u ekonomiji. Tada se kao pogodna može izabrati teorija koja se sastoji u odgovarajućem prilivu kapitala koji treba da poprimi raskorak investicija i štednje, ali i adekvatnoj finansijskoj politici koja treba da to podrži. Finansiranje strukturne neravnoteže iz deviznih rezervi brzo bi iscrpelo ove rezerve, bez uklanjanja fundamentalne neravnoteže platnog bilansa.

Metodi uravnotežavanja i prilagođavanja platnog bilansa mogu biti: (1) deflacija u privredi, (2) devalvacija nacionalne valute, (3) trgovinska i devizna kontrola, (4) finansiranje deficita zaduživanjem u inostranstvu, i (5) finansiranje deficita sopstvenim deviznim rezervama;

Deflaciju, devalvaciju i deviznu kontrolu možemo označiti kao metod platnobilansnog prilagođavanja, dok finansiranje deficita zaduživanjem u inostranstvu i iz sopstvenih rezervi predstavlja metod finansiranja platnobilansnog deficita. Obično se postavlja strategija i politika istovremenog kombinovanja jednog i drugog metoda. Postoje značajne razlike u efektima metoda prilagođavanja i finansiranja. Prilagođavanje dovodi do izmene u strukturi proizvodnje, izvoza i uvoza, stimulisanja i destimulisanja određenih delatnosti, dok finan-

siranje znači trenutno pokriće nastalog deficita i neravnoteže platnog bilansa. Prilagodjavanje ima trajniji i dugoročniji karakter, efekti uglavnom ostaju u privredi, dok se efekti finansiranja velikim delom odlivaju u inostranstvo (kamata na zajmove). Izbor metoda uravnoteženja platnog bolansa zavisi od stanja u privredi. Tako visoka nezaposlenost i niska stopa rasta odbacuju deflaciju kao metod prilagodjavanja, jer ono produbljuje krizu. Na isti način neelastičnost domaće tražnje uvoza prema cenama izraženim u domaćoj valuti traži izbegavanje devalvacije kao metode platno-bilansnog prilagodjavanja.

S druge strane mogućnost lakog i povoljnog stranog finansiranja deficita platnog bolansa, često privredu olako uvodi u uzimanje inostranih kredita za finansiranje deficita; uslovi zaduživanja, posebno visina kamatne stope, dužina rokova kredita, uslovi pod kojima se daju krediti, način korišćenja i otplate i sl. opredeljuju izbor ove metode finansiranja. Visina i struktura monetarnih rezervi je jedan od primarnih izvora za finansiranje deficita platnog bilansa. Međunarodne monetarne rezerve su "prva odbrambena linija protiv deflacije", dok ne dodju do izražaja druge korektivne mere. Ukoliko sopstvene monetarne rezerve nisu dovoljne da otklone deficit, tada zemlja može da posegne za dodatnim sredstvima u inostranstvu (zaduživanje). Bitan faktor u izboru metoda uravnotežavanju platnog bilansa je i hitnost intervencije i visina kumulisanih problema, odnosno visina i poreklo deficita. Metod prilagodjavanja deluje sporije, a efekti se ispoljavaju na duži rok. Kod metoda finansiranja, posebno sopstvenim monetarnim rezervama, ove mere deluju odmah.

Dakle, Srbiju kao i sve zemlje u razvoju ili koje su još u tranziciji prati problem hroničnog deficita spoljnotrgovinske razmene i posledične platnobilansne neravnoteže. Dve uzastopne svetske ekonomske krize a potom i opšta kriza izazvana pandemijom kovida imale su snažne reperekusije na devizno tržište Srbije.

Smanjenje deviznog priliva po osnovu dobara i usluga, SDI i dugoročnih kredita, kao i panično povlačenje devizne štednje iz bankarskog sektora (2008 i 2014 godine), uticalo je na povećanje deviznog kursa. Ovakva kretanja deviznog kursa su se odrazila i na platni bilans i to naglim smanjenjem uvoza roba i usluga, uvećanim korišćenjem trgovinskih kredita i redukovanjem odliva po osnovu dohodovnih transakcija i portfolio investicija. U uslovima eksterne prezaduženosti, Srbija u postkriznom period finansiranje deficita platnog bilansa mora obezbediti iz realnih izvora, pre svega privlačenjem direktnih stranih investicija i uravnoteženim zaduživanjem na međunarodnom tržištu kapitala uz nepromenjeni nivo uvoza.

U drugoj deceniji dvadeset prvog veka Srbija je postala značajna destinacija za priliv stranih direktnih investicija poreklom iz razvijenih zemalja, ali sve više i iz Kine i drugih zemalja sa privedama u usponu. Posle dostignutog vrhunca u prilivu investicija 2011. godine, taj nivo je ostvaren ponovo tek posle deset godina. Evropska Unija je najznačajniji spoljnotrgovinski i investicioni partner

Srbije. Sa ovim regionalnim tržištem Srbija ima povoljan spoljnotrgovinski režim, koji se ogleda kako u preferencijalnim carinama i uklonjenim necarinskim barijerama, tako i u liberalizovanim pravilima o poreklu. U današnjem svetu kada se spoljnotrgovinske barijere ponovo podižu, i ulazimo u proces deglobalizacije, dolazi do restrukturiranja globalnih lanaca vrednosti i oni sve više postaju regionalni.

Utvdili smo da je Srbija integrisana u evropske lance vrednosti, ali možda nedovoljno. Kako raste značaj ovih lanaca u spoljnoj trgovini Srbije tako opada i udeo domaće novostvorene vrednosti u izvozu Srbije. Jedan od razloga je taj što je politika privlačenja investicija u Srbiji više od decenije direktnu finansijsku podršku investitorima vezivala isključivo za broj radnih mesta koje će oni potencijalno otvoriti, jer je važan cilj bio smanjenje nezaposlenosti. U budućnosti Srbija svoje eventualne subvencije u sklopu investicione politike treba da vezuje za novostvorenu vrednost u pogonima investitora i za njeno ugrađivanje u izvozni proizvod.

1.4. Platnobilansna politika i carine

Ekonomska politika jedne zemlje korespondira sa politikom načina priliva kapitala i politikom platnog bilansa i na kraju sa carinskom politikom. Već je naglašeno da platni bilans jedne zemlje obuhvata sadržaj koji pregledno objedinjuje sve međunarodne ekonomske transakcije koje njeni rezidenti obave sa rezidentima drugih zemalja u određenom periodu, uobičajeno za godinu dana. Potom, platni bilans pokazuje ukupan promet transakcija, bez obzira da li će u istom periodu pristići priliv/odliv deviza po osnovu transakcija obavljenih na regularan način.

Stalno obezvređivanje domaće valute dovodi u pitanje mogućnost funkcionisanja čitavog privrednog i društvenog sistema. U toj međuzavisnosti politike platnog bilansa i carinske politike treba uvek imati u vidu vrste carine kako bi se primenila adekvatna carinska politika. Uglavnom, carine se dele po sledećim kriterijumima:

- (1) prema ekonomskoj politici,
- (2) prema smeru kretanja robe,
- (3) prema načinu određivanja visine carine,
- (4) prema načinu carinjenja robe, i
- (5) prema načinu obračunavanja i naplate carine,
- (6) ostale;

Podela carina prema ekonomskoj funkciji obuhvata sledeće vrste:

- a) Zaštitne – zaštita domaćih proizvođača na domaćem tržištu od strane konkurencije (strana roba primenom ovih carina postaje skuplja);
- b) Fiskalne – uvode se sa ciljem popunjavanja državnog budžeta;

Podela carina prema smeru kretanja robe:

- a) Uvozne – za robu koja se uvozi iz inostranstva u cilju plasmana na domaćem tržištu;
- b) Izvozne – retko u upotrebi;
- c) Tranzitne – retke;

Podela carina prema načinu određivanja carine:

- a) autonomne - svaka država određuje samostalno, nezavisno od drugih država;
- b) konvencionalne - određuje svaka država posebno, ali poštujući ugovorene obaveze koje sklapa s drugim zemljama ili međunarodnim institucijama.

Podela carina prema načinu carinjenja robe:

- a) jedinstvene - primenjuju se jedinstveno na svu robu koja prelazi granicu u uvozu.
- b) diferencijalne - pravi se razlika prema vrsti robe, područja odakle dolazi, itd.

Podela carina prema načinu obračunavanja i naplate carine:

- a) ad valorem - naplaćuje se procentualno od nabavne vrednosti robe.
- b) specifične - određuju se za svaku vrstu robe i to u fisknom iznosu koji opterećuje svaku jedinicu mere robe.
- c) mešovite - kombinacija prethodne dve.

Ostale carine:

- preferencijalne - ugovorene sa drugim zemljama.
- antidampinške - koriste se u borbi protiv dampinških cena na domaćem tržištu.
- kompenzatorske - njima se kompenziraju izvozne premije koje druge zemlje daju svojim izvoznici.
- borbene - njima se zemlje prisiljavaju da prihvate određene ustupke.

Antiinflacioni programi podela?

1. Ortodoksni - sprovode se precizne i rigidne mere za obaranje inflacije. Država kreira uslove koji će navesti ekonomske subjekte da deluju na određene načine.

- a) restriktivna monetarna politika: smanjuje se količina novca, povećava se kamatna stopa, obavezne rezerve, prodaju se HOV.
 - b) restriktivna fiskalna politika: dižu se poreske stope i smanjuju rashodi u cilju smanjenja tražnje.
2. Heterodoksni - koristi se obično u manje razvijenim zemljama. Ograničava se rast cena i rast dohotka. Sistem nominalnog sidra kojim se fiksira nivo cena, kamata i devizni kurs.
- a) politika kontrole nadnica (zamrzavanje)
 - b) politika kontrole cena
 - c) nominalna sidra Nominalna sidra

Praksa targetiranja jedne ili više nominalnih varijabli - kao što su devizni kurs ili nominalne zarade - u cilju ubrzanja povratka na ravnotežni nivo autputa i u cilju delovanja na očekivanja.

Celovita antiinflaciona politika sadrži više elemenata:

1. društvena kontrola cena
2. dozirane monetarno-kreditne mere
3. suzbijanje monopolskog i oligopolskog ponašanja
4. oživljavanje proizvodnje
5. oživljavanje uvozne aktivnosti
6. restrikcije budžeta
7. reforme u podeli dohotka
8. konkurentna privredna struktura:

Suštinski, sa aspekta ekonomske politike, postoje neki realni procesi koji otežavaju efektivni razvoj i sprovođenje ekonomske politike.

Prvi problem, prvenstveno, kao prvo, postoje značajna vremenska zaostajanja u toku sprovođenja i delovanja ekonomske politike (promene instrumenata) i reakcije realne ekonomije. Na primer, promena kamatne stope i uticaj na korigovanje planova u vezi potrošačkih i investicionih rashoda domaćih privrednih preduzeća.

Drugi problem se odnosi na faktore neodređenosti, kao što su: neodređenost tekućeg položaja ekonomije u odnosu na nivo emisije i odgovarajuće zaposlenosti i poželjno stanje trgovinskog bilansa, neodređenost u odnosu na buduće šokove, kao na primer promene tražnje za novcem, nivoa rashoda po-

slovnog sektora i dr., neodređenost u vezi pravilnosti modela (parametri, kao što su: granična sklonost štednji, uvozu, opadajući nagib krive i dr.).

Treći problem proističe iz loših procena faktora očekivanja, pogotovu inflacionih očekivanja, jer značajno otežava dilemu inflacija-nezaposlenost. U celini uzev, faktori očekivanja služe kao osnov za smanjenje količine korekcija ekonomske politike kao odgovor na promene u ekonomiji.

Četvrti problem se odnosi na politička ograničenja. Njime ekonomska logika često ustupa mesto političkim parolama, pozivanjima na istorijska događanja, birokratskim preprekama, ličnim interesima državnih lica itd. (što se najčešće pojačava u periodima transformacije ekonomskih sistema).

Peti problem se ispostavlja analizom mogućnosti velikih i malih privreda. Velika zemlja koristi prednosti ekonomije obima zbog veličine unutrašnjeg tržišta, dok je mala zemlja prinuđena da ekonomije obima koristi samo ako je orijentisana na inostrano tržište i ako je uključena u regionalnu integraciju. Proizvodna, izvozna i uvozna koncentracija je veća u maloj nego u velikoj zemlji.

Mala zemlja ima višu robnu i geografsku koncentraciju izvoza, jer je obično vezana za neku veliku i susednu zemlju, a to znači da je najčešće veći stepen otvorenosti (udeo spoljne trgovine u BDP-u). Ključne tačke poželjnog strateškog položaja male otvorene zemlje u savremenim globalnim uslovima su: ekonomija zasnovana na znanju, međunarodna aktivnost, napredne tehnologije i društvo blagostanja.

2. MEĐUZAVISNOST PRILIVA SDI I MERA EKONOMSKE POLITIKE

2.1. Uloga Centralne banke

Osnovni zadaci centralne banke su održavanje cenovne stabilnosti i stabilnosti finansijskog sistema. U ostvarivanju tih ciljeva, centralna banka ne može ignorisati probleme u vezi sa nezaposlenošću i privrednim rastom, platnim bilansom i spoljnim dugom. Čini se da NBS ove makropokazatelje zanemaruje, a da pri tome ne ostvaruje ni svoj osnovni cilj – stabilnost cena.

U vođenju monetarne politike, NBS koristi dinar kao tzv. monetarno sidro. Vrednost dinara prema evru održava se na istom nivou, iako domaća inflacija stalno raste. Ovako (namerno) precenjeni kurs veštački obara uvozne cene i smanjuje inflatorni pritisak. Precenjeni kurs podstiče uvoz, destimuliše i kažnjava izvoznike i razara platni bilans. Izvoz jedva da pokriva 46 odsto uvoza, pa se deo tog jaza mora pokriti prodajom imovine i zaduživanjem u inostranstvu. Katastrofalno stanje platnog bilansa jasno pokazuje svu besmislenost održavanja stabilnog kursa, u ambijentu u kome domaća inflacija višestruko premašuje inflaciju u zemljama sa kojima Srbije trguje. Precenjeni kurs deformiše i cenovnu strukturu i šalje loše signale investitorima. Iskazano u evrima, u Srbiji je sve skupo. Pogotovo je skupa radna snaga koja Srbiju čini neatraktivnom za ulaganja. Nizak nivo investicija u nove industrijske pogone, pogotovo u proizvodnju za izvoz, to jasno pokazuje. Stabilnost valute je uvek poželjna, ali ne može biti zamena za stabilnost cena, a još manje može biti cilj monetarne politike po sebi. Međutim, "jaki" dinar je valuta koju niko ne želi i u čiju vrednost malo ko veruje. Građani štede u devizama, a bankarskim tržištem dominiraju indeksirani krediti sa valutnom klauzulom. Oko 80 odsto kredita datih građanima je indeksirano. Poređenja radi, u Češkoj je indeksirano svega 15 odsto. Stepenn indeksacije kredita u tranzicionim zemljama je merilo nepoverenja u domaću valutu. Kroz sveopštu indeksaciju finansijski sistem gubi fleksibilnost koja je osnovni razlog postojanja domaće valute. Indeksiranjem kredita banke prevladavaju kursni rizik na neukog dužnika, izlažu ga riziku koji on ne ume da sagleda i od koga se ne može zaštititi. Zbog toga se u Srbiji krediti uzimaju lakomislenije no što bi se smelo, a banke ih, zaštićene valutnom klauzulom, odobravaju i tamo gde to ne bi radile kada bi one snosile kursni rizik. Finansijsko tržište je nedopustivo podređeno interesima banaka, na štetu građana i privrede. Upravo indeksirani krediti vezuju ruke srpskim vlastima i sprečavaju devalvaciju koja je nužna i neizbežna. Devalvacija bi smanjila kupovnu moć građana koja je nerazumno uvećana precenjenim kursom i za koju nema pokrića. Prilagođavanje novom kursu

je proces koji traži vreme i žrtve, ali daje rezultat – deficit trgovinskog bilansa se smanjuje, usporava se rast spoljnog duga i dolazi do povećanja proizvodnih investicija i zaposlenosti. Kratkoročno, devalvacija je uvek traumatična, a u uslovima kredita sa deviznom klauzulom ona je gotovo katastrofična. Veliki deo privrede i građana više ne bi mogao uredno da vraća kredite, likvidnost bankarskog sistema bi bila ugrožena, a vlast ozbiljno uzdrmana. Ovaj scenario će Srbija teško izbeći, a i njegovo odlaganje postaje sve komplikovanije. Privatna potrošnja je osnovni generator inflacije u Srbiji. Kako se bez devalvacije privatna potrošnja ne može ozbiljnije smanjiti, insistira se na smanjivanju javne potrošnje i suzbijanju tražnje koju kreira država. Budžetska sredstva se svakako mogu trošiti mnogo racionalnije, ali je prostor za "spasonosno" smanjivanje javne potrošnje mnogo manji nego što se sugerira. Mit o prekomernoj javnoj potrošnji ponajviše služi da sakrije probleme i nemoć monetarne politike. S druge strane, istini za volju, pozitivnih pomaka ima. NBS pokušava da mera monetarne politike smanji zaduživanje građana. Istovremeno, NBS želi i da vrati dinar na scenu, stimulišući zaduživanje bez valutne klauzule. Sve ovo je, bojim se, premalo i prekasno. Ako je za utehu, veliki broj tranzicionih država od Baltika do susedne Rumunije ima slične monetarne muke kao Srbija, a i dobar deo Latinske Amerike počinje da posrće pod njima. U inostranim stručnim krugovima to provocira živu debatu i preispitivanje vladajućih monetarnih dogmi. Početak mandata nove vlade je dobar trenutak da se i u Srbiji konačno otvori ozbiljna rasprava o monetarnoj politici.

2.2. Ulaganja po modelu "Nearshoring"

Srbija je srednje razvijena zemlja i najveća privreda na Zapadnom Balkanu. Najznačajniji spoljnotrgovinski i investicioni partner Srbije je Evropska unija. Sa EU Srbija ima veoma povoljan spoljnotrgovinski režim i teži integraciji u ovu regionalnu integraciju²²²). 'Nearshoring' podrazumeva strategiju stranog direktnog ulaganja kada se privatni kapital ulaže u inostranstvu u zemlje koje su geografski bliske matičnoj zemlji preduzeća ulagača. Razlozi zbog kojih se primenjuje ova strategija su skraćenje lanaca snabdevanja i isporuke, korišćenje povoljnijih spoljnotrgovinskih režima sa zemljama susedima i kulturološka i jezička bliskost. Za preduzeća iz EU Srbija je idealna 'nearshoring' destinacija za ulaganje, jer ne samo da je geografski bliska sa EU već ima povlašćen tretman u spoljnoj trgovini i liberalizovan režim pravila porekla, što je omogućilo značajnu integraciju srpske privrede u evropske lance vrednosti.

Sva ova dešavanja imaju za posledicu ograničenje globalnih lanaca vrednosti (eng. Global Value Chains – GVC), pa čak i njihovo kidanje, zatvaranje u okvire regionalne / blokovske trgovine, porast cena globalnog transporta usled manjeg obima prevoza, što je uslovalo premeštanje poslovnih aktivnosti bliže

222) [www: https://serbia.fes.de](https://serbia.fes.de)

matičnoj zemlji, zbog kraćih transportnih ruta, povoljnijeg režima trgovine i skraćanja lanaca snabdevanja i isporuke. Kada preduzeća poslovne aktivnosti izmeštaju izvan samog preduzeća (eng. Outsourcing), pod uslovima globalizacije dolazi do prakse da se te poslovne aktivnosti, kao na primer međunarodna proizvodnja i slično, obavljaju u preduzećima u drugim zemljama (eng. Offshoring). Međutim, i dok su uslovi za razvoj globalnih lanaca vrednosti bili povoljni, sprovedena je politika 'offshoringa', u kojoj nije bila bitna udaljenost zemlje u koju su poslovne operacije izmeštane, odnosno posmatrane su zemlje u kojima su sirovine bile najpovoljnije pa makar to bile i veoma udaljene zemlje (eng. Farshoring).

Za Evropsku Uniju i SAD takva lokacija je bila, na primer, Istočna Azija. Ali u sadašnjim uslovima rasta cena transporta, poremećaja u snabdevanju zbog dugih lanaca nabavke i promenjenih geoekonomskih okolnosti, preduzeća iz razvijenih zemalja gledaju da svoje poslovne operacije premeste u zemlje koje su teritorijalno bliže (eng. Nearshoring), povezanije infrastrukturno i sa kojima je još povoljan spoljnotrgovinski režim²²³). Za preduzeća iz Evropske Unije takva lokacija su, na primer, zemlje jugoistočne Evrope. Znači, 'nearshoring' predstavlja selidbu poslovnih operacija u druge zemlje, putem stranih direktnih investicija, koje su bliže zemlji matici posmatranih kompanija.

Uzevši u obzir vrednost svih SDI projekata realizovanih do sada u Srbiji, može se konstatovati da su strani investitori najviše bili zainteresovani za pružanje finansijskih usluga, najčešće bankarskih i osiguravačkih, zatim telekomunikacionih usluga, realizaciju prehrambene proizvodnje, otvaranje predstavništva maloprodajnih lanaca, proizvodnju automobila i komponenata za automobilsku industriju, poslovanje nekretninama, kao i za realizaciju projekata u oblasti duvanske industrije, građevinarstva i farmaceutske proizvodnje. Međutim, ukoliko se kao kriterijum za sektorski raspored stranih direktnih investicija (SDI) priliva uzme broj realizovanih projekata, tada se zaključuje da su do sada najatraktivniji privredni sektori bili automobilska i prehrambena industrija, građevinarstvo, tekstilna i elektronska industrija u Panel analiza stranih direktnih investicija i konkurentnosti u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju okviru kojih je realizovano oko 50% svih SDI projekata.

Uzevši u obzir isti kriterijum, može se konstatovati da su najviše investicionih projekata realizovale Italija (16,9%), Nemačka (13,3%), Austrija (11,8%), Slovenija (9,2%), Francuska (5,4%), SAD (5,4%) i Grčka (4,4%). Sudeći prema ukupnoj vrednosti realizovanih SDI projekata, kao najveći strani investitori se ističu Italija, SAD, Austrija, Grčka, Norveška, Nemačka i Francuska koji su realizovali više od 65% vrednosti svih SDI projekata u Srbiji.

223) Izvor: China looms behind regional trade agreements, East Asia Forum, Iternet, 24 December 2021, <https://www.eastasiaforum.org/2021/12/24/china-looms-behind-regional-trade-agreements/>.

3. DETERMINANTE PRILIVA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Za strane investiture vrlo bitan pokazatelj za odlučivanje o ulaganju. Pedesetih i šezdesetih godina prošlog veka nastale su prve studije o SDI determinantama koje su pretežno bile kvalitativnog karaktera, usled veoma skromnih mogućnosti sprovođenja obimnijih statističkih analiza i često ograničene dostupnosti podataka o kretanjima SDI. Brojne su empirijske studije o SDI determinantama, čiji su rezultati veoma često navođeni u stručnoj literaturi. Izvršena je, po tom osnovu, klasifikaciju determinanti SDI priliva podelivši ih u dve grupe²²⁴⁾:

- Političke determinante (pre svega politička nestabilnost) i
- Ekonomske determinante (rast BDP, inflacija, ravnoteža platnog bilansa, troškovi i veštine radne snage).

Istraživanjem je dokazano da su podsticajno delovali politička stabilnost, veštine radne snage, veličina tržišta, niska inflacija i niski troškovi radne snage. Prednosti lokacije ("L" prednosti u okviru OLI paradigme) veoma često su se smatrale determinantama priliva stranih direktnih investicija. Pored toga, takođe, brojni autori, i vrstu SDI smatraju ključnom pri određivanju faktora koji utiču na izbor investicione lokacije²²⁵⁾. Naime, politička stabilnost, institucionalni i pravni okvir, kvalitetna infrastruktura su se smatrale ključnim determinantama bez obzira na vrstu stranih direktnih investicija (SDI). Sa druge strane, veličina i rast tržišta su bili presudni faktori za market-seeking investitore, ali skoro nevažni za resource-seeking ili efficiencyseeking investitore.

Sa aspekta političkih determinanti presudna je uloga Vlade u zemlji domaćinu, poreski i drugi fiskalni podsticaji veoma važni za efficiency-seeking investitore²²⁶⁾. Navodi se da je za strategic-seeking investitore veoma važna tehnološka razvijenost i poslovna kultura u zemlji domaćinu, kao i obrazovanje i stručnost radne snage. S druge strane, brojni autori se slažu i potvrđuju da će market-seeking investitore privući upravo zemlja sa velikim i brzo rastućim tržištem, da resource-seeking investitore interesuju zemlje u kojima postoji obilje prirodnih resursa, a da će blizina investicione lokacije i mogućnost minimiziranja transportnih troškova biti vodilja efficiency-seeking investitora²²⁷⁾. Jedna od najobuhvatnijih klasifikacija determinanti SDI priliva koju je formirao UNCTAD (1998), a koja se bazira na vrstama SDI s obzirom na motive stranih investitora, obuhvata tri ključne kategorije: sistem politika kojima se podstiču SDI prilivi, ekonomske determinante i poslovne olakšice. Ekonomske determi-

224) Schneider i Frey, 1985.

225) Dunning, 1993.

226) McAleese, 1985.

227) Kinoshita i Campos, 2002.

nante su zatim kategorisane prema motivima stranih investitora, su prikazani u tabeli br. 11.

Tabela br.11 Determinante SDI priliva u zemljama domaćinima

EKONOMSKE DETERMINANTE	SISTEM POLITIKE ZA PODSTICANJE SDI
1. Market – seeking - veličina tržišta i BDP po stanovniku - potencijalni rast tržišta - pristup regionalnim i globalnim tržištima - specifične preferencije lokalnih potrošača - strukturne karakteristike tržišta;	- ekonomska, politička i socijalna sloboda - barijere ulaska i poslovanja - tretman stranih filijala - pravni i administrativni okvir koji oblikuje način funkcionisanja lokalnog tržišta - međunarodni ugovori kojima se obuhvataju SDI
2. Resource – seeking - raspoloživost prirodnih resursa - infrastruktura	- politika privatizacije, - trgovinska politika-carinske i necarinske barijere, - usklađenost trgovinske politike i SDI,
3. Strategic – seeking - veštine radne snage i kvalitet obrazovnih institucija -kvalitet tehnološke infrastructure i R&D aktivnosti	POSLOVNE OLAKŠICE - promovisanje investiranja, - investicioni podsticaji (poreski i finansije), - troškovi korupcije i neefikasnost državne uprave
4. Efficiency - seeking - troškovi i produktivnost lokalne radne snage - troškovi sirovina i poluproizvoda - troškovi transporta i komunikacije, - finansijski troškovi, - industrijska infrastruktura;	- socijalne pogodnosti, - servisi za podršku, - promocija i povezivanje poslovnih subjekata, - društveni kapital;

Izvor:UNCTAD, 1998.

U publikaciji UNCTAD iz 2000. godine koja se bavila savremenim izazovima konkurentnosti navodi se kategorizacija determinanti SDI priliva u zemljama u razvoju kao zemljama domaćinima. Prema ovoj podeli sve determinante se prvo grupišu u okviru tri kategorije: ekonomski faktori, državne politike i strategije transnacionalnih kompanija. Ekonomski faktori se odnose na karakteristike tržišta, raspoloživost prirodnih resursa i konkurentnost nacionalne ekonomije.

Makroekonomska politika, politike podsticanja SDI priliva, trgovinska i industrijska politika i politike kojima se reguliše funkcionisanje privatnog sektora spadaju u kategoriju determinanti koje se odnose na državne politike. Percepcija investicionog rizika zemlje, zatim strategije kompanije vezano za izbor lokacije, pronalaženje i iskorišćavanje potrebnih resursa, kao i strategije kojima se definišu mogućnosti Panel analiza stranih direktnih investicija i konkurentnosti u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju integracije među filijalama,

stvaranja strateških alijansi i transfera tehnologije svrstavaju se u poslednju grupu determinanti SDI priliva.

Istraživanjem determinanti SDI priliva u 28 zemalja u razvoju u periodu od 1987. do 2000. godine želelo se da se pruži odgovor na pitanje: Da li je globalizacija uticala na promenu strukture tradicionalnih determinanti? Krenuo je od pretpostavke da će globalizacija umanjiti značaj nekih tradicionalnih determinanti kao što su: broj stanovnika, BDP po glavi stanovnika, rast BDP, slabosti administrativnog sektora, barijere ulaska na lokalno tržište i investicioni rizik zemlje²²⁸). Tradicionalne determinante čiji bi se uticaj smanjio bile bi zamenjene nekom od determinanti koje su se do tada smatrale netradicionalnim kao što su: faktori proizvodnje, raspoloživost kvalifikovane radne snage, porezi, uslovi zapošljavanja, regulativa tržišta radne snage, prednosti trgovinskih unija i barijere međunarodnoj trgovini. Zaključeno je da bez obzira na promene koje je donela globalizacija, tradicionalne determinante i dalje ispoljavaju dominantan uticaj na SDI prilive u istraživanim zemljama u razvoju kao zemljama domaćinima. Prilivi su bili podstaknuti veličinom nacionalnog tržišta, manjom restriktivnošću trgovinske politike i povećanjem broja godina školovanja stanovnika na osnovnim i višim nivoima obrazovanja. Nunes, Oscatagui i Peschiera (2006) Brojni autori zaključuju da eksterni faktori, poput promene nivoa međunarodne stope povrata na investicije, promene nivoa aktivnosti ključnih zemalja izvoznica, kao i interni faktori specifični za zemlju domaćina kao što su²²⁹): veličina tržišta, kvalitet, raspoloživost i troškovi faktora proizvodnje, obrazovna struktura i troškovi radne snage, kvalitet infrastrukture, carinske tarife i ostali faktori, utiču na donošenje odluke o izboru investicione lokacije. Pri istraživanju tržišta radne snage kao jednog od izvora determinanti SDI priliva istraživači su sve determinante SDI priliva podelili u dve grupe²³⁰): osnovne i podsticajne. U grupu osnovnih determinanti ubraja sledeće: veličina i rast tržišta, infrastruktura, otvorenost tržišta, troškovi radne snage, makroekonomsko okruženje, veličina radne snage, geografska udaljenost i prirodni resursi, dok se podsticajnim determinantama smatraju: ljudski kapital, inovacije, finansijski sektor, institucije i prednosti aglomeracije.

Uvidom u naučnu literaturu i analizom različitih pristupa definisanju i kategorisanju faktora koji utiču na izbor investicione lokacije i uslovljavaju intenziviranje SDI priliva u zemljama domaćinima, zaključuje se da stubovi konkurentnosti i indikatori konkurentnosti, kao njihovi konstitutivni elementi, predstavljaju determinante SDI priliva. Poznato je da stubovi konkurentnosti u okviru GCR grade tri podindeksa konkurentnosti koji se odnose na osnovne uslove, podsticaje efikasnosti i faktore inovativnosti i sofisticiranosti, što je u skladu sa pomenutom kategorizacijom determinanti SDI priliva s obzirom na

228) Nunnenkamp, 2002.

229) Nunes, Oscatagui i Peschiera, 2006.

230) Baez, 2014.

motive stranih investitora. Recimo, stubovima konkurentnosti koji pripadaju prvom podindeksu konkurentnosti (Osnovni uslovi) odgovaraju resource-seeking determinante, zatim stubovi konkurentnosti koji čine drugi podindeks konkurentnosti (Podsticaji efikasnosti) su u skladu sa efficiency-seeking i market-seeking determinantama, dok se stubovi konkurentnosti u okviru poslednjeg podindeksa konkurentnosti (Faktori inovativnosti i sofisticiranosti) vezuju za strategic assets-seeking determinante. Takođe iz prethodno izloženih klasifikacija determinanti SDI priliva može se primetiti da se određeni stubovi, a mnogi indikatori konkurentnosti, pronalaze među tradicionalnim i netradicionalnim SDI determinantama.

U analiziranim istraživačkim studijama, veličina tržišta se, kao tradicionalna, market-seeking determinanta SDI priliva, najčešće pojavljivala kao nezavisna promenljiva. Autori su koristili različite pokazatelje veličine tržišta: nominalna vrednost BDP, BDP po glavi stanovnika, rast BDP i BDP prema paritetu tekućih cena u mil. US\$. Ukoliko se istovremeno utvrđivao uticaj veličine i rasta tržišta na kretanje SDI u zemlji domaćina, tada je nezavisna promenljiva pored vrednosti BDP obavezno bila i stopa rasta BDP. Veoma često se uz veličinu tržišta analizira i uticaj otvorenosti tržišta zemlje domaćina na SDI prilive²³¹). Otvorenost tržišta se najčešće izražava kao učešće sume izvoza i uvoza u BDP ili samo kao učešće izvoza u BDP. S obzirom na ranije prikazanu strukturu veličine tržišta, kao stuba konkurentnosti, može se zaključiti da je ova varijabla u saglasnosti sa nezavisnim promenljivama. Pri analizi odnosa između konkurentnosti izražene putem GCR i SDI priliva upravo ovaj stub konkurentnosti se naziva veličina i otvorenost tržišta. Ovaj stub konkurentnosti objedinjuje indikatore veličine domaćeg i stranog tržišta, visine BDP i učešća izvoza u strukturi BDP. Značaj infrastrukture, kao jedne od tradicionalnih, resource-seeking determinanti SDI priliva, je takođe veoma često testiran u naučnoj literaturi. Kvalitet puteva i saobraćajnica, kvalitet železničke mreže, kvantitet telefonskih priključaka, rasprostranjenost korisnika fiksne, mobilne telefonije i interneta, kao i elementi energetske infrastrukture su bili najčešće primenjivani pokazatelji kvaliteta i rasprostranjenosti infrastrukture u zemlji domaćinu. Kvalitetnija infrastruktura utiče na povećanje SDI priliva u zemlji domaćinu, bez obzira da li su se u uzorku nalazile razvijene zemlje ili zemlje u razvoju²³²). (Agiomirgianakis, Asteriou i Papathoma (2003); Anastassopoulos (2007); Ang (2008); Asiedu (2002); Chen i Kwan (2000); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Khacho i Khan (2012); Kinoshita i Campos (2002); Lansbury, Pain i Smidkova (2012); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Popovici i Calin (2015); Pravakar

231) Agiomirgianakis, Asterio i Papathoma (2003); Ang (2008); Anyanwu(2011); Baez (2014); Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007); Frenkel, Funkce i Stadtmann (2004); Gichamo (2012); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Kacho i Khan (2012); Kudaisi (2014); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Ranjan i Agarwal (2011); Razafimaheva i Hamori (2005); Sofilda, Amalia i Hamzah (2015).

232) Agiomirgianakis, Asteriou i Papathoma (2003); Anastassopoulos (2007); Ang, 2008.

(2006); Ranjan i Agarwal (2011); Soumare i Tchana Tchana (2011) i Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)), uz izuzetak onih koji su utvrdili da infrastruktura nije značajna varijabla u određenoj zemlji. Infrastruktura nije pokazala statistički značajan uticaj na SDI prilive u afričkim zemljama (Anyanwu (2011); Gichamo (2012) i Mottaleb (2007)) ili je ispoljila Panel analiza stranih direktnih investicija i konkurentnosti u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju | 183 negativan uticaj (Abbas i El Mosallamy (2016)). S obzirom da stub konkurentnosti "Infrastruktura" obuhvata različite elemente transportne infrastrukture (kvalitet ukupne infrastrukture, puteva, železnica, luka i aerodroma), energetske infrastrukture (kvalitet ponude električne energije) i telekomunikacione infrastrukture (kvantitet pretplatnika mobilne telefonije i kvantitet fiksnih telefonskih priključaka) zaključuje se da on u potpunosti odgovara svim onim nezavisnim promenljivama koje su i drugi autori koristili pri iskazivanju razvijenosti ukupne infrastrukture. Stabilnost makroekonomskog okruženja, kao jedan od osnovnih uslova atraktivnosti zemlje domaćina, je često izuzetno važan faktor za strane investitore koji donose odluku o izboru investicione lokacije. Ponekad samostalno može uticati na ishod odlučivanja, mada češće njen uticaj dolazi do izražaja tek u kombinaciji sa ostalim činiocima investicionog ambijenta u zemlji domaćinu.

Inflacija je u većini empirijskih studija bila nezavisna promenljiva koja je govorila o stabilnosti makroekonomskog okruženja u zemlji domaćinu. Autori koji su ispitivali uticaj inflacije na SDI prilive su uglavnom dolazili do zaključka da se smanjenjem inflacije u zemlji domaćinu mogu podstaći SDI prilivi.

Rezultati istraživanja su ukazivali na postojanje pozitivne povezanosti između ravnoteže državnog budžeta i SDI, zatim između visine državnih rezervi i SDI, odnosno na postojanje negativne povezanosti između visine državnog, javnog duga i SDI u zemljama domaćinima. S obzirom da stub konkurentnosti "Makroekonomsko okruženje" obuhvata sledeće indikatore: ravnoteža državnog budžeta, bruto domaća štednja, inflacija, državni (javni) dug i kreditni rejting zemlje zaključuje se da obuhvata sve nezavisne promenljive, čiji je uticaj istraživan od strane drugih autora.

Institucionalni sektor, kao jedan od osnovnih stubova konkurentnosti nacionalne ekonomije, obiluje različitim indikatorima koji se u istraživanjima drugih autora pojavljuju kao nezavisne promenljive. U prethodnim izlaganjima napominje se da ovaj stub konkurentnosti obuhvata indikatore koji se odnose na javne i privatne institucije. U okviru ove dve grupe indikatora višeg reda pojavljuju se i grupe indikatora nižeg reda poput: indikatora imovinskih prava, etike i korupcije, neprimerenog uticaja javnih institucija, karakteristika javnog sektora i državne bezbednosti (u okviru javnih institucija), odnosno indikatora poslovne etike i odgovornosti (u okviru privatnih institucija).

U brojnim empirijskim studijama istraživao je uticaj različitih institucionalnih faktora, kao nezavisnih promenljivih, na SDI prilive u zemljama domaćinima. U pitanju su sledeći važni faktori:

- Politički faktori - stabilnost/nestabilnost ili politički rizik,
- Troškovi državne uprave, odnosno potrošnja,
- Birokratija državne uprave;
- Veličina i efikasnost donošenja odluka Vlade
- Efektivnost i blagovremenost odluka Vlade.
- Efikasnost pravnog okvira, odnosno vladavina prava;
- Efikasnost regulatornog okvira, odnosno državna regulative
- Korupcija u institucionalnom sektoru,
- Imovinska prava, i.
- Razvijenost privatnog sektora;

Uz uvažavanje pristupa brojnih autora pri određivanju institucionalnih determinanti SDI priliva, a sudeći prema strukturi stuba konkurentnosti "Institucije", zaključuje se da sve nabrojane nezavisne promenljive predstavljaju, indikatore konkurentnosti (većina direktno, pojedini indirektno) koji doprinose formiranju vrednosti ovog stuba konkurentnosti. U zavisnosti od prirode institucionalne determinante koja predstavlja nezavisnu promenljivu, zatim karakteristika zemalja obuhvaćenih uzorkom istraživanja i perioda istraživanja (pre/u toku/nakon globalizacije, privredne tranzicije, globalne ekonomsko-finansijske krize i sl.) navedeni autori su utvrdili kako pozitivan, tako i negativan, uticaj ovih varijabli na kretanje SDI priliva u zemljama domaćinima. U određenom broju studija institucionalne varijable nisu ispoljavale statistički značajan uticaj na SDI. Efikasnost tržišta radne snage, kao stub konkurentnosti kojim se podstiče efikasnost nacionalne ekonomije, obuhvata mnoštvo indikatora koji mogu uticati na povećanje konkurentnosti zemlje domaćina i prema tome, na privlačenje stranih investitora. Elementi tržišta radne snage se smatraju efficiency-seeking determinantama SDI priliva. Među njima, tradicionalna SDI determinanta, čiji se značaj veoma često testirao u različitim empirijskim studijama, jesu troškovi radne snage izraženi visinom nadnica u zemlji domaćinu²³³). U većini slučajeva utvrđeno je da će niske nadnice i smanjenje ukupnih troškova radne snage privući strane investitore, posebno u zemljama u razvoju. Veoma se retko u empirijskim studijama testira značajnost regulative na tržištu radne snage i produktivnosti radne snage i kao potencijalnih determinanti SDI priliva.

233) Agiomirgianakis, Asteriou i Papathoma (2003); Baez (2014); Bevan i Estrin (2004); Bevan i Estrin (2000); Chen i Kwan (2000); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Holland i Pain (1998); Khacho i Khan (2012); Kinoshita i Campos (2002); Kudaisi (2014); Lansbury, Pain i Smidkova (1996); Nishat i Aqeel (2004); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Popovici i Calin (2012); Pravakar (2006); Ranjan i Agarwal (2011); Sakali (2013).

Indikator konkurentnosti "efikasnost tržišta radne snage", moglo se primetiti da on obuhvata 10 različitih indikatora konkurentnosti među kojima se pronalaze i indikatori plaćanja i produktivnosti radne snage, fleksibilnosti pri određivanju visine nadnica, troškova tehnoloških viškova, kao i oni indikatori koji se odnose na regulativu tržišta radne snage (npr. pravila i procedure zapošljavanja i otpuštanja radnika i efekti oporezivanja kojima se podstiče efikasnost radne snage).

Prema tome, opravdano je da ovaj stub konkurentnosti bude jedna od nezavisnih promenljivih u istraživanju povezanosti između nacionalne konkurentnosti i SDI priliva u okviru ove disertacije. Efikasnost robnog tržišta, kao stub konkurentnosti koji se smatra jednim od podsticaja efikasnosti, obuhvata najviše indikatora konkurentnosti u poređenju sa drugim stubovima. Indikatori se odnose na karakteristike nacionalne i inostrane konkurencije i kvalitet uslova tražnje i govore o intenzitetu konkurencije na lokalnom tržištu, tržišnoj dominaciji, uticaju oporezivanja na podsticanje SDI, zatim o poreskom opterećivanju privrednih subjekata, broju procedura koje se moraju realizovati da bi se otpočelo sa poslovanjem i vremenu potrebnom za njihovo sprovođenje.

U okviru ovog stuba konkurentnosti nalaze se i indikatori koji govore o trgovinskoj politici, odnosno trgovinskim barijerama ulaska na strana tržišta, carinskim tarifama, opterećenosti carinskim procedurama, učestalosti stranog vlasništva u zemlji domaćinu i uticaju poslovnih pravila na SDI prilive. Elementi robnog tržišta se smatraju *efficiency-seeking determinantama* SDI priliva. Pregledom prethodne literature se zaključilo da se u mnogim empirijskim studijama istraživao uticaj različitih elemenata tržišta radne snage kao determinanti SDI priliva u zemljama domaćinima. Istraživan je uticaj različiti faktori koji određuju efikasnost tržišta radne snage, kao nezavisnih promenljivih na SDI prilive u zemljama domaćinima. Reč je o sledećim faktorima:

- Ukupno poresko opterećenje privrednih subjekata.
- Opterećenost privrednih subjekata pojedinim vrstama poreza Istraživanje uticaja pojedinih vrsta poreza na SDI prilive u zemljama domaćinima sproveli su brojni istraživači²³⁴⁾.
- Nacionalna konkurencija.

Istraživanje uticaja pojedinih elemenata nacionalne konkurencije na SDI prilive u zemljama domaćinima sprovelo je više autora, koji su kao nezavisne varijable upotrebili lakoću ulaska na lokalno tržište, intenzitet lokalne konkurencije i jednostavnost osnivanja preduzeća u zemlji domaćinu²³⁵⁾.

234) Anastassopoulos (2007) (porez na dobit), zatim Nishat i Aqeel (2004) i Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) (trgovinski porezi).

235) Benassy-Quere, Coupet i Mayer, 2007.

Ispitivanje značaja uslova za otpočinjanje poslovanja na lokalnom tržištu za SDI prilive bavili su se mnogi istraživači a neki su, kao jednu od nezavisnih promenljivih u istraživanju koristili vreme potrebno za otpočinjanje poslovanja kako bi utvrdio ključne determinante SDI priliva u zemljama u razvoju.

- Carinske tarife i druge uvozne dažbine,
- Trgovinska politika;

S obzirom da stub konkurentnosti "Efikasnost robnog tržišta" obuhvata mnogobrojne indikatore među kojima se nalaze i sve varijable koje su istraživali drugi autori, očekuje se da će istraživanje uticaja ovog stuba na kretanje SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju dati očekivane rezultate. U zavisnosti od vrste indikatora čiju su značajnost testirali drugi autori rezultati su bili veoma različiti, utvrđivana je pozitivna i negativna veza koja je bila statistički značajna ili beznačajna u konkurentnim uslovima. Zdravlje i osnovno obrazovanje i visoko obrazovanje i usavršavanje predstavljaju stubove konkurentnosti koji ukazuju na kvalitet i kvantitet radne snage u zemlji domaćinu. Indikatori konkurentnosti koji čine pomenute stubove smatraju se *strategic-seeking* determinantama SDI priliva.

Vrednost ljudskog kapitala je bila nezavisna promenljiva u empirijskim studijama sledećih brojnih autora²³⁶⁾. S druge strane pojedini autori su pri utvrđivanju determinanti SDI priliva u zemljama u razvoju kao jednu od nezavisnih promenljivih primenili osnovne i ostale nivoe obrazovanja, dok je obrazovanje u opštem smislu istraživano od strane drugih²³⁷⁾. Srednje obrazovanje radne snage je predstavljalo nezavisnu istraživačku varijablu u empirijskim studijama a neki su pored srednjeg obrazovanja ispitivali i uticaj visokog obrazovanja, kao ključnih pokazatelja kvaliteta radne snage, na SDI prilive u zemljama u razvoju²³⁸⁾. Veštine radne snage u zemljama u tranziciji i zemljama u razvoju su bile nezavisna promenljiva u empirijskim istraživanjima nekih autora²³⁹⁾. Sve navedene nezavisne varijable se mogu pronaći među elementima pomenutih stubova konkurentnosti što se jasno moglo videti u detaljnom pregledu njihove strukture. Ovi stubovi konkurentnosti obuhvataju različite indikatore kvaliteta i kvantiteta osnovnog, srednjeg i visokog obrazovanja koji su predstavljali nezavisne promenljive u navedenim empirijskim studijama.

Razvijenost finansijskog tržišta je jedna od *efficiency-seeking* determinanta SDI, ali se veoma retko može pronaći kao nezavisna promenljiva u empirijskim studijama. Utvrđeno je da je finansijska razvijenost pozitivno uticala na

236) Abbas i El Mosallamy (2016); Baez (2014); Lansbury, Pain i Smidkova (1996); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Pravakar (2006); Ranjan i Agarwal (2011) i Soumia i Tchana Tchana, 2011.

237) Chen i Kwan, 2000.

238) Ahmed, 2011 i Sakali, 2013.

239) Kinoshita i Campos (2002) i Schneider i Frey, 1985.

SDI prilive u zemljama u razvoju dok su drugi ustanovili postojanje negativne povezanosti između istih varijabli u tim zemljama u periodu od 1980. do 2007. godine²⁴⁰⁾. Pri istraživanju potencijalnih institucionalnih determinanti SDI priliva su testirani značaj sposobnosti bankarskih službenika, kao nezavisne promenljive. Raspoloživost kredita za privatni sektor je jedan od faktora koji ukazuje na dostignuti nivo razvijenosti finansijskog tržišta u zemlji domaćinu²⁴¹⁾. Različiti izvori finansiranja na lokalnom finansijskom tržištu u zemljama u razvoju su bili nezavisna promenljiva u empirijskoj studiji²⁴²⁾. Potom je istraživao uticaj razvijenosti finansijskog tržišta na SDI prilive u nekim zemljama, dok je nezavisna promenljiva u istraživanju bila finansijska razvijenost u nekim zemljama. Može se zaključiti da sve nezavisne promenljive, koje su primenjene u empirijskim studijama drugih autora, potpuno odgovaraju indikatorima konkurentnosti koji predstavljaju elemente razvijenosti finansijskog tržišta, kao stuba konkurentnosti nacionalne ekonomije. Upravo su ovim stubom obuhvaćeni elementi poverenja i efikasnosti finansijskog tržišta koji se odnose na: dostupnost finansijskih usluga i njihovu usklađenost sa potrebama privrednih subjekata, raspoloživost preduzetničkog kapitala i jednostavnog dobijanja kredita, zatim sigurnost bankarskog sektora i efikasnost tržišta hartija od vrednosti. Tehnološka zrelost, kao stub konkurentnosti koji podsticajno može delovati na efikasnost nacionalne ekonomije, se izuzetno retko može pronaći među istraživanim determinantama SDI priliva u zemljama domaćinima.

Mnogi eksperti smatraju da tehnologija ne ispoljava statistički značajan uticaj, pa se prema tome nije mogla smatrati jednom od determinanti SDI priliva u neevropskim zemljama u razvoju u periodu od 1987. do 2000. godine. U okviru stuba konkurentnosti "Tehnološka zrelost", mogu se pronaći sve nezavisne promenljive čija je značajnost testirana u prethodnim empirijskim studijama koje su bile dostupne autoru disertacije. Ovaj stub se smatra resource-seeking determinantom SDI s obzirom da obuhvata indikatore konkurentnosti kao što su²⁴³⁾: raspoloživost i primenu poslednjih tehnologija, transfer tehnologije putem SDI priliva, kvantitet i rasprostranjenost korisnika Interneta, kao i kvantitet i rasprostranjenost pretplatnika mobilne telefonije. Poslovna kultura i inovativnost su stubovi konkurentnosti koji predstavljaju strategic-seeking determinante SDI priliva. Takođe se smatraju i netradicionalnim determinantama čiji se uticaj retko istraživao. Poslovna kultura u zemljama u razvoju je često nerazvijena, ili nije dovoljno razvijena, dok su raspoloživi kapaciteti za inoviranje vrlo oskudni. Stub konkurentnosti koji se odnosi na poslovnu kulturu obuhvata različite indikatore koji ukazuju na kvantitet i kvalitet lokalnih ponuđača, prirodu konkurentskih prednosti, širinu lanca vrednosti, razvijenost proizvodnih procesa, pro-

240) Anyanwu, 2011.

241) Benassy-Quere, Coupet i Mayer, 2007.

242) Nunnenkampa, 2002.

243)

fesionalnost menadžera i njihovu spremnost da dele autoritet. Inovativnost, kao stub konkurentnosti, ukazuje na raspoloživost kapaciteta za inoviranje, kvalitet naučno-istraživačkih institucija, različite aspekte R&D aktivnosti, raspoloživost naučnika, zaštitu intelektualne svojine i kvantitet prijavljenih патената²⁴⁴). Tehnološka opremljenost zemlje domaćina uvršćena je među nezavisne promenljive te da tehnološka opremljenost pozitivno utiče na SDI tokove koji se kreću od zemlje investitora. Utvrđeno je da između patentiranja i SDI postoji značajna, pozitivna povezanost. Upravo usled nedostatka empirijskih studija kojima se istražuje uticaj poslovne kulture i inovativnosti na SDI prilive u zemljama u razvoju, kao zemljama domaćinima.

Unapređenje konkurentnosti bi trebalo da bude sastavni deo nacionalnih strategija razvoja svih zemalja u nastajanju i razvoju. U zavisnosti od faze razvoja u kojoj se privreda određene zemlje nalazi menja se značaj i doprinos pojedinačnih stubova konkurentnosti ukupnom konkurentskom rezultatu i pozicioniranosti zemlje na svetskoj listi konkurentnosti. Za konkurentnost evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, čije se privrede nalaze u drugoj razvojnoj fazi ili u prelaznom periodu iz druge ka trećoj fazi, ključni su podsticaji efikasnosti kao što su: visoko obrazovanje i usavršavanje radnika, efikasnost robnog tržišta i tržišta radne snage, razvijenost finansijskog tržišta, tehnološka zrelost i veličina tržišta, jer su upravo to stubovi konkurentnosti koje posebno treba unapređivati u ovoj razvojnoj fazi. Međutim, razvoj se često ne može nastaviti, ili se nastavak sporo i teško odvija, ukoliko prethodno već nije obezbeđena podrška efikasnog institucionalnog sektora, razvijene infrastrukture i stabilnog makroekonomskog okruženja, kao osnovnih elemenata razvoja. Kada se dostignu viši nivoi privredne razvijenosti do izražaja dolaze i podsticaji inovativnosti poput dobre poslovne kulture i značaja inoviranja koji se, posebno u razvijenim zemljama, ističu kao veoma značajne determinante SDI priliva. Pojedini indikatori konkurentnosti, a nekada i sami stubovi konkurentnosti, su u mnogim empirijskim istraživanjima predstavljali nezavisne promenljive. Prethodno je konstatovano da autori koji se bave determinantama SDI priliva, često u svojim empirijskim studijama, pored ostalih varijabli, istražuju i značaj uticaja tradicionalnih determinanti i pri tom uglavnom dolaze do očekivanih rezultata. U zavisnosti od dostignutog stepena privredne razvijenosti i konkurentnosti zemalja koje se obuhvataju istraživačkim uzorkom, kao nezavisne promenljive u istraživanju se primenjuju i određene markeet-seeking, efficiency-seeking, resource-seeking ili strategic-seeking determinante SDI priliva čiji su utvrđeni efekti često u skladu sa prethodnim očekivanjima autora, mada postoje i studije u kojima to nije postignuto.

4. KONKURENTNOST PRIVREDE SRBIJE

Najsveobuhvatnija definicija pojma nacionalne konkurentnosti polazi od toga da konkurentnost predstavlja sposobnost kompanija, privrednih delatnosti, nacionalnih ekonomija i međunacionalnih regiona da na održivim osnovama ostvaruju relativno visoke dohotke i zaposlenost faktora proizvodnje uz istovremeno učešće u međunarodnoj konkurentskoj borbi. Takođe konkurentnost se opisuje kao kompleksan, višedimenzionalan i višeslojan koncept koji je postao osnovna briga mnogih zemalja u uslovima rastuće otvorenosti i međuzavisnosti u okviru globalne ekonomije²⁴⁵). Pojedini autori tvrde da konkurentnost uvek treba povezati sa razlikama u relativnim cenama između zemalja ili sa razlikama u produktivnosti²⁴⁶). Sa aspekta međunarodnih institucija OECD tretira konkurentnost sasvim jednostavno, kao sposobnost zemlje da prodaje svoje proizvode na međunarodnom tržištu. S druge strane brojni eksperti navode da je konkurentnost skup institucija, politika i elemenata proizvodnje koji određuju nivo produktivnosti u jednoj zemlji²⁴⁷). Bez obzira kako se definiše konkurentnost je višedimenzionalna kategorija koja se može posmatrati u smislu celokupne nacionalne ekonomije, sektora, delatnosti, ali i samog preduzeća, što implicira mogućnost posmatranja konkurentnosti na makro, mezo i mikro nivou. Svakako da je jednostavnije definisati konkurentnost na nivou privrednih subjekata u odnosu na definisanje nacionalne konkurentnosti. Naime, očekuje se da će se privredni subjekti međusobno nadmetati na međunarodnom nivou, kako bi osvojili željeno tržište ili došli do potrebnih resursa. U ovom slučaju se strategije konkurentnosti i ostvareni rezultati mogu objektivno definisati i meriti. Međutim, kada se konkurentnost posmatra na nacionalnom nivou, tada situacija postaje složenija jer se privredni subjekti i zemlje takmiče na potpuno drugačije načine. Zemlje se međusobno nadmeću kako bi privukle nove SDI i zadržale postojeće privredne subjekte u svom poslovnom okruženju. U slučaju nacionalne konkurentnosti, predstavnici vlasti igraju značajnu ulogu s obzirom da utiču na fizičku infrastrukturu i ljudski kapital u zemlji, zatim postavljaju pravila za obavljanje poslovnih aktivnosti, kreiraju i sprovode poresku politiku i pružaju podršku i različite vrste podsticaja privrednim subjektima. Jedna od najvećih posledica globalizacije ta što se konkurentnost više ne može posmatrati samo u okvirima jedne zemlje već ona poprima nadnacionalni karakter. Pri objašnjenju konkurentnosti nije više dovoljno baviti se samo privrednim rastom i ekonomskim dostignućima zemlje, već se u obzir moraju uzeti i tzv. "meki faktori konkurentnosti" kao što su karakter poslovnog okruženja, kvalitet živo-

245) Ogorean i Herciu, 2010.

246) Crespo Rodriguez, Perez-Quiros i Segura Cayela, 2012.

247) WEF, Schwab i Porter, 2007.

ta, raspoloživost tehnologije i znanja i drugih elemenata²⁴⁸). Konkurentnost se povremeno pogrešno povezuje sa niskim nadnicama koje mogu pružiti odličnu početnu priliku za izvoz jednostavnih proizvoda iz zemalja u razvoju. Međutim, u pomenutim okolnostima nacionalna ekonomija neće uspeti da uspostavi privredni rast u budućnosti, ukoliko su niske zarade i neadekvatna kvalifikaciona struktura radne snage njene jedine konkurentne prednosti. Prava konkurentnost se može ostvariti ukoliko se nastavi sa proizvodnjom dobara za međunarodna tržišta uz istovremeni rast nadnica i završetak radno intenzivne faze one proizvodnje koja je orijentisana ka izvozu. Prema tome, ostvarivanje dugoročne konkurentnosti bi se moglo postići putem konstantnog unapređivanja jednostavnih radno- intenzivnih aktivnosti i proizvodnje proizvoda visokog kvaliteta, koji će obezbediti više dodate vrednosti i doprineti održavanju nadnica na visokom nivou. Potrebno je napraviti razliku između statičkog i dinamičkog koncepta konkurentnosti²⁴⁹). Statička konkurentnost se zasniva na datim prednostima kao što su niski troškovi radne snage ili raspoloživi prirodni resursi koji predstavljaju početne uslove za rast izvoza. Značaj ovih faktora počinje naglo da se smanjuje pošto nastupe tehnološke promene ili dođe do porasta nacionalnog dohotka u zemlji. Ukoliko proizvodni sektor uspe da zadrži prednost na međunarodnom tržištu uz istovremeni rast nadnica, primenu novih tehnologija i porast tražnje dolazi do uspostavljanja dinamičke konkurentnosti. Ukoliko određena nacionalna ekonomija želi da uspostavi i održi životni standard stanovništva na visokom nivou, ona se mora takmičiti na veoma surovom svetskom tržištu. Osnovni uslovi uspešne konkurentne borbe su pre svega veća produktivnost i visok kvalitet proizvoda. U takvim okolnostima, privreda se mora usmeriti na one sektore koji produkuju visoku vrednost i obezbeđuju nova radna mesta u budućnosti. Uspostavljanjem partnerstava između predstavnika vlasti i privrednih subjekata unaprediti konkurentnost u nacionalnim okvirima. SDI se često posmatraju kao izvor konkurentnosti, pošto poseduju tu karakteristiku da putem kapitalnih tokova obezbeđuju transfer tehnologije i znanja iz zemlje investitora ka zemlji domaćinu²⁵⁰).

Konkurentnost je vremenom postala sastavni element strategija razvoja mnogih zemalja, pa i zemalja u Razvoju za koju se, još uvek, smatra Srbija.

Kvantitet, kvalitet i efikasna upotreba infrastrukture su uslovi dobrog funkcionisanja privrede i faktori koji utiču na postizanje dugoročnog privrednog rasta. Infrastruktura je važna za poslovanje svih privrednih subjekata, kako domaćih preduzetnika, tako i stranih investitora. Efektivni načini transporta podržani visoko kvalitetnim saobraćajnicama, železničkom mrežom, lukama i aerodromima, obezbeđuju siguran i brz transport roba i usluga, a takođe doprinose i jednostavnijoj mobilnosti radnika. Funkcionisanje privrede je direktno

248) Jenkins, Barton, Bartzokas, Hesseblerg i Knutsen, 1999.

249) Balkyte i Tvaronavičiene, 2010.

250) Krugman, 1994.

povezano sa mogućnostima pouzdanog snabdevanja električnom energijom, a sve više i sa dostupnom telekomunikacionom mrežom. Nesmetano obavljanje proizvodnje i ostalih poslovnih aktivnosti, bez prekida procesa, kao i dostupnost mnoštva informacija, u momentu kada su one i neophodne, znatno podstiču uspešnost poslovanja svih privrednih subjekata, a među njima i stranih kompanija. Stabilnost makroekonomskog okruženja se izdvaja kao jedna od veoma važnih determinanti konkurentnosti.

U Ekonomijama vođenim osnovnim uslovima Faktor-driven Ekonomije, vođenim podsticajima efikasnosti Efficiency-driven Ekonomije, vođenim inovativnošću Innovation-driven, narušavanje makroekonomske stabilnosti može ozbiljno ugroziti produktivnost i usporiti privredna kretanja. U takvim okolnostima, ne može se očekivati ni postizanje održivog, ekonomskog rasta na dugi rok. Vlada neće moći efikasno da radi, niti da pruži adekvatnu podršku privrednim subjektima, ukoliko mora da plaća visoke kamate na dugove iz prošlosti, ili da se bori sa fiskalnim deficitom i rastućom inflacijom. Zdravlje radne snage se izdvaja kao preduslov povećanja produktivnosti i postizanja visoke konkurentnosti zemlje. Loše zdravstveno stanje radnika, pored toga što predstavlja ozbiljan individualni problem, dovodi i do porasta troškova poslovanja usled nastanka visokih troškova lečenja, čestog odsustva sa posla ili znatnog smanjenja efikasnosti rada. Ovaj poslednji stub konkurentnosti u kategoriji osnovnih uslova, pored zdravlja, odnosi se i na osnovno obrazovanje radnika. U pojedinim evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, osnovno obrazovanje je izuzetno kritičan faktor konkurentnosti usled prisustva visoke stope nepismenosti. Sve one zemlje koje teže prevazilaženju proizvodnje jednostavnih proizvoda i uvođenju novih, složenih proizvoda prilagođenih savremenim zahtevima tržišta, posebnu pažnju moraju posvetiti kvalitetu visokog obrazovanja i usavršavanja. Izuzetno brze promene, koje karakterišu savremeno, globalno okruženje, navode kompanije da formiraju i stalno neguju bazu visoko-obrazovanih radnika koji su sposobni da rešavaju složene poslovne probleme i da se prilagođavaju konstantnim promenama. U okviru ovog stuba, kombinuju se statistički podaci o kvantitetu upisa u institucijama visokog obrazovanja sa mišljenjima poslovnih lidera, dobijenim iz ankete, o kvalitetu sistema visokog obrazovanja, kao i o individualnim kompetencijama radnika. Usavršavanje i kontinuirano obrazovanje sve više dolazi do izražaja u savremenim okolnostima, pa se prema tome i tretira kao jedna od varijabli konkurentnosti. Privredni subjekti u zemljama sa efikasnim robnim tržištem su sposobni da proizvedu pravu kombinaciju dobara i usluga usklađenu sa specifičnim, datim uslovima ponude i tražnje i uspešno realizuju trgovinu pomenutim dobrima.

Zdrava konkurencija na nacionalnom i međunarodnom tržištu, je veoma važan element povećanja efikasnosti tržišta i produktivnosti poslovanja, jer pruža brojne mogućnosti za postizanje uspeha upravo onim kompanijama koje su najefikasnije u proizvodnji traženih dobara. Efikasnost robnog tržišta zavisi i od

poslovne orijentacije privrednih subjekata i stepena sofisticiranosti potrošačkih zahteva. Pomenuto može predstavljati dobar izvor konkurentске prednosti za kompaniju koja ima želju da se prilagodi svojim potrošačima, tako što će adekvatno reagovati na njihove rastuće zahteve i prevazilaziti njihova očekivanja. Efikasnost i fleksibilnost tržišta radne snage posebno dolazi do izražaja pri razmatranju nacionalne konkurentnosti pošto doprinosi alokaciji radnika upravo na ona radna mesta na kojima mogu ostvariti najveću produktivnost. Takođe je veoma bitno da se radnici konstantno ohrabruju, putem različitih podsticaja, kako bi bili motivisani da pruže maksimalan doprinos pri radu. Tržište rada mora obezbediti jednostavno, brzo i troškovno efikasno kretanje radnika iz jedne privredne oblasti u drugu, uz istovremeno pružanje materijalnih podsticaja, socijalne sigurnosti i obezbeđenje ravnopravnosti među polovima u strukturi radne snage. Pored toga što pomenuti faktori utiču na stvaranje očekivanih poslovnih rezultata radnika, oni takođe mogu doprineti kreiranju pozitivne slike o određenoj zemlji kao dobroj bazi talentovanih radnika, što je posebno važno u savremenom poslovnom okruženju. Efikasnost finansijskog sektora je određena načinom upravljanja izvorima nacionalne štednje i izvorima finansijskih sredstava iz inostranstva. Akcenat se pri tom stavlja na efikasnu upotrebu pomenutih sredstava i njihovo ulaganje u preduzetničke i investicione projekte sa najvišim očekivanim stopama povrata.

Poslovne investicije su ključne za rast produktivnosti, pa je stoga veoma važno da finansijsko tržište obezbedi privrednim subjektima jednostavan pristup sigurnim izvorima finansiranja. Finansijsko tržište mora posedovati mehanizme kojima bi se uticalo na povećanje pouzdanosti i transparentnosti bankarskog sektora i obezbedila odgovarajuća zaštita investitora i drugih privrednih učesnika. Tehnološka zrelost govori o spremnosti određene nacionalne ekonomije da usavršava postojeće i usvaja nove tehnologije, kako bi uticala na povećanje produktivnosti svojih kompanija. Poseban naglasak se u ovom slučaju stavlja na mogućnost privrede da potpuno iskoristi prednosti informaciono-komunikacionih tehnologija, koje su joj na raspolaganju, i to u okviru svakodnevnih poslovnih aktivnosti i proizvodnih procesa. Time bi se uticalo na povećanje efikasnosti i obezbeđenje inovativnosti. Poreklo tehnologije, tj. da li je razvijena u nacionalnim okvirima ili je pristigla iz inostranstva, je u ovom slučaju potpuno irelevantno i ne utiče na sposobnost subjekata da uvećaju obim stranih direktnih investicija i konkurentnosti u evropskim zemljama. U prvi plan se ističe sposobnost kompanije da prihvati i pravilno koristi raspoloživu tehnologiju. U prethodnim delovima rada je objašnjeno da upravo SDI predstavljaju jedan od najznačajnijih izvora novih, savremenih tehnologija, posebno u zemljama u razvoju. Velika tržišta, svojim učesnicima pružaju mogućnost da iskoriste sve prednosti ekonomije obima i time utiču na povećanje produktivnosti. Globalni uslovi poslovanja su doveli do toga da velika, međunarodna tržišta postanu supstituti malim, nacionalnim tržištima, što je posebno važno za "male" zemlje i zemlje u razvoju. Izvoz se može posmatrati kao supstitut nacionalne tražnje

pri određivanju veličine tržišta za domaće privredne subjekte. Prema tome, ovaj stub konkurentnosti uvažava i domaća i strana tržišta, čime je data prednost izvožno orijentisanim ekonomijama i zemljama koje imaju pristup jedinstvenom, zajedničkom tržištu (npr. EU). Poslovna kultura se odnosi na dva međusobno povezana elementa: kvalitet svih poslovnih mreža i kvalitet poslovnih aktivnosti i strategija pojedinačnih privrednih subjekata u jednoj zemlji. Značaj ovih faktora se povećava u onim zemljama čije su privrede dostigle napredne faze razvoja i koje su do tada, u velikoj meri, iskoristile kapacitete osnovnih izvora produktivnosti. Kvantitet i kvalitet lokalnih ponuđača, kao i nivo njihove međusobne povezanosti, predstavljaju, iz više razloga, veoma značajne varijable. Naime, pošto se kompanije i njihovi dobavljači iz određene privredne grane međusobno povežu u geografski srodne celine, tzv. klastere, dolazi do povećanja efikasnosti, stvaranja više mogućnosti za inoviranje proizvodnih procesa i kreiranje novih proizvoda, a takođe i do uklanjanja barijera za ulazak novih kompanija na nacionalno tržište. Zemlje čije se privrede nalaze u naprednim fazama razvoja, ponekad se suočavaju sa situacijom u kojoj se produktivnost više ne može uvećati kombinacijom prednosti postojećih i novousvojenih tehnologija. U tom slučaju, privredni subjekti su prinuđeni da kreiraju i implementiraju najsavremenije proizvodne procese i da proizvode proizvode visoke dodate vrednosti, kako bi održali konkurentsku prednost. Podrška javnog i privatnog sektora inovativnim aktivnostima kompanija je od presudne važnosti za postizanje ekonomskog uspeha u budućosti. Pomenuto se odnosi na ulaganja u realizaciju R&D aktivnosti, postojanje kvalitetnih naučno-istraživačkih institucija u zemlji koje obezbeđuju znanje kao osnovu razvoja novih tehnologija, zatim na intenzivnu saradnju u oblasti istraživanja i razvoja novih tehnologija između univerziteta i privrede, kao i na efikasnu zaštitu intelektualne svojine.

Pojedini stubovi direktno utiču na povećanje SDI priliva, kao što su tehnološka zrelost, veličina tržišta i inovativnost, dok drugi, poput infrastrukture, visokog obrazovanja i usavršavanja, efikasnosti tržišta radne snage i robnog tržišta ispoljavaju indirektan uticaj. Institucionalni okvir i makroekonomska stabilnost predstavljaju fundamentalne elemente svake nacionalne strategije privlačenja stranih direktnih investicija.

Neke od pogodnosti za strane investitore u Srbiji odnose se na:

- Raspoloživost kvalifikovane i jeftine radne snage.
- Konkurentne troškove poslovanja.
- Bescarinski tretman na osnovu potpisanih trgovinskih sporazuma.
- Pružanje finansijskih olakšica i podsticaja.
- Podrška od strane Vlade.

Strani investitori veoma često Srbiju nazivaju vratima Balkana i mostom ka drugim tržištima. Neizostavno se mora naglasiti da kroz Srbiju prolaze ko-

ridor X odnosno autoput Salzburg – Solun kao i koridor VII odnosno kanal Rajna – Majna – Dunav koji povezuje Severno i Crno more i predstavljaju izuzetno važne elemente međunarodne putne mreže. U Srbiji se nalazi osam luka na Dunavu i po jedna na Savi i Tisi koje pružaju mogućnost bezbednog i jeftinog rečnog transporta robe, sirovina i opreme. Međutim, drumska i železnička putna mreža se mogu okarakterisati kao konkurentske slabosti Srbije isključivo usled zastarelosti opreme, lošeg održavanja i izuzetno malih ulaganja u njihovu modernizaciju.

Strane investitore posebno ohrabruje činjenica da je Srbija 2012. godine dobila status kandidata za članstvo u EU, a da već duže vreme razvija ekonomsku saradnju sa Unijom. Sporazum je stupio na snagu septembra 2013. godine. U isto vreme je potpisan i Prelazni trgovinski sporazum kojim je predviđeno da se u narednih šest godina postepeno uspostavi slobodna trgovina industrijskim i poljoprivrednim proizvodima sa posebnim naglaskom na smanjivanju ili ukidanju carina na pojedine vrste proizvoda. Za strane investitore je veoma bitan podatak da je Srbija jedna od veoma retkih zemalja u Evropi koja od 2000. godine ima potpisan Sporazum o slobodnoj trgovini sa Rusijom kojim se predviđa oslobađanje od carinskih dažbina u određenim okolnostima i prema propisanim uslovima. Radi unapređenja i produbljivanja trgovinske saradnje Srbija je sporazume o slobodnoj trgovini potpisala sa Belorusijom i Turskom 2009. godine i sa Panel analiza stranih direktnih investicija i konkurentnosti u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju Kazahstanom 2010. godine i time obezbedila oslobađanje od carina ili korišćenje carinskih preferencijala pod strogo propisanim uslovima. Spoljnotrговinska razmena Srbije sa SAD je najvećim delom regulisana Opštim sistemom preferencijala koji je odobren jula 2005. godine. Ovim programom SAD dodeljuje trgovinske povlastice drugim zemljama, svojim trgovinskim partnerima, sa ciljem podsticanja njihovog ekonomskog razvoja i obezbeđuje preferencijalni bescarinski tretman za većinu finalnih proizvoda i poluproizvoda kao i pojedinih poljoprivrednih proizvoda i sirovina koje potiču iz tih zemalja. Treba naglasiti da ni jedna država sa kojom su do sada potpisani sporazumi o slobodnoj trgovini nije Srbiji dala takve pogodnosti kakve joj je dala EU. Upravo EU kao najvažniji trgovinski partner Srbije učestvuje sa oko 60% u ukupnoj trgovinskoj razmeni Srbije, dok je na primer učešće Rusije oko 9%, a Kine približno 4,4%. Pored toga što je glavni trgovinski partner, EU je i glavni investicioni partner Srbije pa je razvijanje intenzivne ekonomske saradnje i jačanje međusobnih odnosa od ključne važnosti. Pored navedenih, strani investitori su posebno zainteresovani i za sve druge trgovinske pogodnosti i olakšice koje im se pružaju u Srbiji, a koje se ostvaruju na osnovu potpisanih Sporazuma o slobodnoj trgovini između zemalja centralne Evrope i Ugovora o slobodnoj trgovini sa zemljama članicama Evropskog udruženja slobodne trgovine. Pod okriljem Pakta za stabilnost jugoistočne Evrope, 2001. godine je otpočeo proces liberalizacije tržišta ovog regiona potpisivanjem Memorandu-

ma o liberalizaciji i olakšicama u trgovini. Tom prilikom je potpisan veći broj sporazuma o međusobnoj liberalizaciji trgovine poljoprivrednim i industrijskim proizvodima među zemljama centralne i jugoistočne Evrope (Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Hrvatska, Makedonija, Moldavija, Rumunija, Srbija i Crna Gora). CEFTA obezbeđuje širenje tržišta za sve proizvode, ali i obavljanje trgovine pod istim uslovima za sve proizvođače, proširuje i modernizuje domen slobodne trgovine, otvara veće tržište za trgovinu i investicije i stvara institucije nadležne za upravljanje u ovoj oblasti. Sporazumom je predviđena liberalizacija javnih nabavki i privlačenje investicija u zemlje potpisnice, a povećava se i šansa za izlazak na evropska tržišta po preferencijalnom, povlašćenom tretmanu. Pošto su Bugarska, Rumunija i Hrvatska pristupile EU za njih su prestale da važe pogodnosti koje su predviđene ovim sporazumom, dok ga preostale zemlje potpisnice i nadalje primenjuju.

IV DEO:
SRBIJA U MEĐUNARODNOJ EKONOMIJI

1. ULOGA TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA U PROCESIMA TRANZICIJE

Glavna karakteristika evropske privrede tokom poslednjih decenija bila je rastuća integracija država, koja se odvijala u dva pravca: kroz trgovinu proizvodima i uslugama i međunarodno kretanje kapitala (tzv.politika integracija) i kroz proizvodnju, tj.aktivnosti formiranja nove vrednosti u okviru uspostavljenih međunarodnih sistema proizvodnje transnacionalnih kompanija. Aktivnosti transnacionalnih kompanija – kao trgovaca, investitora, nosilaca procesa širenja tehnologije i mobilnosti ljudi – imale su kvalitativan uticaj na evropsku privredu, unutar širih procesa globalizacije. Zemlje u tranziciji, pre svega iz centralne Evrope, privukle su značajan iznos stranog kapitala najviše u obliku stranih direktnih investicija (SDI) zato je korisno sagledati u kojoj su meri SDI, čiji su vlasnik – nosilac TNK, doprinele njihovoj bržoj transformaciji od centralno-planskih ka tržišnim privredama i uključivanju u evropsku privredu. Stoga se u ovom radu nakon sagledavanja pozicije zemalja u tranziciji nastoji sagledati uloga TNK u restrukturisanju privreda, odnosno promena strukture izvoza tranzicionih zemalja, kako bi se izvesna iskustva mogla iskoristiti i primeniti i u domaćoj privredi.

Veliki broj ekonomskih istraživanja ukazuje na to da je jedna od ključnih determinanti za povećanje konkurentnosti izvoza (osim njegove ekspanzije i diverzifikacije) zemalja u razvoju, odnosno u tranziciji, jeste priliv kvalitetnih stranih direktnih investicija (SDI) čiji su nosioci transnacionalne kompanije.

U savremenim integracionim procesima nesporno je da ekonomska integracija počinje na mikroekonomskom nivou i da je obavljaju privredni subjekti uključeni u regionalne i globalne aktivnosti, prvenstveno transnacionalne kompanije. Mada Vlade zemalja pojedinačno, međunarodne organizacije i zajedničke regionalne institucije utvrđuju određene uslove pod kojima se obavljaju ekonomske aktivnosti, ove kompanije su glavni (premda ne i isključivi) nosioci unapređenja regionalne i evropske integracije. Poslovanje, odnosno njihove ukupne aktivnosti čine bazični (mikroekonomski) nivo na kome se formiraju raznovrsne veze i međuzavisnosti, koje se razvijaju preko granica, i koje se konačno kumuliraju i uzimaju učešće u makroekonomskom nivou pojedinačnih zemalja, regionalnih grupa i kontinenata. Osim ogromnog prometa, zaposlenosti i niz drugih pokazatelja TNK karakterišu i brojne neimovinske veze (na primer, licenciranje, podugovaranje i sl.) tako da je udeo TNK u globalnim agregatima ogroman sa stalnom tendencijom ubrzanog rasta. Stoga se veličina pojedinih TNK može meriti sa veličinom privreda pojedinih zemalja, a uz to postoje TNK čije stope rasta nadmašuju stope rasta mnogih zemalja (prodaja najvećih 200 kompanija premašuje 27,5% svetskog GDP u 2000 godini). Prema podacima

iz 2002 godine od 50 najvećih "privreda" u svetu, 14 su bile transnacionalne kompanije a ostatak nacionalne privrede.

U procesima tranzicije evidentan je bio pozitivan uticaj koji su TNK izvršile svojim aktivnostima na restrukturisanje privreda, odnosno na ekspanziju i diverzifikaciju izvoza, naročito tzv.naprednijih zemalja u tranziciji koje su već postale članice Evropske unije (2004 i 2007 godine). Kako je problematika, u stvari, vrlo kompleksna, jer bi potpun efekat aktivnosti ovih kompanija na privrede konkretnih zemalja u tranziciji trebalo sagledati i uticaj spoljnotrgovinskih aktivnosti TNK na bilans plaćanja tih zemalja, kretanja i zarade zaposlenih, veze sa domicilnim preduzećem i druge efekte, stoga se u radu teže prikazati inicijalni motivi ulaska ovih kompanija na tržišta tranzicionih zemalja, kao i način tih aranžmana, koliko su zemlje domaćini iskoristile prisustvo i njihov uticaj na svojim tržištima, kao i niz aktivnosti koje treba da obave da bi uticaj transnacionalnih kompanija po performanse njihovih privreda bio još efikasniji. Međutim, i pored određenih kratkoročnih prednosti ovakvih investicija (među kojima se ističe raznovrsnija ponuda finalnim potrošačima, po koju ne moraju ići u inostranstvo, kao i upošljavanje lokalne radne snage) ipak je preuzimanje dela tržišta, ako ne i celog, negativno uticalo na domaće ponuđače i to u dugom roku. Stoga, ukoliko se pri ovakvom vidu investiranja ne ostvari značajnija saradnja sa domaćim snabdevačima (koja postaje pokretački i motivacioni faktor rasta i razvoja proizvodnje) postaje diskutabilno u kojoj je meri, sa lokalnog aspekta, ovakvo ulaganje produktivno i poželjno, s obzirom na to da može imati i negativan uticaj na trgovinski bilans zemlje. Investiranje transnacionalnih kompanija imalo je značajne efekte na privrede u tranziciji.

One su generisale rast domaće proizvodnje, odnosno ekonomski rast. Pošto se različitim ugovorima između lokalnih vlasti i transnacionalnih kompanija često predviđala klauzula obaveznog reinvestiranja dela profita i obavezna upotreba domaćih proizvoda i podugovarača, velike kompanije su svojom aktivnošću podsticale male domaće poslovne aktivnosti. Transnacionalne kompanije su i na ovaj način odigrale značajnu ulogu u restrukturisanju privreda u tranziciji. U integracionim procesima u Evropi istaknuta uloga transnacionalnih kompanija je da one organizuju proces međunarodne proizvodnje²⁵¹⁾. Ovi sistemi sve više pokrivaju raznovrsne aktivnosti (počev od istraživanja i razvoja, preko proizvodnje, do uslužnih delatnosti kao što su računovodstvo, oglašavanje, marketing) koje se obavljaju na različitim lokacijama, a inegrirane su u proizvodnji finalnog proizvoda ili usluge. U svetu danas posluje preko 850.000 stranih filijala koje kontroliše oko 65.000 roditeljskih kompanija, ne uzimajući u obzir brojne neimovinske veze sa nezavisnim firmama. Ogroman ekonomski uticaj TNK može se sagledati sa nekoliko aspekata²⁵²⁾:

251) Otvarajući filijale širom sveta pod sistemom zajedničke uprave, one vrše disperziju proizvodne aktivnosti na lokacije u raznim zemljama i kreiraju međunarodnu intra-firm podelu rada

252) UNCTAD (2015), World Investment Report 2015, UN, New York and Geneva, p.14

1. zaposlenost, u 2015 godini strane filijale su zapošljavale oko 54 miliona radnika (1990 godine oko 24 miliona radnika);
2. ukupna prodaja inostranih filijala, u 2015 godini iznosila je blizu 29 hiljada milijardi dolara, odnosno duplo više od vrednosti svetskog izvoza u istoj godini (u 1990 godini ove dve vrednosti su bile približno jednake);
3. globalni (svetski) stok SDI, povećan je sa 1,7 hiljada milijardi dolara u 1990 godini na 16,6 milijardi dolara u 2015 godini;
4. novododata vrednost koju su stvorile TNK procenjena je na 9,5 milijardi dolara, a ukupna prodaja TNK na 28,5 hiljada milijardi dolara, u 2015 godini, u poređenju sa vrednošću svetskog izvoza od 17,4 hiljade milijardi američkih dolara;

Širenje uticaja transnacionalnih kompanija, odnosno priliv stranih direktnih investicija u zemlje u tranziciji bio je motivisan sledećim faktorima²⁵³): niskim jediničnim troškovima rada, veličinom tržišta, kreditnim rejtingom zemlje primaoca i blizinom razvijenih tržišta. Osnovni činilac koji je stimulativno delovao na priliv stranih direktnih investicija u region zemalja u tranziciji bio je proces privatizacije.

Pri tome je industrijska proizvodnja bila najprivlačniji sektor za strane direktne investicije jer je oko 40-60% ukupnih SDI bilo usmereno u ovaj sektor²⁵⁴). Međutim, treba imati u vidu da su multinacionalne kompanije u periodu 1989-1999 godina u region centralne i istočne Evrope uložile oko 152 mlrd. dolara, što je samo mali deo ukupnih svetskih međunarodnih direktnih investicija, koje su, približno, iznosile 2 hiljade mlrd. USD u istom periodu²⁵⁵).

Analize pokazuju da pri investiranju u centralnu i istočnu Evropu do značajnih investicija je došlo u oblasti telekomunikacija (u većini od ovih zemalja je obavljena njihova privatizacija²⁵⁶), koje služe kao osnova za bilo koju vrstu

253) Bevan, A., Estrin, S. and Grabbe, H., (2001), "The impact of EU accession prospects on FDI inflows to central and eastern Europe", Policy paper 06/01 by ESRC "One Europe or Several" programme of Sussex European Institute, University of Sussex.

254) Do 1995 godine gotovo polovina od ukupno 23,21 mlrd. dolara SDI usmerenih u centralnu i istočnu Evropu otišla je u Mađarsku (11,4 mlrd. USD), a ona je, u tom periodu, primila više SDI nego sve zemlje bivšeg SSSR zajedno (6,4 mlrd. USD), ali je tokom druge polovine te decenije značajno povećan priliv ovog kapitala i u neke druge zemlje regiona, tako da je ukupan priliv SDI u zemlje centralne i istočne Evrope u periodu 1989-1999 godina iznosio oko 100 mlrd. dolara.

255) UN (2000), "Economic Survey of Europe", No 2/3, Economic Commission for Europe, Geneva and New York, p.55

256) Mađarska je otišla najdalje, pa je prodala 67% kompanije MATAV investitoru *Ameritech International* and *Deutsche Telecom*, a svega 6,5% je ostalo u državnom vlasništvu. Estonija je prodala 49% *Estonija Telecom Ltd.* kompaniji BalTel, Litvanija je prodala 60% *Lietuovs Telecom* kompaniji Amber Teleholding. Poljska je prodala prvih 25% *TPSA* krajem 1998 godi-

tehnološkog napretka. Na primer, u mađrskim telekomunikacijama SDI su izvršile pravu revoluciju (u 1990 godini na 100 stanovnika je dolazilo svega 9,6 glavnih telefonskih linija, u 1995. je bio 18,5 a već 33,2 na kraju 1997 godine. S druge strane, između 1990 i 1998 godine broj pretplatnika mobilne telefonije se povećao sa 0,003 na 8,4 i ubrzo dostigao zapadni nivo).

Transnacionalne kompanije u početnom angažovanju na tržištima zemalja u tranziciji primenjivale su strategije podmirenja individualnih potreba, prvenstveno izvozom na ta tržišta i, u nešto manjem obimu, organizovanjem proizvodnje na područjima tih zemalja. U prilog proizvodnji su išli jeftini faktori proizvodnje, poreske olakšice, potcenjena vrednost imovine firmi u državnom vlasništvu namenjenih privatizaciji. Uglavnom je za sopstvene filijale ili zajednička ulaganja bilo manje rizika u privredama centralne Evrope nego u zemljama istočne Evrope.

Karakteristično je i angažovanje transnacionalnih kompanija i u slobodnim proizvodnim zonama. Međutim, to nosi opasnost da, u velikom broju slučajeva, investicije ostanu izolovane od ostatka lokalne i, da se samo iskoriste ponuđene olakšice. S druge strane, preko mreže međunarodne proizvodnje lokalni proizvođači dolaze u vezu sa filijalama TNK iz drugih zemalja, čime se suočavaju sa konkurencijom koja može da potstiče rast i razvoj domaće privrede.

Dugoročno, evoluirajuće motivi ulaganja transnacionalnih kompanija, kao i njihove aktivnosti koje će zavisiti sve više od efikasnosti privreda odnosno od²⁵⁷⁾ opremanja naprednijim resursima, kao što su visokokvalifikovana radna snaga, napredna "high-tech" tehnologija, moderna infrastruktura, uklanjanja administrativnih barijera i tržišnih distorzija, rasta industrijskih klastera, uspeha makroekonomskih i integracionih politika. Zahvaljujući značajnom prilivu stranih direktnih investicija (koje su imale povoljne efekte na njihov razvoj, stabilnost, boljem funkcionisanju tržišta i pristupu kapitala) zemlje u tranziciji centralne Evrope (Poljska, Češka, Slovačka, Mađarska i Slovenija) obezbedile su 2004 godine članstvo u Evropskoj uniji. Naime, ulazak ovih zemalja u EU eliminisao je poslednje prepreke slobodnom kretanju roba i faktora proizvodnje, i prema tome, bio sredstvo i način za globalnu integraciju.

Međutim, kako razvoj i regionalizacije i globalizacije uključuje aktivnosti transnacionalnih kompanija (koje su, u stvarnosti, glavni akteri sa najvećim uticajem u svetskoj privredi), razumljiva je potreba da se koriste prednosti transnacionalnih kompanija u integracionim procesima.

ne, *AT&T, Alcatel i Siemens* su takođe investirali u Poljskoj. U drugim zemljama regiona još uvek dominira državno vlasništvo u telekomunikacijama (74% u Sloveniji, 51% u Češkoj) ili je situacija ostala nepromenjena kao u Bugarskoj, Rumuniji i Slovačkoj, tako da SDI nisu mogle postići modernizaciju.

257) Kovačević, M., 2003, Zemlje u tranziciji i transnacionalne kompanije, Tržište, novac, kapital, PKS, Beograd, br.1/2003, str.43.

Sa aspekta Srbije neophodno je koristiti iskustva naprednih tranzicionih zemalja kako bi se minimizirale negativne strane, a maksimalno iskoristila pozitivna iskustva koja su sa stranim direktnim investicijama imale druge zemlje u tranziciji koje su se već integrisale u Evropsku uniju. Osim toga Srbiji je još uvek neophodna pomoć i podrška, kao eksterni faktor, i adekvatno postavljena ekonomska politika, kao interni faktor.

Dakle, to znači da se privreda Srbije mora restrukturisati, uz pomoć stranih direktnih investicija, u smislu proizvodnje konkurentnih savremenih proizvoda zasnovanih na novim tehnologijama.

2. UTICAJ TRANSNACIONALNIH KOMPANIJA NA INTEGRACIONE PROCESE I PRIVREDNI RAZVOJ

Uticaj transnacionalnih kompanija na jačanje integracionih procesa među zemljama u tranziciji je bio veliki naročito u 90-tim godinama. Naročito pri inicijalnom uključivanju na tržišta evropskih zemalja u tranziciji ove kompanije su realizovale strategije nastupanja na pojedinačnim tržištima, ili kroz izvoz ili organizovanje proizvodnje u pojedinim zemljama, jačali su integracioni procesi²⁵⁸). S druge strane, regionalno povezivanje zemalja ovog područja donelo je promene u strategiji poslovanja transnacionalnih kompanija. Na primer, osnivanje CEFTA, a zatim i zaključivanje sporazuma o pridruživanju Evropskoj uniji rezultiraju otklanjanjem brojnih barijera slobodnoj trgovini industrijskim proizvodima u Evropi. Nastankom CEFTA kreira se i tržište od 67 miliona potrošača, koje nudi bolje mogućnosti za proizvodnju velikog obima, a povezivanje sa Evropskom unijom omogućava širenje aktivnosti TNK na panevropskoj osnovi. Na ovaj način podružnica jedne kompanije u zemlji u tranziciji za usluživanje tog tržišta, tada biva uključena u jednu vrstu "grupne saradnje" korporativnih jedinica lociranih u drugim evropskim zemljama, u okviru međunarodne ili regionalne strategije. Zahvaljujući lakšim odnosno rastućim infra- firm tokovima roba, faktora proizvodnje i informacija, intra-industrijska i intraregionalna razmena i međunarodna proizvodnja rastu u mnogim evropskim državamaq. To znači da rastuća mikroekonomska integracija, koju predvode transnacionalne kompanije, stimuliše makroekonomsku integraciju evropskog regiona. Međutim, osnovni razlog nešto sporijeg integrisanja zemalja jugoistočne Evrope u svetsku privredu je izvesna vrsta asimetrije u procesima internacionalizacije odnosno integracije. Asimetrija se ogleda u mnogo izraženijem učešću (angažovanju) stranih kompanija na tržištima ovih zemalja, nego što je ekspanzija domaćih preduzeća na inostranim tržištima, neuravnoteženosti u tokovima kapitala, još nezadovoljavajuće robne strukture i strukture spoljne trgovine po zemljama. Naime, još uvek je relativno mali udeo proizvoda visoke tehnologije – "high tech" u izvozu, kao i učešće zemalja "trijade" van Evropske unije, relativno slabe upotrebe visoke tehnologije u infrastrukturi, proizvodnim procesima i drugim poslovnim aktivnostima. Osim toga, priliv stranih direktnih investicija nije bio uniforman po zemljama ovog regiona u smislu industrijskih grana u koje su investicije bile usmerene, što je posledica razlika u ekonomskoj razvijenosti i strukturi, kao i sprovedenih politika privatizacije. Istraživanja pokazuju da je odluka Evropske unije iz 1997 godine da uđe u pregovore sa pet zemalja centralne Evrope o

258) Zato je u 90-tim godinama prošlog veka postojao veliki broj "multinacionalnih" korporativnih jedinica, koje su poslovale, na primer, u Poljskoj ili nekoj drugoj centralnoevropskoj zemlji u tranziciji, s ciljem podmirjenja potreba tog zasebno posmatranog tržišta.

njihovom pridruživanju Uniji, vodila je povećanju stope rasta stranih direktnih investicija u te zemlje. Istovremeno, ovakvo kretanje investicija povećalo je gep u pogledu razvijenosti između ovih, naprednijih zemalja u tranziciji, i ostalih tranzicionih zemalja, prvenstveno iz jugoistočne Evrope, uključujući i Srbiju. Ovaj gep se povećava nakon što je tih pet zemalja ušlo u sastav Evropske unije, jer su im dostupni i transferi iz budžeta EU, u vidu regionalne pomoći i poljoprivrednih fondova. Pri tome zemlje kandidati za pridruživanje Evropskoj Uniji treba da stvaraju povoljnu (političku i ekonomsku) klimu, odnosno da ubrzaju ekonomske i institucionalne reforme koje ih vode u integraciju. Dakle, neophodno je stvarati povoljne uslove za priliv stranih direktnih investicija koje su ključni faktor rasta i razvoja.

Sagledavajući istorijat integracionih procesa u regionu može se konstatovati da nije postojala jedinstvena teorija koja objašnjava motivaciju kompanija da posluju na multinacionalnoj osnovi. Konkretna kompanija koja želi da nastupi na inostranom tržištu, pa i na srpskom tržištu, obavlja izbor između izvoza iz sopstvene zemlje i lokalne proizvodnje u zemlji na čijem tržištu nastupa. Svaka odluka o stranim direktnim investicijama (faktori koji određuju prirodu, lokaciju i vreme investiranja) je pod uticajem različitih faktora, a uopšteno su u pitanju dve grupe²⁵⁹⁾: prednosti vlasništva i prednosti lokacije; U tom smislu razlikuju se horizontalne strane direktne investicije, orijentisane na osvajanje stranih tržišta (market-seeking investments), jer kompanije smatraju da imaju veće šanse za potpunije i dugoročnije osvajanje stranih tržišta ukoliko u tim zemljama imaju svoje proizvodne pogone, i vertikalne SDI koje su orijentisane na uključivanje kompanija u stranim zemljama u reprodukcione lance matičnih korporacija (resource seeking investments), a ove investicije se preduzimaju kada se žele iskoristiti prednosti nižih troškova faktora proizvodnje ili poreske olakšice i slično.

S druge strane, veoma je diskutabilan i uticaj koji SDI imaju na privredu zemlje domaćina. Rasprave su se vodile od toga po kome je izvoz kapitala generator eksploatacije i dominacije TNK nad privredom jedne zemlje, naročito onim koje su slabo razvijene i imaju ogromnu potrebu za inostranim kapitalom, do druge krajnosti po kojoj su strane investicije osnovni generator razvoja i prosperiteta, jer su obe strane (i zemlja iz koje investicije potiču i zemlja u koju pritiču) na dobitku, ekonomski rast i životni standard u zemljama tranzicije se povećavaju, a na evropskom i svetskom nivou se događa konvergencija. Međutim, treba imati u vidu da aktivnosti transnacionalnih kompanija i njihovih investicionih zahvata zavisi od sveukupnog nacionalnog i internacionalnog konteksta u kom se dešava kretanje kapitala. U zemlje centralne i istočne Evrope nekoliko vodećih kompanija se odvažilo da iskoristi niske troškove radne snage, što predstavlja retkost za manje razvijene zemlje., a to je, u stvari, bio i jedan od najvažnijih motiva za usmeravanje SDI u region, naročito u radno-intenzivnim

259) Potencijalna ekonomija obima, dostupnost jeftine i visoko obučene radne snage, infrastruktura, fiskalni podsticaji ili subvencije kojima lokalne vlade nastoje da privuku inostrane investitore.

industrijama²⁶⁰). Međutim, pored ovog motiva spominju se kao značajni i povoljne geopolitičke karakteristike, kao što su blizina zemalja razvijene zapadne Evrope, istorijske i kulturne veze sa Zapadom, a i razvijeni sistem transporta. Tradicionalne ekonomske veze, naročito sa Nemačkom, su takođe doprinele obnavljanju kooperacije između istočnog i zapadnog dela Evrope, zbog čega je Nemačka postala trgovinski partner i investitor broj jedan za većinu ovih zemalja u 90-tim godinama. U zemljama u kojima su strane deirektne investicije imale značajnu ulogu brže se povećavala produktivnost i efikasnost rada. Na primer, u Mađarskoj sa 1/3 austrijskog nivoa iz 1991 godine dostigla je već 2/3 u 1998 godini. U Poljskoj se produktivnost rada povećala sa 30% na 50% austrijskog nivoa, a u Češkoj i Sloveniji sa 40% na 50% u 1998 godini²⁶¹).

Investicije transnacionalnih kompanija odigrale su značajnu ulogu u regionu, ali ne i u svim zemljama regiona. Isto tako, nisu sve prispele investicije imale podjednak doprinos restrukturisanju privreda tih zemalja, a neke od njih su investitorima služile za uvećavanje sopstvenih tržišta²⁶²), u svrhu ostvarenja sopstvenih ciljeva bez namere da se ostvari pozitivan efekat i na privredu zemlje domaćina, preuzimani su i postojeći maloprodajni lanci. Na primer, austrijsko-nemački "Meinl" je otkupio veliki deo mađarske mreže supermarketa a "The Danon Group", jedan od svetskih vodećih proizvođača mlečnih proizvoda, je otvorio niz filijala u Poljskoj, Češkoj, Mađarskoj i Bugarskoj tokom prve polovine 90-ih godina. Takođe, i neke vodeće duvanske kompanije, pa zatim "Colgate- Palmolive", Pepsi-Co, Nestle, Ikea i druge, investirale su u zemlje u tranziciji samo sa ciljem povećanja svojih tržišta., dok su neke inostrane kompanije postigle i monopolsku poziciju u regionu. Međutim, sve do polovine 90-ih samo 25-30% SDI u ovaj region je bilo usmereno u industriju. Mađarska je bila u nešto povoljnijoj poziciji, pošto je od ukupnog iznosa SDI, koji je primila, gotovo 80% bilo usmereno u industrijsku proizvodnju. Usled toga, deo proizvodnje električne, optičke i industrije transportne opreme u ukupnoj industrijskoj proizvodnji se povećao sa 13% na više od 25% u Mađarskoj, sa 12% na blizu 17% u Poljskoj, i sa 10% na više od 22% u Slovačkoj. Ovakva kretanja, bila su sasvim suprotna u Bugarskoj i Rumuniji, gde je udeo ovih industrijskih grana u ukupnoj industriji opadao sve do kraja 2001 godine, da bi potom zabeležio blagi porast.

Osim toga, treba imati u vidu da su strane kompanije do sredine 90-ih već posedovale 12% čeških proizvođačkih firmi, a 25% je bio njihov udeo u

260) Na primer, prosečne zarade u Češkoj i Mađarskoj su iznosile manje od 1/10 prosečnih zarada u Nemačkoj. Takođe, troškovi rada u Portugaliji, koji su inače najniži u EU, su 3,5 puta veći od istih u Poljskoj.

261) Landensmann, M., 2000, "Structural change in the transition economies since 1989", paper presentend at the UN/ECE conference From Plan to Market: The Transition Process after ten Years (Geneva), 2 May 2000, pp.11-12, 27.

262) Na primer, vodeći američki filmski distributeri su kupili bioskope u nekim od zemalja ovog regiona da bi emitovali američke filmove.

industrijskim investicijama, dok je u Poljskoj (30%) i Slovačkoj (36%) takođe sa 12% vlasništva, njihov udeo u industrijskim investicijama bio veći. U Mađarskoj, strani udeo u industrijskim investicijama je iznosio oko 80%, te stoga ona i jeste najbolji primer za model restrukturisanja privrede uz pomoć investicija transnacionalnih kompanija. U ovoj zemlji je nekoliko značajnijih "greenfield" investicija imalo za rezultat nove i savremene fabrike i razvijanje novih industrijskih grana (*General Motors, Ford, Suzuki i Audi* su osnovali automobilsku industriju, koja do tada nije postojala u ovoj zemlji, sa investicijama vrednim oko 1,3 milijarde dolara (do 1996 godine), u vidu delimične proizvodnje i delimičnog sklapanja automobila, motora i delova. Zatim, *Philips, Guardian Glass, IBM i Fuch Metalwerke* zajedno su imali "greenfield" investicije u vrednosti od 420 miliona dolara u proizvodnji elektronskih delova, stakla i metalnih proizvoda. Na primer, u 1995 godini, 34% stranih direktnih investicija su predstavljali "greenfield" projekti, dok je udeo iznosio čak 94% u 1998 godini²⁶³). Pojedinačno najuspešnija investicija je bila privatizacija mađarskog proizvođača sijalica, *Tungsrama*, koji je pre ulaska SDI imao 2-3% udela sa približno 12 mlrd.dolara, na svetskom tržištu i 5-6% udela na zapadnoevropskom tržištu. U toj situaciji američka *TNK General Electric* otkupila 50% učešća u *Tungsramu* za 150 miliona dolara u 1990 godini, a potom, praktično, i celu kompaniju (99,8%) u 1994 godini. *General Electric* je integrisao *Tungsrām* u svoju mrežu globalnih operacija, investirajući oko 600 miliona dolara do početka 1995 godine, racionalizujući kompaniju zatvaranjem određenih proizvodnih linija i koncentrišući proizvodnju većinom na proizvode s visokom maržom²⁶⁴). Od 1995 godine, 90% evropske proizvodnje *General Electric* je skoncentrisao u Mađarsku, dok je nekoliko novootkupljenih zapadnoevropskih filijala bilo zatvoreno.

Uloga transnacionalnih kompanija u procesima integracije može se videti na ovom primeru. Restrukturisanje *Tungsrām* imalo je za rezultat dvocifreni rast produktivnosti rada (ali je broj radnika smanjen sa 20.000 na 9.000). Međutim, kompanija je trošila godišnje oko 30 miliona dolara na obuku i preusmeravanje radnika. S druge strane, od osam vodećih istraživačkih programa, koje je finansirala *General Electric*, četiri su realizovana u Clevelandu, a ostala četiri u Budimpešti, a oko polovine profesionalnih radnika istraživačko-razvojne aktivnosti je radilo u Mađarskoj. *Tungsrām* je postao, u svetu, vodeći proizvođač sijalica i, koristeći mrežu *General Electric*, realizovao 40% proizvodnje u Evropi, 30% proizvodnje na Bliskom istoku i u Aziji, oko 15-20% proizvodnje u SAD i samo 10% u Mađarskoj i istočnoj Evropi. Zarada od izvoza je iznosila približno 300 miliona dolara godišnje, čineći da *Tungsrām* bude vodeći mađarski izvoznik. Između ostalog zahvaljujući investicijama transnacionalnih kompanija

263) World Bank, (2000), Transition, Newsletter About Reforming Economies, Vol.10, No.5, Washington D.C., p.7.

264) Uključujući nove kompakt fluroscentne lampe koje štede energiju, a u 1994 godini su započeli proizvodnju revolucionarno novog proizvoda, Genura, na svetu prve kompakt reflektor lampe uz pomoć indukcionе tehnologije.

Mađarska je u 2004 godini dostigla razvijenost Irske, a filijale TNK proizvode više od 2/3 industrijske proizvodnje i finansiraju približno 70% istraživačko-razvojne aktivnosti²⁶⁵). Kao posledica aktivnosti TNK, izvoz Mađarske se utrostručio u periodu 1990-2000 godina, odnosno sa 10 mlrd.dolara popeo se na 28 mlrd.dolara. U istom periodu priliv SDI je petostruko povećan (sa 311 miliona dolara na 1,6 mlrd.dolara. Takođe, promenjena je i struktura izvoza:

- udeo izvoza primarnih i na eksploataciji resursa zasnovanih proizvoda, u ukupnom izvozu se smanjio sa 60% u 1989 godini na 14% u 2000 godini;
- udeo proizvoda visoke tehnologije, u ukupnom izvozu, je takođe značajno povećan (sa 4% u 1989 godini na više od 25% u 2000 godini);
- u prvih deset izvoznih proizvoda čak osam grupa proizvoda pripada elektronskoj i automobilskoj industriji;

Pokretači rasta izvoza Mađarske su bile transnacionalne kompanije, generišući 4/5 izvoza u 1999 godini (pri tome su svih deset vodećih proizvoda u izvozu, proizvodi TNK, od kojih sedam u potpunosti predstavljaju proizvod stranih filijala, a samo tri delimično). Sa aspekta povećanja izvoza i ostale zemlje centralne Evrope pokazuju slične tendencije progressa i restrukturisanja:: Poljska je povećala izvoz za 243%, Češka za 223%, Slovačka za 330%, dok se izvoz Slovenije više nego duplirao između 1989 i 1998 godine. U svim ovim slučajevima, mašinska i industrija transportne opreme apsorbuju između 20 i 35% ukupnog izvoza. Ipak, među najvećim investitorima u regionu su bili proizvođači automobila: *Volkswagen Werke*, sa najvećim investicijama u Češkoj, Fiat, Renault, General Motors bili su lideri u investicijama, ali su prisutni bili i Daewoo i Suzuki. Proizvodnja automobila u centralnoj i istočnoj Evropi mogla bi se povećati za 30% i dostići 2,88 miliona automobila do kraja 2005 godine, a pri tome ¾ proizvodnje bi moglo poticati iz Češke, Poljske i Rusije, dok bi oko 60% moglo biti prodato u Poljskoj i Rusiji²⁶⁶). Značajni investitori, osim ovih transnacionalnih kompanija, su bili i *Bayer*, *Simens* i *Henkel*. Takođe, *Thompson* (drugi proizvođač na svetu elektronskih cevi osnovao je podružnice u Varšavi čiji su proizvodi, potom, prodavani širom Evrope), a *Philips* je transferisao deo proizvodnje baterija iz Belgije u Poljsku, da bi odatle izvezio više od polovine proizvodnje u Evropsku uniju). Kompanija *Asea Brown Boveri* je osnovao 70 filijala zapošljavajući 23.000 radnika u regionu nakon 1990 godine. *Fiat* je u svoju globalnu mrežu integrisao poljsku podružnicu (u kojoj ekskluzivno obavlja proizvodnju Fiata Uno, a ¼ proizvodnje se prodaje roditeljskoj kompaniji). Nemački proizvođač guma, *Continental*, proizvodi više guma u češkoj filijali nego

265) World Bank, (2000), Transition, Newsletter About Reforming Economies, Vol.10, No.5, Washington D.C., p.7.

266) Economist Intelligence Unit, The Automotive Industry of Central and Eastern Europe: Perspective to 2005 (London), January 2000.

u bilo kojoj drugoj svojoj fabrici²⁶⁷⁾. Ulaskom na tržišta zemalja u tranziciji transnacionalne kompanije su uvodile efikasan menadžment i plaćala su radnike nešto više nego domaća preduzeća, ali su zahtevale i veću produktivnost rada.

Sa aspekta ulaganja transnacionalnih kompanija, naročito su dinamičan izvoz zabeležile filijale locirane u slobodnim proizvodnim zonama. Pri tome treba imati u vidu da ukoliko izostane odgovarajuća politika za realizaciju ciljeva zbog kojih se zona i osniva, izostaće i svi pozitivni efekti koje na privredu zemlje domaćina zona može imati, osim upošljavanja lokalne radne snage. Upravo je to u Mađarskoj bio slučaj, odnosno bilo je prisutno veliko oslanjanje izvozne aktivnosti zemlje na izvoz stranih filijala lociranih u zonama (koje su u 2001 godini učestvovala sa 44,7% u ukupnom izvozu zemlje). Međutim, novi izazov ekonomske politike u Mađarskoj, jeste kako povećati sposobnosti domaćih preduzeća i privući kvalitetnije strane direktne investicije, odnosno one koje nose visoku tehnologiju i stvaraju veću novododatu vrednost. Osim toga treba imati u vidu ciljeve osnivanja slobodnih proizvodnih zona, a to su: povećanje zaposlenosti, ekspanzija izvoza i sticanje deviznih prihoda.

Takođe, zemlja u kojoj posluje zona nastoji da se u srednjoročnom i dugoročnom periodu razvije specifične regione, unapredi industrijske grane od stratejskog značaja, stimuliše razvoj lokalne industrije i postigne transfer tehnologije i znanja. Upravo cilj osnivanja zona je uspostavljanje što jače i što čvršće veze kompanija iz zona, prvenstveno inostranih, s preduzećima iz ostatka privrede, kao i da se podstakne obučavanje lokalnih zaposlenih i razvoj tehničke i tehnološke infrastrukture. Međutim, ima dosta primedbi na saradnju filijala transnacionalnih kompanija i ostatka privrede (očekivanja zemalja domaćina ostala su neispunjena). Na primer, profil prispelih investicija uglavnom je uzak, odnosno investicije se odnose na elektroniku, odeću i obuču, a što se tiče njihovog kvaliteta, uglavnom su ograničene na jednostavnije proizvodne aktivnosti u kojima se koriste uvozni inputi, a jeftina domaća radna snaga. Takođe, u velikom broju slučajeva, država finansira sve ili najveći deo troškova infrastrukture, tako ako izostane transfer znanja i tehnologije ali i drugi vid pozitivnog uticaja na domaću privredu, postavlja se pitanje korisnosti zone za domicilnu privredu. Sa aspekta radne snage zone ostvaruju pozitivan uticaj ukoliko se inostrani investitori angažuju u obučavanju radne snage i ukoliko radno mesto zahteva permanentno učenje kroz rad, te se na ovaj način povećava produktivnost lokalne radne snage (učenje se može obavljati na menadžerskom i supervizorskom nivou jer se tako unapređuje lokalno preduzetništvo). Ovo je naročito važno za zemlje u razvoju u kojima je često prisutan problem kašnjenja u proizvodnom i marketing know-how koji se traži na svetskom tržištu.

267) Enzmann, A., (1998), "Investment promotion in the Czech Republic, Hungary and Poland", in J.Bastian (ed.), *The Political Economy of Transition in Central and Eastern Europe* (Adelshort, Ashgate, 1998), pp.47-48, 58.

Međutim, kako proizvodnja u slobodnoj proizvodnoj zoni često traži niskokvalifikovanu radnu snagu i nisku tehnologiju, naročito u industriji odeće i obuće i u sklapanju elektronskih komponenata, te proizvoda lake mašinske industrije, osposobljavanje i obučavanje radne snage je ograničenog dometa. Zemlje koje podstiču priliv stranih direktnih investicija niskog kvaliteta, nadeajući se da će time poboljšati ljudski kapital, mogu upasti u zamku niske dodatne vrednosti. To je zato što strane direktne investicije niskog kvaliteta uključuju preduzeća sa slabom povezanošću u odnosu na domaća preduzeća, niskim potencijalom za tehnološki razvoj i kratkoročnim horizontom. Takve firme malo investiraju u produktivnost i razvoj veština i sposobnosti, a štaviše učenje u takvoj proizvodnji može biti ograničeno disciplinom i rutinom.

S druge strane, radno-intenzivna industrijska proizvodnja generalno konkuriše cenama, a radna snaga se, obično, pre posmatra kao trošak nego kao resurs koji treba da se razvija. S obzirom na odluku STO o zabrani izvoznih podsticaja, a istovremeno izuzimanju iz zabrane poslovanja u slobodnim proizvodnim zonama (koje funkcionišu na principu raznih stimulacija i olakšica za firme koje tu posluju, a proizvode izvoze na inostrana tržišta) očekuje se osnivanje sve većeg broja ovih zona.

3. OBLICI INVESTIRANJA U SAVREMENOJ SVETSKOJ PRIVREDI

Najuočljivije obeležje novih odnosa u svetskoj privredi jeste sve veća povezanost visoko razvijenih i zemalja u razvoju. Uostalom, visoko razvijene privrede Evrope, Japana i Sjedinjenih Država bile su u znatnoj meri povezane trgovinskim tokovima još šezdesetih. Velika promena s kraja prošlog veka je mera u kojoj su siromašne nacije sveta postale deo globalnog sistema trgovanja, finansija i proizvodnje, pre kao partneri i igrači na tržištu nego kao kolonijalni podanici. Za poklonike globalizacije, ovakav razvoj obećava veće dobiti od trgovine i brži rast za oba dela sveta podeljena visinom dohotka. Za skeptike, integracija bogatih i siromašnih obećava sve veću nejednakost kod prvih i veću dislokaciju kod drugih.

Nacionalne privrede se sve više integrišu u četiri fundamentalna područja – trgovinu, finansije, proizvodnju i rastuću mrežu ugovora i institucija. Veća trgovinska povezanost je evidentna: gotovo svake godine od Drugog svetskog rata, međunarodna trgovina rasla je brže od globalne proizvodnje, rezultirajući u većem učešću izvoza i uvoza u GDP-u praktično svake zemlje na svetu. Poslednjih 15 godina, finansijski tokovi preko državnih granica rasli su brže od trgovinskih. Direktnе strane investicije (u kojima inostrani kapital dobija kontrolni paket u preduzeću) posebno su rasle brže nego ukupni tokovi kapitala.

Ubrzan rast tokova direktnih stranih investicija prikazuje ogromnu i sve veću ulogu multinacionalnih korporacija u globalnoj trgovini, a naročito u globalnoj proizvodnji. Ekonomisti koji su se bavili ovom oblašću, poput Pitera Dikena, ističu da je, uz opadajuće transportne i komunikacione troškove, moguće "podeliti vrednosni lanac" proizvodnje. Različite faze proizvodnog procesa jednog artikla mogu se odvijati u različitim delovima sveta, u zavisnosti od komparativnih prednosti alternativnih proizvodnih mesta. Čipovi i folije poluprovodnika na koje se oni nanose mogu se dizajnirati u Sjedinjenim Državama; sastavljati u Maleziji; a krajnji proizvodi testirati u Singapuru, odakle se mogu slati po celom svetu. Ovi tokovi preko granica često se odvijaju unutar iste multinacionalne kompanije. Činjenica koja zapanjuje u tokovima međunarodne trgovine jeste procena da se trećina robne trgovine zapravo sastoji od prometa među filijalama jedne kompanije, nasuprot transakcijama među različitim izvoznicima i uvoznicima.

Prisutna je i sve veća harmonizacija među privrednim institucijama. Većina zemalja u razvoju je, sticanjem nezavisnosti nakon Drugog svetskog rata, izabrala netržišne strategije razvoja. Ti modeli razvoja, kojima je rukovala država, propali su 80-ih godina, usledio je masovan prelazak ka tržišno zasnova-

nom rastu, sa vodećom ulogom privatnog sektora. Međutim, znatno su porasle obaveze po međunarodnim ugovorima koji se tiču trgovine, investicione politike, poreske politike, prava intelektualne svojine, bankarske supervizije, konvertibilnosti valuta, politike inostranih investicija, pa čak i kontrole korupcije.

Rastuća mreža ugovora povezuje države u zajednicu multilateralnim obavezama (kao što je Svetska trgovinska Organizacija), regionalnim obavezama (Evropska Unija i drugi trgovinski blokovi) i bilateralnim obavezama (na primer, dvonacionalni poreski ugovori između SAD i drugih zemalja).

Povezanost svetske privrede i globalizacija se najbolje ogledaju u neprestanom porastu stranih investicija posle drugog svetskog rata. Inostrane investicije su ulaganja kapitala u stranu zemlju u očekivanju prinosa. Postoji nekoliko formi investiranja:

- javne investicije od strane države,
- privatne investicije (pojedinci),
- investicije preduzeća.

Javne investicije predstavljaju bitnu determinantu kretanja ukupnih investicija. Rast javnih investicija podiže nivo ukupnih investicija, dok njihov pad dovodi do pada ukupnih investicija. Mnogobrojne analize (MMF, 2005, str. 54) sugerišu da javne investicije ne istiskuju privatne u odnosu 1:1, već u odnosu 1:0,25 do 1:0,50 (što znači 0,25 do 0,50\$ privatnih investicija manje za svaki dolar javnih investicija). Javne investicije se najviše odnose na investicije u oblasti infrastrukture (putevi, telekomunikacije, obrazovanje i zdravstvo). U zemljama u razvoju privatni sektor nema neophodna finansijska sredstva da participira u tim projektima. Razvoj infrastrukture, kao osnove održivog rasta, umnogome zavisi od državnog budžeta. Ovakva situacija je bitna karakteristika i zemalja jugoistočne Evrope.

Podela privatnih ulaganja vrši se na portfolio i strane direktne investicije, u zavisnosti od očekivanih prinosa i prava upravljanja.

Portfolio investicije se odnose na kupovinu različitih vidova hartija od vrednosti (akcije, bonovi) sa ciljem ostvarivanja prinosa, u vidu dividendi, kamata ili kapitalnog dobitka. Cilj ovakvog načina investiranja je iznalaženje one grupe hartija od vrednosti koja je za investitora najpoželjnija, imajući u vidu očekivani prinos i rizik. Kao investitori se uglavnom javljaju preduzeća i investicioni fondovi.

Investicioni fond predstavlja portfolio akcija, obveznica i ostalih hartija od vrednosti kupljen udruženim sredstvima individualnih investitora, kojim upravlja profesionalna investiciona kompanija. Investiciona kompanija (koja u svom sastavu može imati i više investicionih fondova) je finansijska institucija koja, emitovanjem svojih akcija, od sitnih investitora sakuplja sredstva, a kupo-

vinom tuđih hartija od vrednosti formira diversifikovani portfolio sa srazmernim učešćem svakog akcionara u njemu.

Osnovni preduslov ovakvog vida investiranja jeste postojanje razvijenog tržišta kapitala. Tek sa postojanjem finansijskih tržišta, kao mesta povezivanja ponude i tražnje za kapitalom, stvaraju se institucionalne osnove za transparentno i brzo sagledavanje i upoređivanje stope prinosa prema uloženom kapitalu.

Strane direktne investicije su ulaganja inostranog vlasnika kapitala pri kojima puna kontrola nad implementacijom projekta ostaje u rukama vlasnika. Dakle, vlasnik kapitala određuje gde, kada i kako će uložiti svoj kapital. Strane direktne investicije (SDI) omogućavaju kontrolu poslovanja preduzeća u koje se investira. Ovakav vid ulaganja podrazumeva prinos od povećanja prodaje na inostranim tržištima, pristup inostranim izvorima i delimično ili potpuno vlasništvo.

Sva strana ulaganja su kategorisana po različitim kriterijumima. Ona mogu poticati iz netržišnih fondova (Svetska banka, Evropska banka za obnovu i razvoj, Evropska investiciona banka, itd.) i iz privatnih izvora. Po efikasnosti ulaganja netržišni fondovi su slični državnim investicijama. Netržišni fondovi ulažu u skladu sa političkim prioritetima (donacije, krediti za određene projekte), a privatni investitori u skladu sa šansama za sticanje dobiti. Iz tih razloga je bitno da statistika odslika ove dve vrste stranih ulaganja.

Privatne strane direktne investicije bi trebalo dalje podeliti na nove strane direktne investicije (greenfield), neposredna strana ulaganja na postojećim objektima (brownfield), klasičnu prodaju, zajednička ulaganja, ponovno ulaganje (reinvestiranje), portfolio ulaganja (ulaganja u hartije od vrednosti bez upravljačkih namera) i izvršenja investicionih obaveza iz procesa privatizacije.

Osnovne vrste neposrednih stranih ulaganja, izuzimajući oblike klasične prodaje (spajanje, pripajanje i privatizacija), klasifikuju se na sledeći način:

- Greenfield – preduzeće sa stranim ulogom započinje poslovanje na potpuno novom mestu ("na ledini") ili zgradi.
- Brownfield – preduzeće sa stranim ulogom započinje poslovanje u zgradi ili na mestu koje se ranije koristilo za proizvodnju ili drugu vrstu delatnosti, na kome već postoji određena infrastruktura; imovina iz stečajnih postupaka tako može biti kupljena za nova ulaganja.
- Zajednička ulaganja – strano preduzeće uzima značajan udeo u novoosnovanom domaćem preduzeću.
- Saradnja javnog i privatnog sektora (Public Private Partnership) je modifikacija navedene definicije zajedničkih ulaganja, pri čemu državni organi, organi lokalne samouprave ili javna preduzeća sklapaju sporazum o saradnji sa preduzećem iz privatnog sektora da bi i formalno planirali, izvršili i upravljali određenom delatnošću ili dobrima.

Strane direktne investicije, njihove determinante i efekti predmet su mnogobrojnih proučavanja u zadnjih 15 godina. Ustanovljeni su pozitivni efekti SDI na zemlju domaćina koji mogu značajno da poboljšaju performanse jedne privrede: transfer znanja i tehnologije, povećanje produktivnosti i konkurentnosti, povećanje izvoza, naročito u zemlju iz koje investicije potiču. Strane direktne investicije su danas najbolji metod finansiranja spoljnog duga, naročito u zemljama u razvoju, koji može da bude vrlo visok i održiv.

S druge strane, u malim ekonomijama, velike inostrane firme mogu, i vrlo često koriste dominantnu tržišnu poziciju i, naročito u zemljama u razvoju, ostvaruju i određen uticaj na političke procese u zemlji. Veliki i značajni investitori mogu tražiti određene povlastice od zemlje domaćina kao protivuslugu za investiranje u zemlji, i koriste transfer profita kako bi smanjili svoje poreske obaveze.²⁶⁸⁾

Na ovaj način, strane direktne investicije mogu zamagliti stvarne tokove kapitala jedne zemlje. Ipak, smatra se da koristi od stranih direktnih investicija (SDI) prevazilaze troškove i negativne pojave koje, eventualno, mogu prouzrokovati.

Strane direktne investicije danas predstavljaju nužnost naročito tranzicionih zemalja. Potreba za restrukturiranjem preduzeća i modernizacijom, uz ograničene domaće resurse, stvaraju okruženje u kojem su potencijalne koristi od stranih direktnih investicija (SDI) vrlo značajne. Takođe, tranzicione zemlje mogu iskoristiti prednosti novih tehnologija i znanja koje sa sobom nose SDI jer su relativno razvijene i imaju obrazovanu radnu snagu. Studije pokazuju da je neto pozitivni efekat SDI na rast jedne zemlje veći ukoliko je ona razvijenija i ima obrazovanje stanovništvo. Iskustva iz osamdesetih i devedesetih nepobitno potvrđuju da su SDI vrlo značajne za održanje visokih stopa rasta privreda u tranziciji.

Vrlo je bitno napraviti razliku između dva tipa stranih direktnih investicija: horizontalnih i vertikalnih. Horizontalne SDI su vrsta ulaganja koja ima za cilj osvajanje tržišta zemlje domaćina i kada je proizvodnja u toj zemlji isplativija nego izvoz iz zemlje porekla. Vertikalne SDI su usmerene ka minimiziranju troškova proizvodnje multinacionalnih kompanija, kada se vrši odabir lokacija za svaku kariku proizvodnog lanca u cilju smanjenja ukupnih troškova. Kao rezultat ovakve podele, mnogobrojni faktori kao što su veličina tržišta, trgovinske restrikcije i transportni troškovi, imaju različite efekte na horizontalna i vertikalna ulaganja. Postoji dosta argumenata da su horizontalne strane direktne investicije (SDI) preovlađujuće. Ipak, u zadnje vreme priliv SDI u zemlje u razvoju je bio pretežno karaktera vertikalnih ulaganja.

Oba tipa stranih direktnih investicija se javljaju u privredama u kojima je poslovna klima povoljna za razvoj pojedinih industrija, ili prisustvo drugih stranih investitora stvara pozitivne eksternalije i na taj način olakšava ulazak drugih kompanija (kumulativni efekat). Ova kategorizacija stranih direktnih investicija ne obuhvata SDI usmerene ka eksploataciji prirodnih resursa zemlje domaćina.

268) Najčešći slučaj je upravo u zemljama koje imaju atraktivne podsticaje stranim investicijama - liberalno tržište kapitala i minimalne prepreke repatrijaciji profita i kapitala.

Uglavnom sve studije potvrđuju da su veličina tržišta i blizina zemlje investitora najvažnije determinante stranih direktnih investicija (SDI). Ovim se objašnjava oko 60% ukupnih tokova SDI. S obzirom da su ovi faktori egzogenog karaktera, to stavlja u fokus strategije privlačenja SDI zemalja domaćina.

Proces privatizacije je najznačajniji modalitet ulaska SDI u tranzitorne ekonomije i ukazuje na značaj teze o postojanju tesne veze između dolaska stranog kapitala i procesa privatizacije, pri čemu jedan proces podstiče drugi. Zemlje koje su na planu privatizacije otišle najdalje ocenjuju se kao privlačnije lokacije za angažman svog kapitala. I obrnuto, dolazak kapitala podstiče i ubrzava privatizaciju.

Uslovi koje vlada jedne zemlje postavi za ostvarenje prodaje kroz privatizaciju obično odražavaju njenu brigu oko pitanja kakav će uticaj taj ugovor o privatizaciji imati na nacionalno tržište rada, ekonomski razvoj zemlje, životnu sredinu.

Osnovni cilj predstavlja obezbeđivanje daljeg angažmana stranog partnera, kroz zapošljavanje, dodatno investiranje i dalji razvoj prodatog preduzeća. Na taj način, osim cene, koja sigurno predstavlja značajan kriterijum vrednovanja ponuda stranih ulagača, spremnost investitora da se dalje angažuje je izuzetno važna i značajna sa aspekta interesa nacionalne ekonomije zemlje domaćina. Izbor renomiranog stranog partnera, i detaljna analiza predloženog poslovnog plana je vrlo važan i odgovoran zadatak vlade koja spovodi proces privatizacije. Bogata iskustva zemalja koje su dalje otišle u procesu privatizacije svojih privreda idu u prilog tezi da je prodajna cena obično dobar indikator o budućim namerama stranog investitora. Odnosno, spremnost investitora da rizikuje viši iznos uloga (imajući u vidu da poslovni rezultati u ovim privredama mogu biti pod uticajem brojnih nepredvidivih faktora i determinanti), znači i njegovu spremnost da preduzme sve potrebne mere kako bi kupljena kompanija u budućnosti profitabilno i uspešno poslovala (modernizacija kompanije, uvođenje novih tehnoloških i organizacionih rešenja, obuka radne snage). Među ostalim faktorima treba istaći trgovinsku politiku, tarife, necarinske barijere, transportne troškove, za koje je potvrđeno da imaju signifikantan uticaj na strane direktne investicije (SDI), ali na agregatnom nivou situacija je malo drugačija. Naime, to je najverovatnije posledica njihovog različitog uticaja na vertikalne i horizontalne SDI: trgovinske barijere podstiču horizontalne investicije, koje imaju za cilj penetraciju na domaće tržište, ali odbijaju vertikalne SDI. Na agregatnom nivou je vrlo bitno koja vrsta SDI je preovlađujuća u određenoj zemlji domaćinu. Empirijske studije koje su razmatrale horizontalne i vertikalne SDI, potvrđuju ovu hipotezu: cena radne snage i tarife podstiču horizontalne SDI, kao i protekcionističke mere, dok destimulišu vertikalne strane direktne investicije.

Uticaj poreskih politika na strane direktne investicije se još uvek ispituje. Ranije studije nisu utvrdile značajnije uticaje na tokove SDI. Ipak, skorije analize pokazuju rastući značaj niskih poreskih opterećenja na nivo stranih investicija. Veza je uočljivija ukoliko su u pitanju transparentni i jednostavni po-

reski sistemi s jedne, i vertikalne SDI s druge strane koje su rukovođene nižim proizvodnim troškovima.

Postojeće analize sugerišu da regionalne integracije redukuju horizontalne i stimulišu vertikalne investicije, naročito u okviru integracije. Studije pokazuju i da približavanje integraciji sa Evropskom unijom ima pozitivne efekte na tokove SDI u tranzicionim ekonomijama. Međutim, s obzirom da se efekti regionalnih integracija mogu evidentirati tek nakon nekoliko godina od osnivanja, nije jasno da li su ovi pozitivni efekti u stvari posledica integrisanja privreda ili veće političke i institucionalne stabilnosti koja je neophodna na putu priključenja Evropskoj Uniji.

S druge strane, nizak nivo razvijenosti institucija, strukturne rigidnosti i slaba vlada jedne zemlje na investitore imaju isti uticaj kao i porez na investicije. Takođe, nasuprot uvreženom mišljenju da niska cena radne snage ima značajan uticaj na investitore, studije ukazuju da je nivo osposobljenosti, obučenosti radnika mnogo bitniji. Kvalifikovanija radna snaga jedne zemlje privlači industrije sa visokim tehnologijama, što je bio slučaj sa centralnom i istočnom Evropom, gde je i cena rada bila niža nego u ostalim delovima Evrope, tako da je ostvaren visok nivo investicija, pre svega iz Austrije i Nemačke. Kada je u pitanju region jugoistočne Evrope, malo je studija koje su obuhvatile sve zemlje koje su 2007. godine formirale zonu slobodne trgovine.

Brojne analize koje su obuhvatile neke od ovih zemalja ukazuju na značaj faktora kao što su progres reformi, privatizacija, indeks ekonomskih sloboda, cena i kvalifikovanost radne snage, politička stabilnost i progres u procesu priključenja Evropskoj Uniji²⁶⁹). Suština svih napora zemalja jugoistočne Evrope treba da bude sprovođenje stimulatивne ekonomske politike prema stranim ulaganjima i kreiranje privlačne poslovne i investicione klime.

Takođe, osnovni zadaci ekonomske politike za sve zemlje regiona bi bili sledeći: smanjenje neizvesnosti održavanjem makroekonomske stabilnosti; preduzimanje mera koje će obezbediti da se relativne cene što pre prilagode svom dugoročnom, ravnotežnom nivou; i obezbeđivanje predvidljivih i transparentnih pravila. Stabilno okruženje neophodno je ne samo da se poveća kvantitet, već i da se obezbedi kvalitet investicija (odgovarajuća granska i tehnička struktura investicija), što treba da bude osnovni izvor rasta produktivnosti u toku tranzicije. Istraživanja EBRD, čiji rezultati su objavljeni u godišnjem Izveštaju o tranziciji za 2005. godinu, pokazuju da su reforme poslednjih nekoliko godina dale pozitivne rezultate u zemljama centralne Evrope i Zajednici nezavisnih država.

Dotadašnji rast tranzicionih ekonomija je usporen (Transition Report, 2005, str.4), ali je i dalje visok (5,3%) u odnosu na prosek razvijenih zemalja Evrope (3,1%).²⁷⁰ U zemljama jugoistočne Evrope uočeno je poboljšanje

269) OECD, 2006, Annual Bulletin, Paris, p.34.

270) Podaci se odnose na period pre svetske ekonomske krize.

poslovne i investicione klime i postizanje makroekonomske stabilnosti. Takođe, preduzeća u inostranom vlasništvu pokazala su se kao produktivnija nego privatizovana i državna preduzeća u svim zemljama u tranziciji. Ipak, i pored ostvarenih rezultata u narednom periodu je potrebno stvoriti uslove za održivost privrednog rasta, pre svega investiranjem u produktivne sektore.

Na primer, jedna od studija MMF-a ukazuje da nekoliko faktora ima najznačajniji uticaj na nivo stranih investicija.²⁷¹⁾ Korišćena je metoda bilateralne SDI uzajamne regresione analize, u kojoj su zavisne varijable bilateralni SDI tokovi ili stokovi (u logaritmima) između 15 zemalja primaoca i 24 zemlje izvora SDI. Na drugoj strani su tzv. gravity faktori: populacija, udaljenost zemalja i kulturne ili istorijske veze između zemlje domaćina i izvora stranih direktnih investicija (SDI), koji se menjaju u zavisnosti od ekonomskih politika.

U podrobnijoj analizi efekata pojedinih faktora važno je istaći da postoji nivo, početna tačka (threshold) SDI nakon koje određeni faktori gube, dok drugi dobijaju na važnosti. Ona se menja u zavisnosti od promene uslova poslovanja u zemlji. Testirano je ponašanje važnijih varijabli u narednoj tabeli. za istu grupu zemalja. Evidentno je da zemlje jugoistoče Evrope zaostaju u privlačenju stranih direktnih investicija (SDI) u odnosu na centralnu Evropu. Ova tvrdnja opstaje bez obzira koja se metoda za upoređivanje koristi.

Tabela 12. Uticaj pojedinih faktora na priliv stranih direktnih investicija

Zavisne varijable	Priliv SDI	Priliv SDI	Priliv SDI	Priliv SDI	Ukupno SDI	Ukupno SDI
Veličina tržišta	1.260***	1.050***	1.090***	1.066***	1.247***	1.251***
Log GDP				0.928		0.488
Udaljenost zemalja	- 3.037***	-2.666***	-2.607***	-2.573***	-2.775***	-2.710***
Kulturne veze	0.760	1.036***	1.068***	1.119***	1.189***	1.214***
EBRD indeks liberalizacije		1.556***	1.370***	1.082***	0.581	0.497
Carinske tarife		0.004	-0.004	0.046	0.002	0.017
Porez na dobit preduzeća		-0.115***	-0.080	-0.106***	0.006	-0.013
Cena radne snage		-0.846	-0.578	0.192	0.104	0.424
Infrastrukura			0.128	0.139	0.713	0.683
Poreske olakšice			0.370	0.312	0.281	0.289
Korupcija			-0.115	0.621	-0.024	0.337

Izvor: Demekas, Horvath, Ribakova, Wu, 2005, str. 11

271) Demekas, Horvath, Ribakova, Wu, 2005.

Sve vrednosti u tabeli 12. su date u logaritmima. Izvori stranih direktnih investicija su EU 15, SAD, Švajcarska, Rusija, Poljska, Mađarska, Češka, Kipar, Hrvatska i Slovenija. Zemlje domaćini (primaoci) su zemlje Jugoistoče Evrope, Poljska, Češka, Mađarska, Slovačka, Baltičke zemlje i Slovenija. Oznake *, ** i *** ukazuju na intenzitet uticaja pojedinih faktora na nivo SDI.

Podaci ukazuju da postoji pozitivna veza između veličine tržišta zemlje domaćina, geografske blizine i kulturnih veza sa zemljom porekla investitora. Ovi faktori uvećavaju nivo ukupno privučenih stranih direktnih investicija. Takođe, EBRD indeksi spoljnotrgovinske liberalizacije i infrastrukturnih reformi imaju značajan pozitivan uticaj na SDI, dok cena radne snage u nekim slučajevima ima čak i negativan uticaj. Poresko opterećenje, pre svega porez na dobit korporacija, ima značajan negativan efekat na SDI, dok nivo korupcije, zasebno, nema izrazito negativan efekat kako se moglo očekivati.

Indeks spoljnotrgovinske razmene i liberalizacije (EBRD Transition Reports) odražava stepen liberalizacije spoljnotrgovinskih režima zemalja JIE. Varira od vrednosti 1, koja označava visok nivo kontrole uvoza i izvoza, do 4+, što znači da je zemlja prihvatila i sprovodi standarde razvijenih industrijskih zemalja i postala član Svetske trgovinske organizacije.

Ipak, region jugoistoče Evrope ima prednost u iskustvu drugih zemalja koje su prošle kroz tranziciju u prethodnim godinama. Od zemalja koje su napredovale brzo u ustanovljavanju neospornih svojinskih prava i promociji adekvatne regulacije privatnog ili kooperativnog sektora očekivalo se - uz ostale nepromenjene uslove - da privuku više investicija nego one zemlje u kojima ove reforme nisu napredovale.

U zemljama jugoistoče Evrope upravo je proces privatizacije, u prvoj fazi tranzicije, omogućio više nego neophodan kapital za sprovođenje reformi i restrukturiranje privreda. Najpre su privatizovana preduzeća koja su imala najbolje poslovne rezultate u prethodnom periodu (što je i bilo realno očekivati) a poboljšanjem poslovne klime u regionu započela je privatizacija i manje uspešnih firmi. Postepeno se povećava i broj grinfield ili neprivatizacionih investicija, a njihov uticaj se najbolje može analizirati kroz razvojni put Irske i Mađarske.

Značaj stranih direktnih investicija se ne iscrpljuje funkcijom dodatnog izvora kapitala za zemlju. Mnogo značajnija uloga stranih direktnih investicija je u ubrzavanju procesa tranzicije, odnosno izgradnji nedostajuće institucionalne i fizičke infrastrukture. Takođe, direktne strane investicije ubrzavaju proces privatizacije, kao što i jačaju konkurentnost domaće privrede. Strana ulaganja imaju još čitav niz razvojnih efekata: uticu na rast izvoza, transfer moderne tehnologije, rast društvenog proizvoda i investicija, smanjenje stope inflacije i, što je izuzetno važno - poboljšanje kvaliteta menadžmenta. Kada govorimo o obimu i strukturi stranih direktnih investicija u zemljama u tranziciji, evidentno je da su ove investicije mnogo više zainteresovane za zemlje koje su izašle iz tranzicione recesije i koje su stvorile relativno povoljan investicioni ambijent.

Grinfild projekte (izgradnja novih kapaciteta) je mnogo teže privući u zemlje koje se suočavaju sa problemima tranzicije, pošto su manipulativni troškovi u zemlji domaćinu visoki, naročito kada su u pitanju izvozno orijentisani grinfild projekti.

Jednom prilikom Milton Friedman ponudio je sledeći "recept" za brzi rast: uništite veći deo fiksnog kapitala zemlje ... i dislocirajte celokupnu privrednu strukturu. Oporavak iz tog haotičnog stanja stvari biće brz, dajući stope rasta od 8-10% godišnje. Zemlje jugoisotčne Evrope su do 2000. godine uglavnom primenjivale prvi deo recepta.

Postizanje održivog rasta zahteva ekonomsko okruženje koje favorizuje visoke stope štednje i investicija, ohrabruje strane investitore i omogućuje profitabilne investicije. Iskustva zemalja koje su prošle kroz sve faze privrednog razvoja i danas postale stabilne i atraktivne privrede za ulaganja mogu biti dobar putokaz i za zemlje regiona jugoistočne Evrope.

Sve u svemu, strane direktne investicije su doprinele brzom prilagođavanju i restrukturiranju ekonomije, modernizaciji, kao i velikom porastu izvoza. Uslovi dostizanja održivih stopa rasta su ispunjeni, tako da ova iskustva treba da budu prihvaćena i vrednovana prilikom integracije zemalja jugoistočne Evrope, koja je otpočelo 2007. godine.

Privlačenje stranih investicija podrazumeva izgradnju pre svega privlačnog i stabilnog ambijenta za ulaganje. Ne postoji alternativna strategija koja će na brz način omogućiti transformaciju privrednog sistema. I što duže bude trajala implementacija reformi, to će više vremena biti potrebno da one donesu plodove. Pod tim se, pre svega, podrazumevaju reforme koje su neophodne za stvaranje temelja za održivi razvoj. Proces tranzicije u zemljama jugoistočne Evrope je još uvek u toku, a postignuti rezultati variraju u zavisnosti od početnih uslova i političkih faktora kojima su ekonomije bile uslovljene u toku integracije u Evropsku uniju.

Kod nas se pojam privlačenja stranih direktnih investicija uglavnom poistovećuje sa kontaktiranjem potencijalnih investitora, razmenom informacija i posetom odgovarajućim investicionim lokacijama. U stvarnosti, situacija je mnogo složenija. Pre potpisivanja ugovora o ulaganju, mora se preduzeti niz koraka koji su u skladu sa osnovnim smernicama kad je reč stranim direktnim investicijama u određenoj zemlji. Da bi krenula u uspešno privlačenje stranih ulaganja, svaka država mora imati jasnu strategiju kojom bi bili definisani prioritetni sektori za investiranje. Strategija u privlačenju stranih ulaganja je veoma važna iz razloga što ima za cilj smanjenje nerealnih očekivanja države, kao i animiranje stranih kompanija iz ciljnih sektora. U načelu, tip investicija koji bi određena zemlja mogla da privuče zavisi od ekonomski održive strategije za privlačenje stranih ulaganja, ali i od privrednih karakteristika te zemlje.²⁷²⁾

272) Milica Zatezalo, SIEPA, magazin Exporter br 6, 2007.

Faze u privlačenju stranih direktnih investicija na nivou države odnose se na određene kategorije zemalja prema nivou njihovog ekonomskog razvoja i sprovođenja privrednih reformi. Prema ovoj kategorizaciji, ekonomije u tranziciji, koje karakteriše velika ponuda obučene i relativno jeftine radne snage, kao i rastuća, ali donekle nestabilna tržišta, imaju dobre izgleda da privuku strana ulaganja. Ove zemlje su atraktivne za privlačenje investitora koji su zainteresovani da zauzmu pozicije, kako na domaćem, tako i na stranom tržištu, a sektori od značaja su pružanje usluga i razvoj infrastrukture. Za razliku od ekonomija u tranziciji, male ekonomije i velike zemlje u razvoju imaju druge mogućnosti kad je reč o privlačenju različitih oblika stranih direktnih investicija. Na primer, male zemlje u razvoju sa rastućom ekonomijom, koje karakteriše pristupačnost jeftine i obučene radne snage, mogu biti atraktivne za izvozno orijentisane firme. Sa druge strane, velike zemlje, koje su započele tržišne reforme, zanimljive su za investitore koji žele da ulože u razvoj infrastrukture i kupovinu kompanija kroz privatizaciju. Iako je prilično jednostavno uspostaviti odnos između nivoa ekonomske razvijenosti zemlje i tipa stranih ulaganja koje ona može da privuče, ipak postoje ograničenja u pogledu upotrebljivosti ove teorije. Za svaku od navedenih kategorija postoje izuzeci i značajne razlike koje zavise od delovanja drugih faktora. Ipak, tabela predstavlja veoma korisno sredstvo za utvrđivanje veze između nivoa privrednog razvoja zemlje i njene strategije za privlačenje stranih direktnih ulaganja. Pored toga, važno je uzeti u obzir i činjenicu da oblici stranih direktnih ulaganja koje određena lokacija može da privuče variraju u zavisnosti od veličine lokacije, nivoa ekonomskog razvoja i ekonomske strategije. Važno je na kraju napomenuti da strategija, kao i postignuti stepen tržišnih reformi, ekonomske liberalizacije, reforme javnog sektora i nivoa privatizacije predstavljaju najbitnije faktore priliva stranih direktnih investicija.

4. DRŽAVNI PODSTICAJI STRANIM DIREKTNIM INVESTICIJAMA U SRBIJI

U Srbiji postoje sistemska rešenja kojima su državni podsticaji stranim direktnim investicijama u Republici Srbiji opredeljeni kao instrumenti politike javnih rashoda. Ova vrsta državne pomoći ugrađena je u privredni sistem zemlje sa intencijom da funkcioniše kao jedan od temeljnih faktora privlačenja stranih direktnih investicija. Državni podsticaju se mogu istovremeno tretirati kao instrument stabilizacije fiskalne politike i kao instrument dugoročne politike privrednog rasta i razvoja. Njihovo stabilizaciono dejstvo se manifestuje kroz uvećavanje komponenti agregatne tražnje a njihov uticaj na privredni rast kroz porast zapošljavanja odnosno smanjivanje stope nezaposlenosti na nacionalnom nivou. Intencija sistemskih rešenja kojima su uređena pitanja državnih podsticaja stranim direktnim investicijama je da oni posluže kao jedan od temelja politike regionalnog razvoja zemlje. Imajući u vidu da se radi o budžetskim bespovratnim sredstvima koja se značajnim delom dodeljuju diskrecionim putem, pitanje efikasnosti njihove alokacije je u rukama nosilaca ekonomske politike²⁷³).

4.1. Kriterijumi Evropske unije za dodelu regionalne državne pomoći

U Republici Srbiji, instrumenti privlačenja stranih direktnih investicija su direktni državni podsticaji. Radi se o instrumentima fiskalne politike na strani javnih rashoda koji podrazumevaju dodelu bespovratnih budžetskih sredstava strancima za početna ulaganja u izgradnju novih ili proširivanje i modernizaciju postojećih proizvodnih kapaciteta. Prema slovu Uredbe o uslovima i načinu privlačenja direktnih investicija prioritetni cilj primene ovih instrumenata fiskalne politike je otvaranje novih radnih mesta u manje razvijenim područjima²⁷⁴). Do 2015. godine, državni podsticaji direktnim investicijama bili su namenjeni isključivo strancima. Novim Zakonom o ulaganjima izjednačen je tretman domaćih i stranih ulagača²⁷⁵).

Državni podsticaji stranim direktnim investicijama su u Republici Srbiji sistemski uređeni u skladu sa načelima Evropske unije o dodeli regionalne državne pomoći. Razni oblici regionalne državne pomoći su široko korišćen instrument ekonomske politike u zemljama Evropske unije kojim su obuhvaćena područja u kojima živi 45% stanovništva ove integracione grupacije (European Commis-

273) Gnjatović, D., 2017, Državni podsticaji stranim direktnim investicijama kao instrumenti politike javnih rashoda u Republici Srbiji, Fakultet za turizam i hotelijerstvo, Vrnjačka Banja, str.131-161.

274) Službeni glasnik RS, 28/2015.

275) Sl. glasnik RS, 89/ 2015

sion, 2014). Zemlje članice obezbeđuju finansijska sredstva za dodelu regionalne državne pomoći neposredno, iz sopstvenih javnih prihoda ili posredno, kroz međunarodnu razvojnu pomoć. Članom 107 Ugovora o funkcionisanju Evropske unije predviđeno je da se regionalna državna pomoć može dodeliti "područjima u kojima je standard života abnormalno nizak ili postoji ozbiljna nezaposlenost".²⁷⁶⁾

Temeljni kriterijum Evropske unije za razvrstavanje područja na ona koja se kvalifikuju za regionalnu državnu pomoć od onih koja ne mogu da računaju na bespovratna budžetska sredstva je visina dohotka po stanovniku u poređenju sa prosečnim dohotkom po stanovniku na nivou EU odnosno države članice. Pri tome, članom 107a Ugovora o funkcionisanju Evropske unije predviđeno je da se za regionalnu državnu pomoć kvalifikuju ona područja u kojima je dohodak po stanovniku ispod 75% proseka dohotka po stanovniku Evropske unije, a članom 107c Ugovora je definisano da prilikom određivanja stepena ekonomske ugroženosti konkretne oblasti unutar područja koje se kvalifikuje za regionalnu državnu pomoć, država članica utvrđuje visinu dohotka po stanovniku te oblasti u odnosu na nacionalni dohodak po stanovniku. Takođe, u nijansiranju obima i strukture pomoći pojedinim lokalnim samoupravama, mogu se koristiti i dodatni kriterijumi specifični za socioekonomske, strukturne i geografske probleme konkretne države. Jasno je da nema nikakve sumnje o tome da li se područja unutar Republike Srbije kvalifikuju za regionalnu državnu pomoć u skladu sa kriterijumom EU, već kada se poredi visina dohotka po stanovniku u Evropskoj uniji i u Srbiji kao celini. Mereno indeksom kupovne moći (PPP), Republika Srbija ostvaruje 35% dohotka po stanovniku EU 28 zemalja²⁷⁷⁾.

U cilju realizacije politike regionalnog razvoja, Evropska unija je utvrdila Nomenklaturu statističkih teritorijalnih jedinica – NSTJ (Nomenclature of Territorial Units for Statistics – NUTS), na osnovu koje je grupisala područja unutar država članica na tri nivoa. Za osnovni kriterijum grupisanja uzet je broj stanovnika. Nivoi grupisanja teritorijalnih jedinica su postali standard po kojem se prikupljaju, obrađuju, prikazuju i analiziraju statistički podaci koji služe kao osnova za dodelu regionalne državne pomoći. Postoje tri nivoa grupisanja teritorijalnih jedinica. Nivou NSTJ 1 pripadaju područja sa tri do sedam miliona stanovnika; novu NSTJ 2 sa 800.000 do tri miliona stanovnika, a nivou NSTJ 3 sa 150.000 do 800.000 stanovnika. Pri tome, kada se razmatra da li se neko područje kvalifikuje za bespovratnu regionalnu državnu pomoć, posmatra se nivo NSTJ 2. Standarde EU za grupisanje područja prema nivou razvijenosti Republika Srbija je usvojila 2009. godine Uredbom o nomenklaturi statističkih teritorijalnih jedinica²⁷⁸⁾. Na nivou NSTJ 1, teritorijalne jedinice su Srbija – sever i Srbija – jug. Na nivou NSTJ 2, u sastavu Srbije- sever su Beogradski region i Region Vojvodine, a u sastavu Srbije-jug su Region Šumadije i Zapadne

276) European Union, Official Journal 115, Bruxells, 09.05.2008.

277) Eurostat, 2015.

278) Službeni glasnik RS, br. 109/2009, i br. 46/2010.

Srbije, Region Južne i Istočne Srbije i Region Kosovo i Metohija. Svi regioni Republike Srbije na nivou NSTJ 2 kvalifikuju se za državnu regionalnu pomoć jer svi imaju dohodak po stanovniku koji je znatno ispod proseka dohotka po stanovniku Evropske unije i svuda postoji "ozbiljna nezaposlenost". Dohodak po stanovniku Beogradskog regiona je na nivou 60%, Regiona Vojvodine 35%, Regiona Šumadije i Zapadne Srbije 23% i Regiona Južne i Istočne Srbije 21% dohotka po stanovniku EU 28 zemalja²⁷⁹⁾. Prema podacima Republičkog zavoda za statistiku, iz Ankete o radnoj snazi za 2016. godinu, stopa nezaposlenosti u Republici Srbiji je 18,5% (odnos broja nezaposlenih lica i aktivnog stanovništva od 15 do 64 godine). Stopa nezaposlenosti u Beogradskom regionu je 19,5%, Regionu Vojvodine 17,2%, Regionu Šumadije i Zapadne Srbije 17,9%, a Južne i Istočne Srbije 20,0%²⁸⁰⁾.

Ukoliko se posmatra nivo razvijenosti pojedinih NTSJ 2 regiona u Republici Srbiji u odnosu na republički prosek, u domaćem zakonodavstvu u primeni je terminologija koja može da izazove zabunu. U domaćem zakonodavstvu, razvijenim regionima pripadaju regioni koji ostvaruju vrednost BDP iznad vrednosti republičkog proseka: Beogradski region i Region Vojvodine, a nedovoljno razvijenim regionima oni u kojima je vrednost BDP ispod vrednosti republičkog proseka: Region Šumadije i Zapadne Srbije; Region Južne i Istočne Srbije i Region Kosova i Metohije. Dakle, treba imati u vidu da se podela na razvijene i nerazvijene regione može odnositi samo na relacije koje se uspostavljaju unutar nacionalne privrede, u odnosu na nacionalni BDP po stanovniku, dok se u odnosu na prosečan BDP po stanovniku Evropske unije svi NTSJ 2 regioni u Republici Srbiji svrstavaju u nedovoljno razvijene.

Na nivou NTSJ 3 su gradovi i opštine koji pripadaju pojedinim upravnim okruzima: Beogradski region, sedam upravnih okruga u Regionu Vojvodine (Zapadnobački, Južnobački, Severnobački, Srednjobački i Sremski), osam upravnih okruga u regionu Šumadije i Zapadnog Pomoravlja (Zlatiborski, Kolubarski, Mačvanski, Moravički, Pomoravski upravni, Rasinski, Raški i Šumadijski), devet upravnih okruga Regiona Južne i Istočne Srbije (Borski, Braničevski, Zaječarski, Jablanički, Nišavski, Pirotski, Podunavski, Pčinjski i Toplički) i pet upravnih okruga Regiona Kosova i Metohije (Kosovski, Kosovsko-mitrovački, Kosovsko-pomoravski, Pečki upravni i Prizrenski upravni okrug). Da se većinom radi o područjima u kojima je "standard života abnormalno nizak", govori pojava depopulacije koja je dugog trajanja. Poređenjem podataka popisa stanovništva iz 2002. i 2011. godine, 22 od 25 okruga, svi osim Beogradskog, Južnobačkog i Raškog, suočavaju se sa dugoročnim problemom smanjenja broja stanovnika²⁸¹⁾.

279) Saopštenje RZS, 2015.

280) Saopštenje RZS, mart, 2016.

281) Jokić, V. (2013) "Prostorni razmeštaj i starosna struktura stanovništva kao faktor ograničenja ravnomernog razvoja Srbije", *Arhitektura i urbanizam*, 38(1), 17-32.

4.2. Kriterijumi u Republici Srbiji za dodelu državnih podsticaja SDI

Veličina državnih podsticaja za investitora i konkretni uslovi za njihovo korišćenje uslovljeni su stepenom razvijenosti konkretne jedinice lokalne samouprave na čijoj teritoriji se investicija realizuje. Prema objašnjenju Nacionalne agencije za regionalni razvoj (NARR, 2016), stepen razvijenosti jedinica lokalne samouprave određuje se primenom osnovnog i korektivnih pokazatelja.

Osnovni pokazatelj je "zbir mase zarada i penzija u jedinici lokalne samouprave i prihoda budžeta jedinice lokalne samouprave po isključenju sredstava dobijenih od drugog organa na ime otklanjanja posledica vanrednih okolnosti, iskazan po stanovniku". Za izračunavanje osnovnog pokazatelja koriste se podaci nadležnih organa koji se odnose na prethodnu godinu. Korektivni pokazatelji su demografski pad ili rast, stopa nezaposlenosti i stepen obrazovanja stanovništva. Demografski pad ili rast kao pokazatelj demografskih promena i depopulacije meri se stopom rasta ukupnog broja stanovnika opštine i okruga u posmatranoj godini u odnosu na podatke popisa iz 1971. godine.¹ Stopa nezaposlenosti kao pokazatelj socijalne i ekonomske razvijenosti meri se stopom nezaposlenosti radno sposobnog stanovništva starosti

1. Ovom pokazatelju dodeljuje se vrednost (-20) ukoliko je negativna stopa rasta broja stanovnika za 2007. u odnosu na 1971. godinu veća od 30%; vrednost (-10) ukoliko je negativna stopa rasta broja stanovnika za 2007. u odnosu na 1971. godinu iznad 20%; vrednost (10) ukoliko je stopa rasta broja stanovnika za 2007. u odnosu na 1971. godinu veća od 20%; vrednost (20) ukoliko je stopa rasta broja stanovnika za 2007. u odnosu na 1971. godinu iznad 30% (NARR, 2016), od 15 do 64 godine²⁸²).
- 2 Stepen obrazovanja kao pokazatelj razvojnih mogućnosti meri se učešćem stanovništva sa višom i visokom stručnom spremom u ukupnom stanovništvu starosti od 15 do 64 godine prema popisu iz 2002. godine.

4.3. Posebno je predviđena korektivna vrednost kao kompenzacija za gradove.

Primenom osnovnog i korektivnih pokazatelja, sve lokalne samouprave u Republici Srbiji razvrstane su u četiri grupe. Prema podacima iz Uredbe o utvrđivanju jedinstvene liste razvijenosti regiona i jedinica lokalne samouprave za 2016. godinu, prvoj grupi pripada 20, drugoj grupi 34, trećoj grupi 47, a četvrtoj grupi 44 jedinica lokalne samouprave, pri čemu se u četvrtoj grupi nalazi 19 jedinica lokalne samouprave koje pripadaju devastiranim područjima²⁸³).

282) NARR (2016) Razvijenosti regiona i jedinica lokalne samouprave <http://www.regionalnirazvoj.gov.rs/Lat/ShowNARRFolder.aspx?mi=4> (pristupljeno: 31. 10. 2016.)²⁸³ Sl. glasnik RS, Beograd, br.104/2014.

283) Sl. glasnik RS, Beograd, br.104/2014.

U prvoj grupi je 20 lokalnih samouprava čiji je stepen razvijenosti iznad republičkog proseka (Bačka Palanka, Beograd; Beočin; Bor; Valjevo; Vrbas; Vršac; Kanjiža; Kragujevac; Lajkovac; Niš; Novi Sad; Pančevo; Pećinci; Požarevac; Senta; Stara Pazova; Subotica; Užice i Čačak).

U drugoj grupi je 34 lokalnih samouprava čiji je stepen razvijenosti u rasponu od 80% do 100% republičkog proseka (Aleksandrovac; Apatin; Aranđelovac; Arilje; Bačka Topola; Bački Petrovac; Bečej; Vranje; Vrnjačka Banja; Gornji Milanovac; Zaječar; Zrenjanin; Indija; Jagodina; Kikinda; Kosjerić; Kruševac; Kula; Lapovo; Majdanpek; Novi Kneževac; Pirot; Požega; Rača; Ruma; Smederevo; Sombor; Sremska Mitrovica; Sremski Karlovci; Temerin; Topola; Čajetina i Šabac).

U trećoj grupi je 34 nedovoljno razvijenih jedinica lokalne samouprave čiji je stepen razvijenosti u rasponu od 60% do 80% republičkog proseka (Alibunar; Bajina Bašta; Batočina; Bač; Bela Crkva; Bogatić; Boljevac; Velika Plana; Veliko Gradište; Vladimirci; Despotovac; Žabalj; Žitište; Ivanjica; Irig; Kladovo; Knić; Kovačica; Kovin; Koceljeva; Kraljevo; Leskovac; Loznica; Lučani; Ljubovija; Mali Idoš; Negotin; Nova Crnja; Novi Bečej; Novi Pazar; Osečina; Odžaci; Paraćin; Plandište; Prokuplje; Svilajnac; Sečanj; Smederevska Palanka; Sokobanja; Srbobran; Titel; Trstenik; Čičevac; Čuprija; Ub; Čoka i Šid).

U četvrtoj grupi je 44 izrazito nedovoljno razvijenih jedinica lokalnih samouprava čiji je stepen razvijenosti ispod 60 % republičkog proseka (Aleksinac; Babušnica; Bela Palanka; Blace; Bojnik; Bosilegrad; Brus; Bujanovac; Varvarin; Vladičin Han; Vlasotince; Gadžin Han; Golubac; Dimitrovgrad; Doljevac; Žabari; Žagubica; Žitorađa; Knjaževac; Krupanj; Kuršumlija; Kučevo; Lebane; Ljig; Mali Zvornik; Malo Crniće; Medveđa; Merošina; Mionica; Nova Varoš; Opovo; Petrovac na Mlavi; Preševo; Priboj; Prijepolje; Ražanj; Raška; Rekovac; Svrlijig; Sjenica; Surdulica; Trgovište; Tutin; Crna Trava).

Prema stepenu razvijenosti devastirana područja čine 19 jedinica lokalne samouprave iz četvrte grupe čiji je stepen razvijenosti ispod 50% republičkog proseka (Babušnica; 2 Korektivna vrednost ovog pokazatelja je (- 5) za vrednosti stope iznad 15% (NARR, 2016). 3 Korektivne vrednosti ovog pokazatelja su: (5) za učešće iznad 17% stanovništva sa višom i visokom stručnom spremom u radno sposobnom stanovništvu u 2002. godini; (-5) za učešće ispod 7% stanovništva sa višom i visokom stručnom spremom u radno sposobnom stanovništvu u 2002. godini (NARR, 2016).

4.4. Kompenzacija za gradove ima vrednost (10) (NARR, 2016).

Bela Palanka; Bojnik; Bosilegrad; Bujanovac; Vladičin Han; Golubac; Žitorađa; Kuršumlija; Lebane; Mali Zvornik; Medveđa; Merošina; Preševo; Prijepolje; Svrlijig; Surdulica; Trgovište i Tutin).

Uredba o uslovima i načinu privlačenja direktnih investicija predviđa mogućnost dodele regionalne državne pomoći za direktne investicije u svim gradovima i opštinama u Republici Srbiji, što je u skladu sa standardima Evropske unije. Međutim, treba imati u vidu da postoji ogromna disproporcija u nivou razvijenosti pojedinih regiona kao i pojedinih oblasti i opština unutar konkretnog regiona. Ovom Uredbom učinjen je pokušaj da se ovo činjenično stanje uzme u obzir tako što će veće pogodnosti biti date investitoru koji se opredeli da ulaže u manje razvijene regione, u zavisnosti od toga koliko je novih radnika on spreman da zaposli. U tom smislu, visina podsticaja po novootvorenom radnom mestu za ulaganje na teritoriji lokalne samouprave koja pripada: prvoj grupi (razvijenost iznad republičkog proseka) je 3.000 evra + 10% vrednosti investicije; drugoj grupi (80% do 100% republičkog proseka) je 4.000 evra + 15% vrednosti investicije; trećoj grupi (60% do 80% republičkog proseka) je 5.000 evra + 20% vrednosti investicije; četvoroj grupi (ispod 60% republičkog proseka) je 6.000 evra + 25% vrednosti konkretne investicije.

Za investicije u devastirani područjima država daje 7.000 evra po radnom mestu + 30% vrednosti investicije. Pri tome, broj radnih mesta koje je investitor u obavezi da otvori zavisi od veličine njegovog ulaganja. Za ulaganje od 150.000 evra zahteva se otvaranje najmanje 20 novih radnih mesta, za ulaganje od 300.000 evra najmanje 30 novih radnih mesta, a za ulaganje veće od 600.000 evra najmanje 40 do 50 novih radnih mesta.

Pored toga, investitor je u obavezi da obezbedi najmanje 25% ukupne vrednosti ulaganja bez državne pomoći, da održava investiciju najmanje pet godina i redovno isplaćuje zarade²⁸⁴). Državni podsticaji stranim direktnim investicijama namenjeni su za pokrivanje dela opravdanih troškova investitora. Opravdani troškovi su ulaganja u materijalna i nematerijalna sredstva počev od dana zaključenja ugovora o dodeli sredstava podsticaja do dana isteka roka za realizaciju investicionog projekta i troškovi bruto zarada za nova radna mesta povezana sa investicionim projektom u dvogodišnjem periodu nakon dostizanja pune zaposlenosti predviđene investicionim projektom²⁸⁵).

Podsticaje mogu dobiti sva rentabilna preduzeća koja nisu već korisnici državne pomoći, i to za finansiranje investicionih projekata u proizvodnom sektoru i sektoru usluga koje mogu biti predmet međunarodne trgovine.

Način na koji je Zakonom o ulaganjima i Uredbom o uslovima i načinu privlačenja direktnih investicija uređeno pitanje ekonomske snage preduzeća

284) Đukić Mijatović, M.; Veselinović, J. (2015) "Uticaj sistema subvencija i podsticaja na stvaranje boljeg investicionog ambijenta u Republici Srbiji", *Pravo – teorija i praksa*, 32(1-3), 1-13.

285) Uredba o uslovima i načinu privlačenja direktnih investicija, Sl. glanik 28, 2015. Ugovor o funkcionisanju Evropske unije 2008) EU Official Journal 115, 09.05.2008.

potencijalnog investitora govori o značaju malih i srednjih preduzeća za rešavanje problema nezaposlenosti u nerazvijenim područjima.

Opravedanim troškovima smatraju se ulaganja u zemljište, zgrade, proizvodne pogone, mašine i opremu, kao i ulaganja u patente, licence ili know how počev od dana zaključenja ugovora o dodeli sredstava podsticaja do dana isteka roka za realizaciju investicionog projekta; ili troškovi bruto zarada za nova radna mesta povezana sa investicionim projektom u dvogodišnjem periodu nakon postizanja pune zaposlenosti predviđene investicionim projektom. Pojam obuhvata i troškove finansijskog lizinga, kao i troškove operativnog zakupa nepokretnosti pod uslovom da zakup nepokretnosti traje najmanje pet godina odnosno tri godine nakon završetka investicionog projekta.

Državni podsticaji ne mogu se koristiti za finansiranje projekata u sektoru saobraćaja, ugostiteljstva, igara na sreću, trgovine, proizvodnje sintetičkih vlakana, uglja i čelika, duvana i duvanskih preradevina, oružja i municije, aerodroma, komunalnom sektoru i sektoru energetike, podrazumevaju otvaranje 500 radnih mesta u bilo kom regionu u zemlji, odnosno 200 radnih mesta u nerazvijenim, uključujući i devastirana područja, jasna je intencija da se državnim podsticajima SDI pomogne obnavljanje proizvodnje i zapošljavanje u radno intenzivnim sektorima privređivanja. Takođe, treba napomenuti da su Uredbom o uslovima i načinu privlačenja direktnih investicija upravo za radno intenzivne projekte predviđeni dodatni podsticaji.

Prema slovu uredbe, pod radno intenzivnim investicionim projektom podrazumeva se ulaganje kojim se otvara najmanje 200 novih radnih mesta. Ukoliko investitor otvori 200 novih radnih mesta, bespovratna sredstva za opravdane troškove bruto zarada povećavaju se za 10%, ukoliko otvori 500 novih radnih mesta, ova sredstva se povećavaju za 15%, a ukoliko otvori 1000 novih radnih mesta, ovo povećanje je 20%. O svakom konkretnom slučaju eventualne dodele dodatnih podsticaja odlučuje Vlada Republike Srbije²⁸⁶).

Nesporno, Srbija je jedna od najmanje razvijenih evropskih zemalja, sa dohotkom po stanovniku na nivou 35% proseka dohotka po stanovniku Evropske unije. Ova činjenica mora biti polazište u oceni značaja privlačenja stranih direktnih investicija uz pomoć državnih podsticaja. Državni podsticaji SDI su u Republici Srbiji sistemski uređeni tako da istovremeno budu instrument regionalne i sektorske državne pomoći. Kao instrument regionalne državne pomoći, podstiču strane investitore da ulažu u manje razvijena područja, a kao instrument sektorske državne pomoći da ulažu u radno intenzivne proizvodnje. Iako uvedeni u privredni sistem zemlje prvenstveno radi realizacije strateških razvojnih ciljeva, državni podsticaji SDI mogu da posluže i kao instrumenti stabilizacije ekonomske politike.

286) Ankete o radnoj snazi za 2015. godinu (2015) Republički zavod za statistiku, Beograd.

Naime, u slučaju korišćenja državnih podsticaja, strani investitori moraju da obezbede četvrtinu vrednosti investicionog projekta i otvore određen broj radnih mesta, i to uz niz fiskalnih olakšica ukoliko je njihova proizvodnja namenjena izvozu. Jasno je da se korišćenjem državnih podsticaja SDI kao komponente državne potrošnje istovremeno uvećava investiciona potrošnja, a otvaranjem novih radnih mesta i korišćenjem fiskalnih olakšica stvaraju uslovi za povećavanje domaće lične potrošnje i inostrane tražnje.

Međutim, s druge strane stručna javnost dugo iznosi jake argumente o štetnosti subvencionisanja stranih direktnih investicija (SDI), te pogubnim efektima diskriminacije u privredi po bilo kom osnovu. Zato ne treba ponavljati kako preuzimanjem troškova multinacionalnih kompanija država ne olakšava poslovanje već otežava zdravu konkurenciju²⁸⁷). Dva su osnovna razloga zašto nema dokaza da fiskalne i finansijske subvencije SDI pozitivno utiču na domaću privredu. Prvi je to što se pozitivan uticaj SDI na domaću privredu ostvaruje samo ako postoji saradnja sa domaćim kompanijama, koje ako imaju sposobnost da apsorbuju znanje i tehnologije, i same postaju konkurentnije. Ova povezanost sa lokalnom zajednicom nije automatski posledica postojanja SDI, te njihovo privlačenje subvencijama nikada neće biti garant pozitivnih eksternalija.

Drugi razlog je to što multinacionalne kompanije svoje konkurentske prednosti mogu da koriste samo kada postoje kompatibilne lokacione prednosti kod zemalja domaćina. To su stvari kao što je izvrsnost naučnog kadra, veštine i obrazovanje radne snage. To znači da subvencije nisu lokacione prednosti.

Tržište rada je jedan od mehanizama za ostvarivanje jedine koristi od SDI, to je efekat preliivanja znanja i tehnologija. Tok zaposlenih od multinacionalnih ka domaćim kompanijama je od ključne važnosti za povećanje konkurentnosti srpske privrede. Oni sa sobom nose veštine i specifična upravljačka znanja. Međutim upravo taj efekat, u vidu konstruktivne destrukcije, država pokušava da onemogući, time potpuno obesmišljavajući potencijalne dugoročne efekte stranih direktnih investicija. Naime, multinacionalne kompanije su, po definiciji, produktivnije i tehnološki naprednije od domaćih kompanija koje nisu multinacionalne, a upravo to i jeste razlog multinacionalnosti i isplaćivanja većih plata za istu vrstu poslova. Plate multinacionalnih kompanija su u proseku više nego u onim kompanijama koje to nisu (jer postoji manja sigurnost posla zbog potencijalnog izmeštanja postrojenja na jeftinije destinacije, asimetrija na tržištu rada i veća produktivnost) a ovo, pre svega, važi za zemlje u razvoju što predstavlja i Srbija. Stoga, ne iznenađuju podaci da, u zemljama u razvoju, prelazak iz isključivo domaće kompanije u multinacionalnu utiče na prosečno povećanje zarade od pet do petnaest odsto. Takođe, ulaganje na

287) Delević, U., 2018, Strane direktne subvencije, Politika, Beograd, 23.april 2018, str.11.

obuku zaposlenih značajno utiče na produktivnost. Međutim, sa aspekta konstruktivne destrukcije, kada se odliv kadrova iz domaćeg u strani sektor dešava prirodnim putem i u industrijama u kojima Srbija gubi konkurentnost, to nije isto kada takav kadar odnosno odliv država finansira u industrijama ge domaći sektor beleži rast²⁸⁸). Ovo je još jedan autodestruktivni potez kojim se veštački podstiče kretanje radne snage u pravcu koji nema makroekonomski značaj u dugom roku. To znači da bi strane firme, bez obzira na subvencije, za visoko kvalitetne poslove, ponudile plate zaposlenima koje su nešto iznad prosečnih u datom sektoru, iako kvalitet poslova i obrazovna struktura zaposlenih ne bi bila drugačija, od one u domaćim kompanijama. Pri tome, najveću uslugu država bi učinila stranim kompanijama većom ponudom stručnog kadra, za šta je potrebno finansirati razmenu naučnika sa stranim univerzitetima i dalje ulagati u ljudski kapital. Osnivači novih kompanija u IT sektoru nikad ne bi uspeli da pomere tehnološke granice i naprave inovativne proizvode da ih je država sve vreme subvencijama držala u stranim kompanijama²⁸⁹). Pristup tržištu kapitala i zaštita prava intelektualne svojine najbolja su podrška privredi. S druge strane, neophodno je uspostaviti čvrst pravni i institucionalni poredak kako bi subvencije stranim investitorima bile što ređe i što niže.

288) To najbolje ilustruje podsticanje "Kontinentala", Kragujevac iz 2018 godine u vidu njegovog dodatnog podsticanja da ponudi još primamljivije zarade o trošku poreskih obveznika, tako da su to "bačene pare" i udarac konkurentnost malih i srednjih IT kompanija u Srbiji.

289) Na primeru poslednjih naučnih dostignuća, u robotici, ogleda se značaj visokokvalitetnih SDI. Bivši zaposleni u "Erbasu" i "Boingu" osnovali su svoje kompanije ("Volvokopter" u Nemačkoj ili "Vorkhors" u SAD) i među prvima razvili putničke dronove.

5. PODIZANJE NIVOA KONKURENTSKE PREDNOSTI SRPSKIH PREDUZEĆA

U cilju poboljšanja podizanja nivoa konkurentske prednosti preduzeća neophodno je poboljšanje performansi njihovih poslovnih aktivnosti. Poboljšanje poslovnih performansi moguće je na tri načina: pozicioniranjem i diferenciranjem proizvoda na osnovu istraživanja lanca potrošnje, upavljanje brendom kao imovinom i programom promena za stvaranje i održavanje tržišno orijentisanog preduzeća. Uspešno poslovanje se razlikuju u odnosu na neuspešno po sposobnosti brzih i efektivnih promena u skladu sa zahtevima potrošača, tehnologije i globalne konkurencije.

Preduzećima u Srbiji su potrebni menadžeri koji se zalažu za stabilnost, lideri koji iniciraju, pripremaju preduzeće za promene i pomažu im da se iste i ostvare, i stručno osoblje. Dve najznačajnije funkcije svakog preduzeća, marketing i inovacije, trebalo bi da obezbeđuju brze i efektivne promene u skladu sa zahtevima potrošača, tehnologije i globalne konkurencije. Profitabilni marketing određuje se u odnosu na efikasno i efektivno zadovoljavanje potreba potrošača, odnosno stvaranje i održavanje potrošača i profita. U tom smislu potrebno je neprekidno marketinški poslovanje. To znači da je u savremenim uslovima potrebno osposobiti marketinški orijentisano preduzeće, u kome svi zaposleni "marketinški razmišljaju", odnosno shvataju neophodnost i značaj istraživanja i profitabilnog zadovoljavanja potreba potrošača i kontinuelnih komunikacija sa njima. Podizanje nivoa konkurentnosti srpskih preduzeća, u savremenim uslovima, moguće je na više načina. Međutim, da bi preduzeće imalo evidentnu konkurentsku prednost na tržištu, trebalo bi da ima jedinstvenu strategiju pozicioniranja ponude i da obezbedi diferencirane ponude različitim grupama potrošača. Najjednostavnije pozicioniranje i diferenciranje proizvoda obavlja se na osnovu istraživanja lanca potrošnje. Predlaže se dvofazni pristup koji može da pomogne preduzeću da kontinuelno identifikuje potpuno nove oblasti diferenciranja i razvija sposobnost i stvara uspešne strategije diferenciranja:

- (1) predstavljanje (mapiranje) lanca potrošnje – ukupno iskustvo potrošača sa proizvodom ili uslugom;
- (2) analiziranje iskustva potrošača – kako usmereni brainstorming u svakoj fazi lanca potrošnje može da otkrije brojne načine diferenciranja proizvoda ili usluge; Najprofitabilnije strategije se kreiraju na osnovu diferenciranja – ponude potrošačima nečega što oni vrednuju, a konkurenti nemaju. Međutim, većina preduzeća, istražujući načine sopstvenog diferenciranja, fokusiraju svoju energiju samo na svoje proizvode ili usluge. U stvari, preduzeće ima mogućnosti da se diferencira u svakoj tački u kojoj dolazi u kontakt sa potrošačima – od momenta kada potrošači shvate da im je potreban proizvod ili usluga do vre-

mena kada više ne želi proizvod i odlučuju da isti odbace. Smatra se²⁹⁰⁾ da ako zaposleni u preduzeću podstaknu kreativno razmišljanje u pogledu celokupnog iskustva potrošača sa proizvodom ili uslugom (što predstavlja *lanac potrošnje*), da onda oni mogu otkriti mogućnosti za pozicioniranje i diferenciranje sopstvene ponude na načine koje oni, a ni njihovi konkurenti, ne smatraju mogućim. Naprotiv, predlaže se dvofazni pristup koji može da pomogne preduzeću da kontinuelno identifikuje nove oblasti diferenciranja i razvija sposobnost i stvara uspešne strategije diferenciranja.

5.1. predstavljanje – mapiranje lanca potrošnje

U realizaciji koncepcije strategijskog diferenciranja prvi korak predstavlja mapiranje sveukupnog iskustva potrošača u odnosu na konkretan proizvod ili uslugu. Pri tome je neophodno da preduzeće sprovede tu aktivnost za svaki važan segment potrošača. U početku treba formirati grupe iz svih odeljenja preduzeća, koje su odgovorne odnosno zadužene²⁹¹⁾ za identifikovanje svih faza kroz koje prolaze potrošači (za svaki važan tržišni segment) od momenta kada prvi put postaju svesni postojanja proizvoda konkretnog preduzeća do momenta kada konačno odluče da odbace ili prestanu da koriste proizvod. Svaki proizvod ili usluga ima različiti lanac potrošnje, ali su im i neke aktivnosti zajedničke. Zato je neophodno razmotriti određena pitanja, od kojih svako predstavlja jednu od aktivnosti potrošača (u lancu potrošnje). Osnovna pitanja čiji odgovori omogućavaju sagledavanje osnovnih aktivnosti potrošača u lancu potrošnje (i na osnovu njih identifikovanje potencijalnih izvora diferenciranja ponude) su:

1. kako ljudi postaju svesni svojih potreba za proizvodom ili uslugom?
2. kako potrošači pronalaze ponudu?
3. kako potrošači donose konačne odluke?
4. kako potrošači poručuju i kupuju proizvode ili usluge preduzeća?
5. kako se proizvod ili usluga preduzeća isporučuje?
6. šta se dešava kada su proizvodi ili usluge isporučeni?
7. kako se proizvod instalira?
8. kako se proizvod ili usluga plaća?
9. kako se proizvod skladišti?
10. kako se proizvod transportuje?

290) MacMillan, I., McGrath, R., 1997, "Discovering New Points of Differentiation", Harvard Business Review, July-August, 1997.

291) Posebno zaposlenih koji koriste marketing podatke i ostvaruju direktan (licem u lice) ili telefonski kontakt sa potrošačima.

11. zašto potrošači stvarno koriste proizvod?
12. kakva je pomoć potrebna potrošačima kada koriste proizvod?
13. da li postoji mogućnost vraćanja ili zamene proizvoda?
14. kako se proizvod popravlja ili servisira?
15. šta se dešava kad se proizvod odbaci ili se više ne koristi?

Kada grupe uspostave posebne odnose između potrošača i proizvoda preduzeća, mogu se postaviti i dodatna pitanja o složenijim aktivnostima koje se odnose na poslovanje preduzeća.

5.2. Analiziranje iskustva potrošača

Premda je mapiranje lanca potrošnje korisno sredstvo, strategijska vrednost ovog pristupa zasniva se na sledećoj fazi: sagledavanje i analiziranje iskustva potrošača.

Cilj je istražiti ponašanje potrošača sagledavanjem konteksta u okviru koga se razvija svaka faza (karika) lanca potrošnje. Pri tome je bitno da imati u vidu da potrošač uvek ostvaruje interakcije (uzajamne uticaje) sa ljudima, mestima, situacijama ili aktivnostima. Ove interakcije određuju osećanja potrošača prema proizvodu ili usluzi u svakoj fazi lanca, a kad se posmatraju sa strategijskog aspekta one mogu da oblikuju pokretačke snage konkurencije za potrošače. Ova faza obuhvata razmatranje kako se niz jednostavnih pitanja (šta, gde, ko, kada i kako) odnosi na svaku fazu tj. kariku lanca potrošnje. Odgovori na navedena pitanja otkrivaju brojne mogućnosti za diferenciranje ponude. Upravljanje markom (brendom) kao imovinom neposredno je povezano sa pozicioniranjem preduzeća. Pri tome se ima u vidu značaj određenih brendova za tekuće i buduće poslovanje, pre svega jer zahtevaju upravljanje i zaštitu kao i u slučaju imovine.

Efektivni marketing, u tržišno orijentisanim preduzećima, tradicionalno se definiše kao sposobnost "otkrivanja i zadovoljavanja" potreba potrošača. Međutim, u uslovima kada su brojne potrebe zadovoljene bezbrojnim proizvodima, za preduzeće predstavlja poslovni izazov otkrivanje novih potreba. Za tržišno orijentisana preduzeća to predstavlja poslovni cilj. S drugog aspekta posmatrano poslovni plan preduzeća je upoznavanje javnosti sa novim proizvodima, pre nego čekanje da se vidi koje vrste proizvoda potrošači žele. Dakle, cilj je da se vode potrošači gde oni žele da idu, pre nego što oni saznaju gde žele da idu.²⁹²⁾ Savremena, tržišno orijentisana preduzeća trebalo bi da se fokusiraju na maksimiziranje trajne vrednosti kupovina od strane potrošača, odnosno neto

292) MacMillan, I., - McGrath, R., 1997, "Discovering New Points of Differentiation", Harvard Business Review, Julu-August 1997.

profita koji preduzeća ostvaruju na osnovu transakcija sa potrošačima (za vreme u kome potrošač ostvaruje odnose sa preduzećem). To znači da bi preduzeća trebalo da se fokusiraju pre na ukupnu vrednost kupovina od strane potrošača²⁹³ (customer equity), nego na vrednost brenda (brand equity). Mada su ove dve vrednosti povezane aktivnosti usmerene ka poboljšanju vrednosti brenda ne moraju uvek da podrazumevaju i poboljšanje ukupne vrednosti kupovine od strane potrošača, i obrnuto. Naime, preduzeće. Sva savremena preduzeća nastoje da budu tržišno orijentisana, te u tom smislu nastoje da utiču na zaposlene tako što će da uspostavljaju bliže odnose sa potrošačima i donose odluke u skladu sa zahtevima tržišta.

Tržište i okruženje se stalno menjaju, odnosno menjaju se zahtevi potrošača, tehnologije i uticaji globalne konkurencije. U promenljivom okruženju, preduzeće mora da menja da menja ponudu. To dalje podrazumeva primenu programa promena radi stvaranja i održavanja tržišno orijentisanog preduzeća. Dakle, u savremenim uslovima dve najznačajnije funkcije kompanije su marketing i inovacije. Marketing menadžer bi trebalo da uspostavlja i održava dobre odnose sa potrošačima i ostalim poslovnim partnerima. Za marketinško poslovanje i donošenje profitabilnih marketing strategija potrebno je obezbediti: kontinuirano prikupljanje informacija i uspostavljanje, održavanje integrisanih marketing komunikacija. To podrazumeva izgradnju i održavanje odgovarajućih informacionih i komunikacijskih sistema, kao i baza podataka (ne samo o potrošačima). Na osnovu kontinuelnog istraživanja tržišta i ukupnog okruženja, marketing menadžer donosi profitabilne strategije (re) pozicioniranja i (re) diferenciranja ponude. S obzirom na to da marke (brendovi) nastaju i nestaju, a odnosi sa potrošačima bi trebalo da budu dugotrajni, potrebno je diferenciranje ponude, pre svega, sa aspekta lanca potrošnje od strane potrošača.

293) Customer equity – zbir doživotnih vrednosti kupovina od svih potrošača preduzeća, koje se odnose na sve marke; Brand equity – zbir potrošačevih ocena, pozitivnih i/ili negativnih, u pogledu kvaliteta brenda.

6. EKONOMSKI ODNOSI SA INOSTRANSTVOM

U procesu tranzicionih promena u Srbiji, kao značajan deo ekonomsko-političkih i reformskih promena predstavljala je liberalizacija spoljne trgovine. Na preporuku međunarodnih organizacija; MMF i Svetska banka (kao "Vašingtonski konsenzus") i institucija njoj se pristupilo posle promena 2000 godine. Preporuke međunarodnih organizacija upućene zemljama u razvoju i tranziciji bile su da se uvažavaju sledeći principi: trgovinska liberalizacija, promovisanje priliva stranih direktnih investicija, fiskalna disciplina, reforma poreza, ravnoteža javnih prihoda i rashoda, finansijska liberalizacija, konkurentni devizni kurs, privatizacija, deregulacija i zaštita imovinskih prava. Mnogi ekonomisti, među kojima i Dž. Štiglic, kao protivnici globalizacije i takvog načina tranzicije, ukazivali su na pogubnost takvih preporuka za zemlje u tranziciji, odnosno smatrali su da je to konstruktivna destrukcija²⁹⁴). Srbija, tada, potpisom SPP, menja kurs u spoljnoj trgovini. Naime, snižavanje i ukidanje carinskih i vancarinskih ograničenja u spoljnoj trgovini, koji su do tada važili, trebalo je da poveća priliv stranog kapitala, omogući uključivanje Srbije u svetsku privredu, podstakne reforme u drugim delatnostima i oblastima ekonomskog života i, tako skрати process tranzicije koji se odnosi na liberalizaciju ekonomskih odnosa sa inostranstvom (Poglavlje br. 30 u procesu pridruživanja), mada još nije potpisan sporazum o članstvu u STO. Ono što nije dobro, primenom Sporazuma o pridruživanju, njeni efekti su se uglavnom odnosili na naglo i veliko povećanje uvoza i "rasprodaju domaćeg tržišta kao razvojnog procesa" i smanjenje konkurentnosti domaće industrije. Kao posledica toga dolazi do ekonomskog propadanja, do tada poznatih preduzeća, koja gube domaće tržište, gube veliki stepen zaštite od inostrane konkurencije i dotadašnji način poslovanja. Smanjenje proizvodnje, nemogućnost servisiranja finansijskih obaveza, pojava viškova zaposlenih, oskudnost investicija i sl., postali su nepremostivi problemi tih preduzeća, naročito u prerađivačkim granama industrije, jer je uvoz robe tih grana bio veći, odnosno gubitak domaćeg tržišta i nemogućnost prilagođavanja novim uslovima izraženiji. Međutim, manje izražene probleme su imala preduzeća koja su imala, i dalje, podršku na domaćem tržištu ili su imala neku vrstu monopola u proizvodnji (cementare, pivare, fabrike duvana, farmaceutska industrija, deo prehrambene industrije).

Kada su u pitanju spoljnotrgovinski odnosi Srbije sa Evropskom Unijom struktura izvoza i uvoza se drastično promenila u odnosu na vreme kada je

294) Stiglitz, E.J., 2002, Protivrečnosti globalizacije, prevod, SBM, Beograd, str.193-104.

bila u zajedničkoj državi. Naime, u drugoj polovini dvadesetog veka poseban značaj imali su tekstilni proizvodi. Bivša, zajednička država, je imala vrlo razvijenu spoljnu trgovinu sa tadašnjom EEZ, i uživala je određene pogodnosti u izvozu tekstilnih proizvoda na to tržište. Učešće tekstilnih proizvoda u jugoslovenskom izvozu na tržište EEZ-a u 1991 godini je iznosio u sledećim procentima²⁹⁵): ženske jakne (3,6%), muške jakne (1,99%), kaput ii ogrtači (1,86%), pamučne košulje (1,57%), idr. Potom, ako se posmatra 1997 godina, vreme sankcija, dolazi do drastičnih promena pa dominiraju sledeći proizvodi: maline i slično voće (6,42%), nelegirani aluminijum (5,45%), rafinirani bakar (5,18%), gume za automobile (3,04%), drvo i rezana građa (2,88%), sirćetna kiselina (2,62%), toplovaljani proizvodi od gvožđa (2,42%), polietilen manje gustine (2,42%), polietilen veće gustine (1,99%), višnje (1,62%) i dr. U to vreme, tekstilnih proizvoda, među dvadeset najznačajnijih, nema u strukturi srpskih izvoznih proizvoda. Nakon 2000 godine, pozitivni efekti su se manifestovali u povećanju ponude na domaćim tržištima, koja su bila, pre toga, vrlo oskudna, kojima je nedostajala roba višeg kvaliteta, savremenog dizajna, raznovrsne namene i raznovrsnog asortimana.

Tada je proces liberalizacije bio veliki šok za srpsku privredu jer njen veliki deo nije bio fleksibilan i prilagodljiv promenama na domaćem tržištu, i još manje spreman za izvozne napore. Uslov za Sporazum o spolnoj trgovini, a potom i uključivanje u proces pregovaranja o priključivanja je bio proces liberalizacije, kao integrali proces regionalizacije i globalizacije. Srbija kao i sve zemlje iz okruženja morale su da liberalizuju spoljnu trgovinu upravo onako kako im je preporučeno. Tako, na primer, u Sporazumu o stabilizaciji i, koji je osnova za liberalizaciju spoljne trgovine, pridruživanju svodi se na prihvatanje standarda i politike koje se već primenjuju u okviru EU. Analiziranje tog procesa i statistički podaci o tome pokazuju da je tok liberalizacije vrlo brzo završen. U strukturi aktivnosti na spoljnotrgovinskoj liberalizaciji, lakše i brže se išlo na smanjenje carinske zaštite, delom i zbog procesa pridruživanja Evropskoj Uniji i Svetskoj trgovinskoj organizaciji, za koju treba zatražiti članstvo i prolaz kroz dugotrajan pregovarački proces iz više krugova, multilateralnih i bilateralnih pregovora, kao i niza tehničkih i administrativnih uslova. Pre nego što počnu sami pregovori sa zainteresovanim stranama, država kandidat formira listu koncesija koja predstavlja ponudu za snižavanje carinskih stopa na uvoz industrijskih i poljoprivrenih proizvoda, kao i listu specifičnih obaveza za usluge²⁹⁶).

295) Zdravković, M., 1998, Dvadeset najznačajnijih proizvoda u izvozu u EU 1991-1997 godine, Ekonomska politika 2433/2434, Beograd, str.28.

296) Jelisavac Trošić S., Rapaić, S., 2015, Stanje i perspektive pristupanja Srbije Svetskoj trgovinskoj organizaciji, Međunarodni problemi, br.1/2015, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.130.

Tabela br.13 Promene vrednosti indeksa spoljnotrgovinske liberalizacije

Z e m l j e	1995	1999	2003	2007	2010	2014	2016	2019	2022
Albanija	4,0	4,0	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,5	4,8
Bosna i Hercegovina	1,0	3,0	3,7	3,7	4,0	4,0	4,0	4,2	4,3
Bugarska	4,0	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,5	4,6	4,9
Hrvatska	4,0	4,0	4,3	4,3	4,3	4,3	4,6	4,8	4,9
Makedonija	4,0	4,0	4,3	4,3	4,3	4,3	4,4	4,5	4,6
Crna Gora	1,0	2,3	3,0	4,0	4,0	4,3	4,4	4,3	4,5
Rumunija	4,0	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,5	4,8	4,9
Srbija	1,0	1,0	3,0	3,3	4,0	4,0	4,3	4,4	4,6
Slovenija	4,0	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,6	4,7	4,8

Izvor: EBRD, Internet:<http://www.ebrd.com/country/sector/econo/stats/sci.xis>; dostupno, mart 2023.

Srbija kao i sve zemlje iz okruženja morale su da liberalizuju spoljnu trgovinu upravo onako kako im je preporučeno. Tako, na primer, u Sporazumu o stabilizaciji i, koji je osnova za liberalizaciju spoljne trgovine, pridruživanju svodi se na prihvatanje standarda i politike koje se već primenjuju u okviru EU. Analiziranje tog procesa i statistički podaci o tome pokazuju da je tok liberalizacije vrlo brzo završen. U strukturi aktivnosti na spoljnotrgovinskoj liberalizaciji, lakše i brže se išlo na smanjenje carinske zaštite, delom i zbog procesa pridruživanja Evropskoj Uniji i Svetskoj trgovinskoj organizaciji, za koju treba zatražiti članstvo i prolaz kroz dugotrajan pregovarački proces iz više krugova, multilateralnih i bilateralnih pregovora, kao i niza tehničkih i administrativnih uslova. Pre nego što počnu sami pregovori sa zainteresovanim stranama, država kandidat formira listu koncesija koja predstavlja ponudu za snižavanje carinskih stopa na uvoz industrijskih i poljoprivrenih proizvoda, kao i listu specifičnih obaveza za usluge²⁹⁷). S druge strane, poseban problem, u tom procesu, predstavljala je institucionalna podrška, odnosno o oposobljavanju carinskih, inspeksijskih i drugih organa koji imaju zadatak da uvode i primenjuju tehničke standarde u spoljnoj trgovini koji se odnose na poreklo robe, ekološke standarde, sanitarnu kontrolu, veterinarsku i fiziozaštitu i dr. Pozitivni efekti ovog procesa odnosili su se na podizanje kvaliteta u spoljnotrgovinskoj razmeni. Rast izvoza u kvantitativnom smislu i dalje ostaje primarni zadatak. Neophodno je da srpski izvoz raste dosta ubrzanijim tempom, a koliko i da li je to dovoljno, najbolje se može videti iz poređenja sa Republikom Češkom. Na primer, daleke 1990 godine srpski izvoz je iznosio 5,9 milijardi dolara, a češki 6,1 milijardu dolara.

297) Jelisavac Trošić S., Rapaić, S., 2015, Stanje i perspektive pristupanja Srbije Svetskoj trgovinskoj organizaciji, Međunarodni problemi, br.1/2015, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.130.

Međutim, u 2016 godini izvoz Srbije je iznosio 12 milijardi evra, a Česke 142 milijarde evra.

Tabela br. 14 Ukupan izvoz i uvoz roba i usluga kao procenat DBP Srbija (%)

	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012	2014	2016
Izvoz	9,9	20,6	24,2	30,3	29,1	32,9	36,9	43,4	50,9
Uvoz	14,3	38,7	50,6	50,6	54,1	47,9	53,6	54,2	58,2

Izvor: World Bank, World Development Indicators; Internet: <http://databank.world-bank.org/data/repots.aspx?source=world-development-indicators>; dostupno: mart 2018.

U periodu posle 2000 godine dolazi do povećanja udela obima izvoza i uvoza roba i usluga u domaćem bruto proizvodu. Integracioni procesi sami po sebi dovode, u kontinuitetu, povećanje ovih udela. Međutim, da bi se taj trend nastavio treba da se ispunjavaju dva uslova: (1) povećanje proizvodnje proizvoda i usluga, i (2) podizanje nivoa konkurentnosti na integralnom turističkom tržištu;

S druge strane u cilju unapređivanja spoljnotrgovinske razmene, Srbija, na primer ima potpisan sporazum o slobodnoj trgovini sa Rusijom, a od 2010 godine, zajednički sporazum sa Rusijom, Belorusijom i Kazahtanom. Osim toga, 2009 godine potpisan je sporazum sa Turskom. Efekti liberalizacije spoljnotrgovinske razmene, posebno uvoza koji je naglo rastao naročito posle 2006 godine (nakon potpisivanja SSP), i spor rast izvoza doveli su do velikog rakorka odnosno do spoljnotrgovinskog deficita, sa tendencijom brzog uvećanja (sa -201,94 miliona dolara, 2000g., na -2,77 milijardi dolara, u 2016 godini). Ovakav trend doveo je do, najmanje, dva krupna i dugoročna problema: (1) nisku pokrivenost uvoza izvozom i (2) rast spoljne zaduženosti;

Potom, dolazi do izgradnje novih odnosa između zemalja u regionu koji su uslovljeni, pre svega, ekonomskim interesima, a visoko motivisana zahtevima koje u tom smislu pred njih postavlja Evropska Unija. Početni impuls ekonomske saradnje među zemljama u regionu vezana je za domen međusobne trgovine koja se svake godine povećava. Srbiji je najveći spoljnotrgovinski partner Evropska Unija, pojedinačno Nemačka, Austrija i Italija, što se, između ostalog, objašnjava blizinom tržišta kao i njegovom veličinom, koje ima visok nivo tražnje raznih proizvoda i usluga. S druge strane, imajući u vidu nivo razvijenosti privrede Evropske Unije, u tehnološkom i svakom drugom pogledu, tako po osnovu spoljne trgovine i drugih poslovnih odnosa, dolazi do savremenih proizvoda i znanja neophodnih daljem razvoju srpske privrede. Sam proces evrointegracije doprinosi razvoju spoljne trgovine sa EU i zemljama njenim članicama. U okviru svojih aktivnosti u procesu tranzicije i evrointegracije zemlje

u regionu su imale posebnu aktivnost u politici privlačenja stranih investicija. Najviše uspeha u tome imale su one zemlje u kojima su se procesi tranzicije i evrointegracije najbrže odvijali. Poseban kvalitet u toj politici i tokovima stranih investicija, poslednjih godina, izražen je u investiranju u različite privredne grane. U strukturi tih ulaganja preovlađuju ona u trgovinu (otvaranje trgovinskih lanaca), energetiku i prehrambenu industriju. Od zemalja u regionu prednjače Slovenija, Grčka, Hrvatska i Bugarska. Promene u smislu veće produktivnosti i konkurentnosti, u pogledu primene novih tehnologija i inovacija, te zaokret prema strukturi izvoza su moguće ali zahtevaju dug vremenski period koji, između ostalog, podrazumeva i promene u obrazovnom sistemu, strukturi proizvodnje i konkurentnosti izvoza na sve zahtevnija tržišta. Srbiji je neophodna industrijska proizvodnja koja se kreće u smeru oblasti sa višim tehnološkim sadržajem i time došlo do promene strukture proizvodnje.

Tabela br.15 Najvažniji spoljnotrovinški partneri Srbije u 2006 i 2016 godini

IZVOZ				UVOZ			
2006	%	2016	%	2006	%	2018	%
EU	56,3	EU	66,2	EU	45,9	EU	63,1
BiH	11,9	BiH	8,3	Rusija	16,3	Kina	8,3
Crna Gora	9,6	Rusija	5,3	Kina	5,9	Rusija	7,9
Rusija	4,8	Crna Gora	4,9	BiH	2,6	Turska	3,5
Makedonija	4,7	Makedonija	4,0	Hrvatska	2,5	BiH	2,3

Izvor: WTO, Internet:http://stat.wto.org/CountryProfiles/Sl_e.htm; dostupno: april/2018.

Sa institucionalnog aspekta Srbija je već tridesetak godina u sporazumu CEFTA, u procesu liberalizacije ekonomskih i spoljnotrgovinskih odnosa, pod pokroviteljstvom Evropske Unije i Pakta za stabilnost u Jugoistočnoj Evropi.²⁹⁸⁾ Ova asocijacija je snažno podržana od EU, sa ciljem da se ubrza tranzicija zemalja ovog dela Evrope, i da se što brže pripreme za punopravno članstvo u Uniji²⁹⁹⁾. Sporazumom je postignut visok stepen liberalizacije u međusobnoj trgovini zemalja u regionu, ali i doprinelo njihovom bržem ekonomskom razvoju i omogućilo bržoj primeni standarda EU u ekonomskim sistemima ovih zemalja. S obzirom na veliko interesovanje zemalja u tranziciji iz regiona da doprinese ovoj asocijaciji, ona je 1995 godine definisala kriteriju-

298) CEFTA (Centralnoevropska zona slobodne trgovine) osnovana je 1992 godine, a na početku su njene članice bile Poljska, Čehoslovačka i Mađarska, da bi se kasnije pridružile Slovenija, Rumunija, Bugarska i druge zemlje.

299) Lopandić, D., 2001, Regionalne inicijative u jugoistočnoj Evropi; Institut za međunarodnu politiku i privredu i Evropski pokret u Srbiji, Beograd, str.95.

me i preduslove za prijem novih članica, a to su³⁰⁰): (1) da zemlja bude članica WTO, (2) da je sa EU zaključila sporazum o pridruživanju, i (3) da zaključie bilateralne sporazume u slobodnoj trgovini međusobno i sa svakom zemljom članicom CEFTA. Vremenom, ulaskom Rumunije i Bugarske 2007 godine, sporazum gubi na značaju, pa je tada potpisan novi sporazum između zemalja regiona³⁰¹). Sporazumom se označava nova etapa regionalizacije na osnovu liberalizacije spoljne trgovine u delu koji je još uvek izvan EU, a nalazi se u procesu evrointegracije. Bez obzira na sve nedostatke CEFTA sporazuma, i međusobnu uzdržanost zemalja članica u pogledu jačanja međusobne saradnje, ekonomske pogodnosti koje on u datim uslovima pruža su velike i mogu se svesti na³⁰²):

(1) slobodan pristup tržištu od oko 26 miliona stanovnika, (2) sporazumom se ukidaju carine ali i necarinske barijere; (3) izgradnja stabilnih uslova za poslovanje i privlačenje stranih investicija u region; (4) povećanje konkurentnosti, efikasnosti i produktivnosti u zemljama članicama po osnovu ekonomije obima; (5) razvoj specijalizacije i kooperacije u regionu; (6) veća ponuda roba i usluga na objedinjenom tržištu, i (7) povećanje izvoza, i dr.

U svakom slučaju, saradnjom u okviru ovog sporazuma ubrzao se proces tranzicije i integracioni proces prema članstvu u Evropskoj Uniji. Nastavak i okončanje procesa integracije ne samon Srbije nego i zemalja regiona (nereto se pominje model prijema nekoliko zemala "u paketu"), predstavlja strateško pitanje njenog daljeg ekonomskog i društvenog razvoja. Zemlje iz regiona koje su već postale članice EU, praktično su dokrajčile proces tranzicije, izgradivši novi privredni sistem i prihvativši njene standarde, stvorile su efikasan sistem tržišne privrede koji im obezbeđuje dalju ekonomsku integraciju i ubiranje plodova iz nje, mada su prisutni još uvek brojni problemi. Sa aspekta Srbije proces pridruživanja podrazumeva prilagođavanje njene politike privrednog razvoja novim pozicijama, odnosno stavljanje u prvi plan onih ciljeva te politike koja joj obezbeđuje strukturno prilagođavanje njene privrede sa privredama zemalja članica, implementaciju politike ekonomske otvorenosti, ali i jačanje ekonomske konkurentnosti, na regionalnom i globalnom nivou. Međutim, nesporno je da je političko pitanje glavni problem u tom procesu, a čije rešavanje ne zavisi samo od evropskih zemalja. S druge strane, što se tiče ekonomskih uslova, nastavak reformi privrednog sistema i implementacija standarda Evropske Unije, u raznim oblastima ekonomskog života, vrlo je bitno za realizaciju tog cilja.

Osim toga, Unija insistira na neposrednoj političkoj i ekonomskoj saradnji među zemljama regiona. To je proisteklo iz procesa globalizacije i regiona-

300) Kovačević, M., 2002, Međunarodna trgovina, Ekonomski fakultet, Beograd, str.400.

301) Novi CEFTA sporazum, prilagođen uslovima zapadnog Balkana, potpisan je 2006 godine, između: Albanije, Makedonije, Hrvatske, BiH, Crne Gore, Srbije i Moldavije.

302) Bajić, V., Zdravković, M., 2008, Srbija i CEFTA 2006, U:(ur.Karanović Stojić, E.), Centralno- evropska zona slobodne trgovine i interesi Srbije, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.79.

lizacije, te nastojanja Evropske Unije da prema balkanskim zemljama liberalizuje ekonomske odnose, pomogne njihov ekonomski razvoj i trasira im put za članstvo.

Za ubrzanje procesa razvoja ekonomske saradnje i na toj osnovi povezivanja država na prostoru Balkana, od posebne je važnosti realizacija nekih razvojnih projekata koji najvećim delom imaju infrastrukturni značaj. Radi se o projektima za čiju realizaciju postoji interes balkanskih zemalja ali i EU i drugih zemalja iz okruženja. Za njih postoje i međunarodni posebno evropski, izvori finansiranja što otklanja problem limitiranosti izvora investicija koji su prošlosti bili, a i danas su osnovni razlog nerelizovanja tih projekata.³⁰³⁾ U ekonomskim odnosima i poslovnom pozicioniranju Srbije sa inostranstvom i u drugoj deceniji dvadesetprvog veka prisutne su negativne tendencije u različitim oblastima: visok trgovinski deficit, visoka stopa nezaposlenosti, nedovoljna pokrivenost izvoza uvozom, odnos između domaćih i izvoznih cena, regionalna i tržišna usmerenost uvoza i izvoza, način zaduživanja i korišćenja inostrane akumulacije, tehnološko- proizvodna pasivizacija, nedovoljno korišćenje složenijih oblika i saradnje sa inostranstvom; Ne samo u jugoistočnoj Evropi nego i uopšte najkonkurentnije su one zemlje koje privlače najveće investicije. Ocene Svetskog ekonomskog foruma su da Srbija mora, da bi popravila svoju poziciju na listi, da poboljša četiri oblasti³⁰⁴⁾: antimonopolsko zakonodavstvo, državna uprava, infrastruktura i obrazovanje;

303) Božić Miljković, I., 2018, Ekonomije balkanskih zemalja na početku XXI veka, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.125.

304) World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2010-2011, Davos, Indicators on Serbia, str. 11.

7. SPOLJNOTRGOVINSKI ODNOSI SRBIJE SA ZEMLJAMA U REGIONU

U cilju unapređivanja i poboljšavanja svih vidova saradnje između zemalja regiona još krajem dvadesetog veka pristupilo se formiranju zone slobodne trgovine među ovim zemljama, mada je istorija liberalizacije trgovine među ovim zemljama vrlo dugačka.³⁰⁵⁾ Ugovorom sa Bugarskom (1905) Srbija se pokušala osloboditi stega "carinskog rata" sa Austrijom odnosno da nađe nove trgovinske partnere u svom susedstvu, sa kojim bi gradila ravnopravnije odnose. Tim ugovorom je uspostavljena slobodna spoljnotrgovinska zona između Srbije i Bugarske, a građanima obe zemlje je omogućeno da žive i rade na teritoriji druge države. Početkom dvadeset prvog veka, potpisani su međudržavni ugovori za zonu slobodne trgovine između država u regionu (izuzev Grčke, Slovenije i Turske). Funkcionisanju ove zone je dosta složeno jer se zasniva na međudržavnim bilateralnim ugovorima i bilateralnim odnosima između država u kojima se često naglašavaju specifičnosti spoljnotrgovinske razmene i strukture proizvodnje svake od zemalja njenih članica.

Međutim, za mali broj preostalih zemalja koje su ostale u zoni ona predstavlja neku vrstu "pripremnog poligona" za priključivanje jednoj mnogo kompleksnijoj i sveobuhvatnijoj integraciji koju Evropska Unija danas predstavlja³⁰⁶⁾. Neposredna blizina tržišta EU koje je veliko i veoma bogato ponudom i tražnjom roba i usluga, uslovljavaju da je EU najvažniji spoljnotrgovinski partner zemljama u regionu i Srbiji posebno, koja je tradicionalno upućena na trgovinu i druge oblike ekonomske saadnje sa EU. U sadašnjim uslovima, posebno imajući u vidu promene koje nataju u procesu evrointegracija ti odnosi dobijaju nove oblike i sadržaje, kojima se Srbija, u kontinuitetu, mora prilagođavati. Po osnovu razvoja međusobne saradnje i liberalizacije ekonomskih odnosa u regionu može se rešiti deo problema. Zemlje regiona nemaju dobru poziciju u spoljnotrgovinskoj razmeni sa Evropskom Unijom jer one, kao ekonomski nerazvijene, iz zemalja EU uvoze finalne proizvode, posebno one sa visokom preradom i vrlo sofisticirane. S druge strane, izvoznu strukturu zemalja regiona sačinjavaju uglavnom sirovine, polufabrikati i poljoprivredni proizvo-

305) Pokušaj liberalizacije spoljne trgovine na Balkanu učinjen je 22. jula 1905 godine, jer je tada potpisan Ugovor o carinskom savezu Srbije i Bugarske, na insistiranje Srbije da bi ostvarila više ekonomske samostalnosti i dobila mogućnost vođenja samostalne ekonomske politike u odnosu na Austriju sa kojom je imala ugovor o carinskoj uniji još od 1881 godine, a koji je Srbiju stavljao u vazalni položaj u odnosu na razvijenu Austriju. Bilo je predviđeno da do 1. marta 1917 godine budu ukinute sve carine na promet robe između dve zemlje. Austrija je izrazila žestoko protivljenje potpisivanju takvog ugovora, te je uvela carinski rat sa Srbijom.

306) Prve su iz Sporazuma istupile Rumunija i Bugarska 2007 a potom i Hrvatska 2013 godine. Pri tome treba imati u vidu da su pet zemalja, od ukupno 11 balkanskih zemalja, već postale članice EU.

di. Osim toga, po kvalitetu i kvantitetu zemlje regiona nemaju dovoljno roba i usluga, koja bi odgovarala tražnji i standardima koji važe za tržište Unije, odnosno konkurentnost njihovih proizvoda je vrlo niska. U procesu pridruživanja zemalja regiona članstvu u Evropskoj Uniji razvoj spoljnotrgovinskih i drugih ekonomskih odnosa predstavlja vrlo važnu aktivnost. Napredak u procesima evrointegracija zavise od dva međusobno uslovljena procesa:

- (1) ubrzanje i završetak procesa tranzicije, posebno u oblastima spoljne trgovine i ekonomskog povezivanja;
- (2) aktivnosti EU u podsticanju procesa evrointegracija, i smanjivanje nezvesnosti za izvesno članstvo;

Uglavnom, odnosi u spoljnoj trgovini između zemalja regiona, određeni su brojnim faktorima i uslovima koji su, u prošlosti, te odnose uslovljavali. Dominacija Evropske Unije u međunarodnoj trgovini i globalnoj ekonomiji izraz je njenog ubranog razvoja, i rasta obima i strukture njenog izvoza i uvoza, odnosno dostignutog visoko nivoa konkurentnosti. Sa druge strane, i same zemlje regiona, svoju tradicionalno usmerenu spoljnu trgovinu prema zemljama Evropske Unije, morale su da prilagođavaju novim uslovima koji su proizilazili iz procesa evrointegracije, ali i procesima koji dominiraju u svetu. Podaci o DBP evropskih zemala i zemalja regiona, odnosno dinamika privrednog razvoja između EU i zemalja regiona nije bitnije uticala na promenu odnosa u stepenu ekonomske razvijenosti između njih i Evropske Unije. Uočljiv je trend smanjenja relativnog zaostajanja svih zemalja regiona u odnosu na prosečnu razvijenost EU, mada je dinamika tog smanjenja vrlo spora.

Podaci ukazuju da gotovo sve zemlje više od 50% svojih spoljnotrgovinskih transakcija obavljaju sa zemljama Evropske Unije. Intezivni trgovinski odnosi između EU i zemalja regiona proizilaze iz njene blizine i tradicionalnih veza ali i zbog ekonomske razvijenosti zemalja EU (obima i razuđenosti tržišta, nivoa tehnološkog razvoja, investicionog potencijala njenih kompanija i banaka).

Tabela br.16. Robna trgovina balkanskih zemalja kao deo ukupne trgovine EU (2016)

	Izvoz	Uvoz
EU 28	100	100
Albanija	0,04	0,09
Bosna i Hercegovina	0,10	0,17
Bugarska	0,48	0,55
Hrvatska	0,26	0,41
Makedonija	0,09	0,13
Grčka	0,52	0,93
Rumunija	1,18	1,42
Srbija	0,28	0,37
Slovenija	0,61	0,58
Turska	2,65	3,79
Ukupno region	6,21	8,44

Izvor: UNCTAD, <http://untadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=100>;

Iz prethodne tabele se vidi da, sa stanovišta EU i njene veličine i ukupnog obima međunarodne robne trgovine koji se realizuje, zemlje regiona nemaju neki veliki značaj. Treba imati u vidu da tržište EU i njena spoljnotrgovinska aktivnost, imaju veliki uticaj i značaj u svetskoj trgovini. Evropska Unija (25 zemalja) je u 2016 godini učestvovala sa 33,7% u svetskom robnom izvozu i sa 32,5% u svetskom robnom uvozu³⁰⁷⁾. Tako da je veličina robnog izvoza i uvoza balkanskih zemalja, pojedinačno u odnosu na njihov obim koji ostvaruje EU, predstavlja simbolične iznose, jer su u pitanju male privrede sa slabim izvoznim potencijalom i slabom apsorpcionom moći njihovih tržišta. Međutim, i mali pozitivni pomaci, u poslednjoj deceniji, imaju za te zemlje, kao i za Srbiju, veliki značaj. To je potvrda da su ti trendovi rezultat promena u spoljnotrgovinskoj politici, u pravcu njene liberalizacije, u sklopu evrointegracijskih procesa. Najveći rast robnog izvoza u periodu 2001-2016 godina, zajedno sa Albanijom ostvarila je Srbija (3,7 puta), a slični pokazatelji su i kada je u pitanju uvoz, jer je posle Turske i Rumunije najveći rast zabeležila Srbija (2,5 puta), i to potvrđuje konstataciju da je EU najveći spoljnotrgovinski partner Srbije. Detaljnija analiza strukture robnog izvoza i uvoza svih zemalja regiona pa i Srbije upućuju na zaključak da se iz Evropske Unije najviše uvoze mašine i transportna sredstva, hemijski proizvodi i različiti industrijski proizvodi. Na uvoznoj strani prevladavaju: mašine i transportna sredstva, razni industrijski proizvodi i mineralna goriva i maziva. Industrijskim proizvodima se trguje u oba pravca, s tim što je njihova dominacija u strukturi izvoza iz Evropske Unije, i dalje u porastu. Ti trendovi su bitni i za buduće spoljnotrgovinske odnose.

Tabela br.17. Najznačajnije grupe izvoznih i uvoznih proizvoda (Srbija – EU 2016 g.)

Izvozni proizvodi	Uvozni proizvodi
- mašine i uređaji	- mašine i uređaji
- transportna sredstva	- hemijski proizvodi
- osnovni metali i proizvodi	- transportna sredstva
- plastika, guma i proizvodi	- osnovni metali i proizvodi
- poljoprivredni proizvodi	- plastika, guma i proizvodi

Izvor: Internet: http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2006/september/trade_113381.pdf dostupno: april 2018.

Srbija koja je na putu pridruživanja sa EU, nema jasnu profilisanu strukturu izvoza i uvoza sa njom. Na izvoznoj strani su vrlo heterogene grupe proizvoda koje imaju relativno nisko učešće u strukturi roba i usluga.

307) WTO, Internet: <http://stat.wto.org/CountryProfile/WSDBCCountryPFVView.aspx?>; dostupno april 2018;

Razvojem uslužnog sektora u Srbiji, posebno u oblasti telekomunikacija, finansijskih usluga i osiguranja, saobraćaja i turizma, delimično su kompenzovani efekti deindustrijalizacije u kojoj je ona bila izložena u prethodne dve decenije, tako da usluge zauzimaju vrlo visoko mesto u strukturi izvoza. U strukturi te trgovine dominira trgovina saobraćajnim i turističkim uslugama jer je, s druge strane, potreban značajni potencijal proizvodnje robe za izvoz³⁰⁸⁾.

Rast spoljne trgovine uslugama u poslednjoj deceniji može se tumačiti:

- stabilizacijom privrednog razvoja;
- ubrzanim razvojem sektora usluga – na račun industrije,
- širim međusobnim otvaranjem zemalja u regionu;

Na rast obima i značaja usluga u spoljnjoj trgovini balkanskih zemalja, posebno sa zemljama članicama EU, treba računati i u budućnosti. U tom sektoru one mogu brže i lakše podizati i učvršćivati svoju konkurentnost na svetskom tržištu, nego i kada je u pitanju konkurentnost proizvodima, posebno industrijskim³⁰⁹⁾. Na primer, u strukturi spoljne trgovine uslugama Srbije, u 2016 godini, čak 56,4 % se odnosi na saobraćaj i turizam (29,9% turizam i 26,5% saobraćaj) a 43,6 na sve ostale vrste usluga. Permanentan rast ovih usluga, po obimu i vrednosti, obezbeđuje Srbiji stabilan i rastući devizni priliv i ima pozitivan uticaj na platni bilans. Prihod od turizma bio je 2005 godine 308 miliona dolara, 2010 godine oko 950 miliona godina i 2016 godine oko 1.322 miliona dolara.

Posebno, za Srbiju je značajno da je segment tržišta usluga u ekspanziji u Evropskoj Uniji, pa se može nadati daljem rastu njihovog izvoza (osim turizma i saobraćaja, još u zdravstvu, obrazovanju, informatici, medijima i dr.)

308) Gligorov, V., 2012, Zatvorene privrede, Evropski pokret u Srbiji, Beograd, str.32.

309) Božić Miljković, I., 2018, Ekonomije balkanskih zemalja na početku XXI veka, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.115.

8. PROBLEMI U SPOLJNOTRGOVINSKIM ODNOSIMA

Pospisivanjem SSP sporazuma i CEFTA sporazuma, potom Sporazuma sa Evroazijskim privrednim prostorom ali i drugih bilateralnih sporazuma, Srbija je nastojala da olakša i unapredi spoljnotrgovinsu razmenu ne samo sa zemljama u okruženju i članicama Evropske unije, nego i sa nizom drugih zemalja. Na primer, korišćenje potencijala slobodnog tržišta, koje je formalno regulisano CEFTA sporazumom, i na toj osnovi unapređenje međusobnih ekonomskih veza, konkurentnosti proizvodnje i izvoza, mogu ovim zemljama obezbediti brži ekonomski razvoj i značajniju poziciju u spoljnotrgovinskim odnosima sa EU i drugim delovima sveta³¹⁰). Mnogi eksperti smatraju da nisu postignuti zadovoljavajući rezultati, zbog nedostatka političke volje i nekomplementarnosti privreda, kao posledica niske tehnološke razvijenosti, jer zemlje u regionu uglavnom izvoze sirovine i polufabrikate, a uvoze finalne proizvode visokog stepena prerade i sofisticirane usluge. Godinama sve zemlje CEFTA sporazuma preko polovine spoljnotrgovinskih transakcija ostvaruju sa zemljama EU, a međutrgovinskim partnerima su takođe i Rusija, Kina, Indija i Turska. Međutim, sama realizacija međusobne trgovine unutar ovih zemalja opterećena je nizom problema (do odstupanja od odredbi Sporazuma, aneksa i protokola) naročito kada je u pitanju spoljnotrgovinska razmena poljoprivrednih i prehrambenih, ali i nekih industrijskih proizvoda. Ti problemi nisu direktno vezani za liberalizaciju trgovine – formalno gledano, liberalizacija je dosta efikasna, nego niz nekarinskih barijera administrativne i tehničke prirode u šta se, između ostalog, ubrajaju: složene procedure na graničnim prelazima, neusklađenost rada carinskih i inspeksijskih službi (sanitarnih, veterinarskih, radioloških), neusklađenost domaćih standarda i tehničke regulative sa međunarodnim standardima, nedostatak akreditovanih tela i laboratorija, međusobno nepriznavanje sertifikata o kvalitetu i poreklu robe, razni vidovi korupcije, organizovanog kriminala, šverca, i dr. Neke zemlje potpisnice sporazuma su tendencijalno nastojale da otežaju srpski izvoz unutar ove integracije: neprimerno veliki broj zahteva susednih zemalja za naknadnu proveru izdatih dokumenata o poreklu robe iz Srbije; nepriznavanje licenci srpskih proizvođača telekomunikacione opreme, otežani i zahtevni pristupi tender-skoj dokumentaciji, otežana registracija farmaceutskih proizvoda, sortnih vrsta semena, uvoza poljoprivrednih proizvoda (posebno brašna), mineralnih voda (zbog navodne bakteriološke neispravnosti) i slične smicalice. Odsustvo saradnje među balkanskim zemljama, kada je u pitanju spoljnotrgovinska razmena,

310) Dangerfield, M., 2006, Subregional Integration and EU Enlargement: Where Next for CEFTA?, *Journal of Common Market Studies* 44(2), England and Wales: University Association for Contemporary European Studies, str.308.

proširuje se i na oblasti razvoja saradnje između proizvođača iz različitih zemalja sa ovog prostor, odnosno njihovog aktivnog uključivanja u primenu sistema dijagonalne kumulacije porekla proizvoda. Naime, proizvod koji nastane kao rezultat ovog procesa, odnosno sabiranjem proizvodnih aktivnosti preduzeća, iz regiona, ima status proizvoda sa poreklom i kao takav se može bez naplate carine izvoziti na tržište tih zemalja. Na taj način, proizvodi koji su produkt te saradnje, mogu nositi i regionalne karakteristike i mogu se lakše plasirati na strana tržišta ne samo u regionu nego i izvan njega. Status proizvoda sa poreklom vrlo je bitan za tretman nekog proizvoda u spoljnotrgovinskom prometu. Takođe, postojanje proizvoda sa poreklom i njegovo aktivno uključivanje u trgovinske tokove, pokazatelj da među zemljama određenog regiona postoji jedan viši bivo ekionomske saradnje koji osim trgovine podrazumeva i proizvodnju i širok dijapazon drugih oblasti³¹¹⁾. U periodu posle 2010 godine, dinamika rasta izvoza usluga je sporija u odnosu na period pre finansijske krize, što je u slučaju balkanskih zemalja posledica više statističke osnove i sve većih problema nelikvidnosti³¹²⁾. Rešenje se može naći u njihovom međusobnom ekonomskom povezivanju, razvoju partnerskih odnosa i razvoju unutarregionalne saradnje, u trgovini, proizvodnji ali i u brojnim drugim oblastima

Značaj ovih oblika saradnje proizilazi iz same suštine procesa globalizacije i regionalizacije, a važnosti doprinosi i činjenica, da su sve ove zemlje, bile članice Evropske Unije ili ne, međusobno ekonomski zavisne, da imaju potencijala za veći obim međusobne trgovine od onoga koji sad ostvaruju i da imaju relativno razvijenu saradnju između privrednih subjekata, kao i među državama³¹³⁾.

Profil i struktura domaće proizvodnje, prvenstveno sa stanovišta aktuelne ponude domaće industrijske osnove (tehnološki, programski, ekološki, sa stanovišta kvaliteta, marketing elemenata i energetske efikasnosti), kao i raspoloživost ostalim resursima (savremeno tehnološko i ostalo znanje, kadrovi, poslovni procesi i procedure) daju, uopšteno, vrlo zabrinjavajuću sliku u poređenju sa dinamičkim zahtevima savremenog tržišta. Nizak nivo konkurentnosti srpske privrede posledica je, pre svega, neefikasne antimonopolske politike, pravne nesigurnosti i nedovoljno razvijene fizičke i inovativne infrastrukture. Stoga brojni ekonomisti, ali i drugi eksperti, istražuju uzroke pada i vrlo niskog nivoa konkurentnosti privrede Srbije.

311) Božić Miljković, I., 2018, Ekonomije balkanskih zemalja na početku XXI veka, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.62-66.

312) Kovačević, M., 2010, Uzroci duboke ekonomske krize u Srbiji, Škola biznisa 3, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Škola biznisa, Novi Sad, str.11.

313) Božić Miljković, I (2008), Regionalizacija kao faktor strukturiranja spoljne trgovine zemalja zapadnog Balkana. U: Balkan u procesu evrointegracije: Koncept razvoja i socijalne implikacije, Filozofski fakultet, Niš i Centar za sociološka istraživanja, Niš, str.193-210.

Strateški cilj je da Srbija postane otvorena sredina za domaće i strane investitore, ažurna oko obimne dokumentacije, i da na jednostavan način realizuje poslovnu ideju bez suvišnih procedura³¹⁴⁾. Osim toga, brojni a ne samo PR stručnjaci moraju da proučavaju međunarodno okruženje jer jedino tako mogu da sagledaju koje su to ključne karakteristike na čijim osnovama treba temeljiti imidž kampanju. Srbija raspolaže relevantnim elementima kreiranja potencijalnog imidža zemlje porekla koji nisu u potpunosti iskorišćeni, a tek poslednjih godina je počela da poklanja pažnju aktivnostima na unapređenje imidža. Pozicija Srbije mora biti definisana nezavisno od dnevne politike, jasnom platformom, prihvatljivom za sve relevantne subjekte i da bude zasnovana na činjenicama koje će doprineti markentiškoj originalnosti.

314) Vladina jedinica za sveobuhvatnu reformu propisa i Nacionalna alijansa za lokalni ekonomski razvoj (NALED) su dale preko 200 preporuka nadležnim ministarstvima i državnim institucijama u cilj ekspeditivnog realizovanja administrativnih poslova. Samosprovođenjem 63 preporuke za ukidanje ili izmenu nepotrebnih propisa, privreda će uštedeti 50 miliona evra.

9. RAZVOJ SPOLJNOTRGOVINSKIH ODNOSA

Evropska unija je bila a predviđa se da će i u narednom periodu biti najveći spoljnotrgovinski partner Srbiji. Međutim, na nivou regionalne integracije Srbija je i nadalje u CEFTA sporazumu, gde ima više godina suficit u spoljnotrgovinskoj razmeni³¹⁵⁾. Ovaj sporazum je, jednokratno, zamenio mrežu od 32 bilateralna sporazuma o spoljnoj trgovini u regionu jugoistočne Evrope, koji su bili u primeni od 2001 godine i doprineli liberalizaciji i olakšanju uslova trgovine. CEFTA predstavlja zonu slobodne trgovine, a ne carinska unija, koja ima zajedničku carinsku tarifu i spoljnotrgovinsku politiku prema trećim zemljama. Ovaj sporazum definiše opšte obaveze koje se odnose na trgovinu svih vrsta roba. Opšte pravilo je da će se ukinuti kvantitativna ograničenja i carine i druge dažbine na izvoz i uvoz robe u trgovini, i da se neće uvoditi nova ograničenja. Podaci STO pokazuju da je za 75 odsto povećan izvoz među svim učesnicima CEFTA u odnosu na vreme početka primene tog sporazuma.

U stvari CEFTA sporazum je dugoročni projekat Evropske Unije, sa tržištem od oko 20 miliona ljudi, i pogodnosti bescarinske trgovine, kao i pune liberalizacije. Na primer, priliv stranih investicija, u 2017 godini, u region, iznosio je 4,6 milijardi dolara. Nakon izlaska Hrvatske iz ovog sporazuma (po prijemu u EU, 2013), Srbija kao centralnazemlja i najveća ekonomija regiona zapadnog Balkana, postala je vodeća zemlja u spoljnotrgovinskoj razmeni u regionu. Ovo tržište je veoma važno Srbiji, zbog neposredne blizine i konstantnog suficita u spoljnotrgovinskoj razmeni. Njvažniji ekonomski partner Srbije je Evropska Unija a potom CEFTA, na koje zajedno otpada preko devet desetina srpskog izvoza i oko tri četvrtine srpskog uvoza. Ne samo da je tome doprinela geografska blizina i time manji troškovi transporta, nego i slične navike potrošača. Rezultat toga je da Srbija ostalim zemljama prodaje četiri puta više nego što od njih kupuje. CEFTA sporazum je ostvario dobre efekte, jer tri četvrtine spoljnotrgovinske razmene obave međusobno (u proteklih deset godina trgovinska razmena Srbije sa CEFTOM povećana je dva i po puta). Struktura robne razmene ovog regiona izrazito se odnosi na proizvode niže faze prerade (sirovine, polufabrikati) i manjim delom se realizuje gotovim proizvodima sa niskom dodatom vrednošću, a razmena se uglavnom sastoji od prehrambenih proizvoda³¹⁶⁾. Značaj

315) Srbija je decembra 2006 godine sa još osam potpisnica (Albanija, BiH, Bugarska, Hrvatska, Makedonija, Moldavija, Crna Gora, Rumunija i UMNIK/Kosovo, kao carinska teritorija po Rezoluciji 1244) postala članica CEFTA 2006. (Central European Free Trade Agreement), prvog jedinstvenog multilateralnog Sporazuma o slobodnoj trgovini u jugoistočnoj Evropi. Sve članice otpočele su njegovu primenu novembra 2007 Rumunija, Bugarska i Hrvatska su, po ulasku u EU, istupile iz Sporazuma.

316) Srbija je u CEFTU izvezla u 2017 godini 2,7 milijardi dolara, a uvezla za 850 miliona, što znači da je ostvarila suficit od 1,85 milijardi dolara.

ovog Sporazuma za Srbiju ilustruje se podatkom da je ona u BiH izvezla robe nego u SAD, Rusiju i Kinu, zajedno i to unazad nekoliko godina. Trgovina robom i tržište javnih nabavki i regionu potpuno su liberalizovani, dok se puna liberalizacija trgovine uslugama očekuje tokom 2018 godine. Sve članice sporazuma zajedno imaju udeo u visini od 26 odsto, a Srbija ima najveće učešće od oko 49 odsto. Nijedna zemlja koja ima manje od 10 miliona stanovnika ne može da se ekonomski razvija, ukoliko njen udeo izvoza u BDP nije najmanje 50 odsto³¹⁷⁾. S druge strane, međutim, poseban problem sprovođenja ovog sporazuma predstavljaju razne vrste necarinskih barijera. U praksi je različito evidentirano preko sto vrsta i oblika specifičnih barijera odnosno problema. Otežavajuće je to što u slučaju kršenja propisa sistem zaštite prava nije dovoljno efikasan. To znači da se sporazum ne poštuje potpuno, jer ga koče barijere, pošto članice nastoje da, po scaku cenu, zaštite svoju privredu. U praksi, svaka zemlja članica može da blokira onu drugu, stvara prepreke i uvodi protekcionističke mere, u cilju ostvarivanja i zaštite kratkoročnih interesa.

*Tabela br.18. Rang zemalja po obimu spoljnotrgovinske razmene
-u milionima EUR-*

Zemlja	Januar – novembar					
	Izvoz		Uvoz		Spoljnotrgovinski saldo	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Nemačka	1.619,2	1.751,2	1.988,5	2.235,6	-369,3	-484,4
Italija	1.801,0	1.858,6	1.616,1	1.786,0	+184,9	+72,6
Ruska federacija	656,3	815,3	1.213,9	1.259,1	-557,6	-443,8
Bosna i Hercegovina	1.025,6	1.106,9	362,5	469,8	+663,1	+637,1
Kina	20,3	49,7	1.243,2	1.421,9	-1.222,9	-1.372,2
Madjarska	387,0	504,5	711,1	850,7	-324,1	-346,2
Rumunija	694,4	677,8	445,2	519,2	+249,2	+158,6
Poljska	275,7	348,0	682,2	740,7	-406,5	-392,7
Hrvatska	425,3	506,2	393,7	436,3	+31,6	+69,9
Slovenija	395,5	459,6	468,2	479,7	-72,7	-20,1
Ukupno 10 zemalja	7.300,3	8.077,8	9.124,6	10.199,0	-1.824,3	-1.811,2
Ukupno – sve zemlje	12.259,8	13.863,6	15.441,2	17.692,5	-3.181,4	-3.828,9

Izvor: Podaci RZS, mart, 2018.

317) Jovović, D., 2018, Prednosti i slabosti CEFTA sporazuma, Politika, 30.januar 2018, str.14.

Srbija, kao najveći izvoznik hrane ima najveći interes za otklanjanje barijera u trgovini poljoprivrednim i prehrambenim proizvodima. Stoga je neophodno iznaći efikasan način rešavanja sporova (niz barijera: od čekanja na granici do fito-sanitarne kontrole) jer se procenjuje da se u tome izgubi oko 1 odsto BDP članica, na godišnjem nivou³¹⁸⁾. Uglavnom, pošto je put evrointegracija dug i neizvestan sve zemlje članice CEFTA treba da nastoje da sporazum traje što duže i da se primenjuje što je moguće lakše jer je to u interesu svake zemlje članice.

Za razliku od proizvoda, koji su, pretežno, niskog stepena prerade, trgovinski deficit Srbije smanjuje povećani izvoz usluga. Upravo je sektor usluga u Srbiji sve konkurentniji, pa je u periodu 2014-2017 godine prosečna godišnja stopa rasta iznosila 11,7 odsto, za razliku od prosečnog rasta robnog izvoza koji je iznosio 10,1 odsto u tom periodu. Za Srbiju je bitnije od toga što usluge više izvozi nego što ih uvozi, dok je sa robom obrnuto, rako da suficit u razmeni usluga, u znatnoj meri pokriva deficit u razmeni robe. Na primer, telekomunikacije, kompjuterske, informacione i poslovne usluge ostvarile su u 2017 godini suficit od blizu milijarde evra (uključujući i turizam koji beleži sve bolje rezultate). Njihov zajednički, kumulativni doprinos rastu suficita, u razmeni usluga, u periodu 2014- 2017 godine, iznosio je čak 93,4 odsto. Pri tome je doprinos IKT sektora 52,3 a poslovnih usluga 41,1 odsto, osim toga ukupna vrednost razmene sektora usluga je 3,4 puta niža od razmene robe.

*Tabela br.19 Dinamika izvoza i uvoza po razvijenosti zemalja
-u milionima EUR-*

Januar – decembar						
	Izvoz		Indeks	Uvoz		Indeks
	2016	2017		2016	2017	
Razvijene zemlje	7.676,2	8.532,6	111,2	10.243,3	11.377,5	111,1
Zemlje u razvoju	5.755,9	6.514,5	113,2	6.824,6	8.041,1	117,8
Ukupno	13.432,1	15.047,1	112,0	17.067,9	19.418,6	113,8

Izvor: Podaci RZS, Beograd, mart, 2018

Dakle, postoje jasni ranoupozoravajući signali koji ukazuju na mogućnost kreiranja zakonomernog trenda u širenju spoljnotrgovinskog deficita. Ti signali

318) Stoga je Srbija, u 2017 godini, kao predsedavajuća predložila da se glasanje umesto konsenzusom odvija po modelu "konsenzus minus jedan", čime bi se izbegla blokada u donošenju odluka, te je potrebno da se dogovor o načinu glasanja izmeni i konkretizuje, već u 2018 godini.

bi svoju veću vidljivost mogli da dobiju i preko pojačane tražnje za uvoznim proizvodima trajne ili netrajne robe široke potrošnje, indukovane rastom kupovne moći stanovništva preko plata u javnom sektoru, rasta minimalne cene rada i povećanja penzija. Uz to, dostupniji keš krediti, koji su i u 2017. godini stimulisali kupovinu trajnih potrošnih dobara, mogli bi da zadrže svoj uticaj na rast uvoza i u 2018. godini³¹⁹⁾. Veliki znak pitanja je da li će se produžiti ugovor sa Fijatom i na kojim osnovama, jer bi odluka o ostanku ili odlasku sa srpskog tržišta ovog globalnog automobilskeg tržišnog igrača, mogla da osveži i popravi perspektive izvoza ili ih pak značajno potkopa.

Tabela br.20 Platni bilans usluga Srbije od januara do novembra 2017 godine (mil.evra)

Godina	2014	2015	2016	2017
Usluge – saldo	397	621	844	879
Usluge ITC	178	290	362	430
Ostale poslovne usluge	143	185	265	341
Usluge istraživanja i razvoja	4	31	40	40
Profesionalno i menadžersko savetovanje	70	82	115	193
Tehničke usluge povezane sa trgovinom i ostale poslovne usluge	69	73	111	108

Izvor: NBS, Saopštenje, Beograd, 06. februar, 2018.

Za razliku od usluga robni deficit je, izražen u evrima, u 2017 godini bio za četvrtinu veći nego u 2016 godini, dok je pozitivan nivo usluga dodatno uvećan (4,2%).

Svi ekonomski pokazatelji ukazuju na trend rasta srpskog izvoza. Srpski proizvodi su prisutni na sve većem broju tržišta. Iako dominantni proizvodi iz auto industrije i poljoprivrede nisu više jedini. Evidentan je rast izvoza usluga u IT industriji, a najveću zaslugu za ti imaju upravo mala i srednja preduzeća iz prerađivačke industrije koji uspeva da svoje proizvode i usluge, ponajviše, plasira na tržište Evropske Unije.

319) Veliki znak pitanja je da li će se produžiti ugovor sa Fijatom i na kojim osnovama, jer bi odluka o ostanku ili odlasku sa srpskog tržišta ovog globalnog automobilskeg tržišnog igrača, mogla da osveži i popravi perspektive izvoza ili ih pak značajno potkopa.

**V DEO:
ELEMENTI STRATEGIJE RAZVOJA
PRIVREDE**

1. POTENCIJALNE MOGUĆNOSTI RAZVOJA

Položaj Srbije na Balkanskom poluostrvu neizostavno upućuje na razvoj svih vrsta saobraćajne infrastrukture, odnosno svih vidova međunarodnog saobraćaja. Na izvestan način to predstavlja smernicu za uvođenje prioriteta korespondiranih sa njenim geografskim položajem. Kada je u pitanju dimenzioniranje saobraćajne infrastrukture, pored sopstvenih potreba i interesa, treba imati u vidu i potrebe okruženja, pa i cele Evrope³²⁰). Razvoj i modernizacija drumskog i željezničkog saobraćaja, na ovim koridorima, predstavlja jedno od ključnih prioriteta ekonomskog i društvenog razvoja Srbije. Međutim i interes EU po ovim pitanjima je veliki te je spremna da finansijski podupre realizaciju razvojnih projekata iz oblasti svih vidova saobraćajne infrastrukture. Osim saobraćaja u strategiji ekonomskog razvoja Srbije treba imati u vidu i neke druge potencijalne mogućnosti za ubrzaniji razvoj:

1. Pogodnosti za razvoj poljoprivredne proizvodnje (zemljište, klima, voda i sl.), daju mogućnost da obim, posebno kvalitet („zdrava hrana”) poljoprivredne proizvodnje višestruko premaši potrebe stanovništva Srbije, a to znači i da su, direktne i indirektne, izvozne mogućnosti poljoprivrede, zaista vredne pažnje;
2. Razvoj turističke privrede Srbije, u narednom periodu, ima velike mogućnosti, jer postoji velika raznovrsnost ponude (prirodna bogastva, kulturno nasleđe, klimatski uslovi, bliskost evropskih destinacija, i dr.);
3. Rudna bogatstva, nalazišta mineralnih sirovina, energetski izvori, proizvodnja polufabrikata (građevinski materijal, obojeni metali, uglj, električna energija i dr.); Eksploatacija ovih i drugim potencijala zahteva visoka investiciona ulaganja i naprednu tehnologiju, pa se evropski integracioni procesi nameću kao neizostavni, jer su ekonomski interesi presudni. Reindustrijalizacija treba da predstavlja bitan elemenat nove strategije privrednog razvoja, stoga treba pokušati revitalizovati stare, a potom otvarati nove industrijske pogone odnosno kapacitete. Upravo se reindustrijalizacija, u novim uslovima privredivanja, smatra bitnom, ne samo kao metod privrednog razvoja (priliv stranih investicija i veće zapošljavanje), već i kao prilika da se ubrzaju procesi koji vode evrointegraciji. Postoji mnogo racionalnih razloga da Evropska Unija pospešuje evrointegracijske procese u zemljama regiona i da njih aktivno utiče. Ta pomoć ima mnogo aspekata i dimenzija: u oblasti političkih odnosa,

320) Sa tog aspekta je EU još 1997 godine, u Helsinkiju, definisala najznačajnije pan-evropske koridore koji treba da predstavljaju značajnu osnovu evropske saobraćajne infrastrukture. Za Balkan i Srbiju su posebno značajni koridori X, IV, VIII i koridor VII koji se odnosi na saobraćaj Dunavom, koji kroz Srbiju protiče 600 km, treba da se gradi ili rekonstruiše 11 rečnih luka, sa podrškom Evropske investicione banke, Evropske banke za obnovu i razvoj, Svet-ske banke i drugih finansijskih institucija.

u oblasti organizacije države i njenih funkcija. Ukupna pomoć je više stručne i savetodavne prirode imajući u vidu iskustva razvijenih zemalja i standarde Evropske Unije. U oblasti infrastrukture veoma važan deo saradnje se odnosi na oblast energetike. Projekti iz energetike predstavljaju vrlo bitan element kojim se definiše spoljna politika, strateški položaj i bezbednost jedne zemlje³²¹⁾. U ekonomskom razvoju zemlje energetski sektor zauzima jedno od vodećih mesta, pa stoga sistemi za snabdevanje energijom sve više imaju regionalni značaj, jer i pored značajnih energetskih objekata i proizvodnje energije, region je i danas energetski zavisn. Stoga je neophodna saradnja među zemljama regiona i u ovoj značajnoj oblasti, s tim da su ove zemlje tranzitno područje za naftu i gas. Srbija, kao i većina zemalja Evrope i sveta, se susreće sa problemima nedostatka ili veoma ograničenih resursa tradicionalnih izvora energije (nafte, gasa, uglja i dr.) što je dovodi u visok stepen energetske zavisnosti. Stoga i Srbija treba da sve vie čini zaokret prema obnovljivim izvorima energije i njihovom korišćenju, i pored toga što poseduje prirodna bogatstva i ima povoljne klimatske uslove (npr. za solarnu energiju i energiju vetra, mikro hidroelektrane, bio masa i dr.)³²²⁾. Osim toga treba imati u vidu tehnološku zavisnost srpske privrede od industrijski razvijenih zemalja. Poznato je da je transfer rezultata naučnih i tehnoloških dostignuća između zemalja značajan faktor širenja nauke i tehnologije, a posebno za one zemlje, poput Srbije, koje se nalaze na niskom stepenu ekonomskog razvoja te nisu u stanju da samostalno prate trendove u brzom razvoju nauke i visoke tehnologije. Dug period srpske orijentacije na, pretežno, industrijalizaciju kao metod privrednog razvoja, uslovio je neophodnost potreba za savremenim tehnologijama, koje su se, uglavnom, podmirivale iz inostranstva.

Uključivanje Srbije u "treću tehnološku revoluciju", uz napuštanje koncepta industrijalizacije, prevashodno je uslovljeno uvozom savremenih tehnologija, a transfer je prihvaćen kao bitan element razvoja i industrijskog i privrednog, uopšte. Međutim, od početka 21. veka za Srbiju veliki problem predstavlja odliv stručne i visokoobrazovane radne snage, koji značajno umanjuje potencijale za dalji razvoj naučno-istraživačkog rada, koji je osnova tehnološkog napretka i savremenog uključivanja u procese globalizacije. Veliki broj visokoobrazovanih ljudi se, pod pritiskom nezaposlenosti ili neizvesnosti da se postojeći posao zadrži i od ostvarenih prihoda živi, odlučuje da svoje životne i poslovne planove realizuje u inostranstvu što dovodi do demografske devastacije i značajno, u negativnom pravcu, menja obrazovnu strukturu radne snage. U ekonomskom okruženju čije je osnovno dugotrajno obeležje nizak životni standard (gde su dugogodišnje čekanje posla i produžena zavisnost od roditelja postali uobičajeni

321) U pitanju su sve grane energetike: nafta i gas, električna energija, eksploataciji uglja, razvoj i korišćenje novih, obnovljivih izvora energije, racionalizaciji potrošnje energije i dr.

322) Osim visokog stepena energetske efikasnosti, obnovljivi izvori energije u savremenim uslovima predstavljaju vrlo perspektivnu oblast, čiji se značaj na tržištu energenata neprestano povećavaju.

na pojava) javlja se otpor mladih visokoobrazovanih ljudi prema tako postavljenim obrascima zapošljavanja i napredovanja u karijeri. Taj otpor za rezultat ima sve masovnije ekonomske migracije, koje su, osim nemogućnošću zaposlenja i življenja od svog rada, motivisane i činjenicom da stečeno znanje i radne sposobnosti devalviraju vremenom ukoliko se ne primenjuju³²³⁾.

Tabela br.21. Realni rast BDP-a u zemljama Istočne Evrope i Centralne Azije

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
			Procena	Projekcije	Projekcije	Projekcije
Albanija	2,2	3,4	3,8	3,6	3,5	3,5
Jermenija	3,2	0,2	3,7	3,8	4,0	4,0
Azerbejdžan	1,1	-3,1	-1,4	0,9	1,5	2,6
Belorusija	-3,8	-2,6	1,8	2,1	2,4	2,4
Bosna i Hercegovina	3,0	3,1	3,0	3,2	3,4	3,5
Bugarska	3,6	3,9	3,8	3,9	4,0	3,9
Hrvatska	2,3	3,2	3,0	2,6	2,8	3,0
Gruzija	2,9	2,8	4,3	4,2	4,7	5,0
Madjarska	3,4	2,2	3,9	3,8	3,1	2,9
Kazahstan	1,2	1,1	3,7	2,6	2,8	3,0
Kosovo*	4,1	3,4	4,4	4,8	4,8	4,7
Kirgizija	3,9	3,8	3,5	4,2	4,8	4,6
Makedonija	3,8	2,4	1,5	3,2	3,9	4,0
Moldavija	-0,4	4,3	3,5	3,8	3,6	3,3
Crna Gora	3,4	2,9	4,2	2,8	2,5	2,1
Poljska	3,8	2,9	4,5	4,0	3,5	3,1
Rumunija	3,9	4,8	6,4	4,5	4,1	3,5
Rusija	-2,8	-0,2	1,7	1,7	1,8	1,8
Srbija	0,8	2,8	2,0	3,0	3,5	4,0
Tadžikistan	6,0	6,9	5,2	5,0	5,5	5,7
Turska	6,1	3,2	6,7	3,5	4,0	4,0
Turkmenistan	6,5	6,2	6,4	6,3	6,3	6,3
Ukrajina	-9,8	2,3	2,0	3,5	4,0	4,0
Uzbekistan	8,0	7,8	6,2	5,6	6,3	6,5

Izvor: Global Economic Prospects, World Bank, January 2018.

*Srbija ne priznaje Kosovo kao nezavisnu državu

323) Božić Miljković, I., 2018, Ekonomije balkanskih zemalja na početku XXI veka, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.176-177.

Komparirajući rast BDP-a u Srbiji sa zemljama / teritorijama Zapadnog Balkana (Srbija, Bosna i Hercegovina, Makedonija, Albanija, Crna Gora i Kosovo) jasno se uočava da je privredni rast srpske ekonomije ispod proseka te grupacije zemalja. Naime, procenjuje se da je prosek rasta BDP-a u 2017. godini u navedenoj grupaciji zemalja 2,7%, dok je prema izvorima Svetske banke samo u Srbiji 2%. Jedino je slabija od Srbije, Makedonija sa stopom privrednog rasta od 1,5%, a što je bila posledica izuzetno turbulentnih političkih zbivanja u toj zemlji i manjka novih investicija. U odnosu na ostale zemlje Centralne i Istočne Evrope, Srbija je, takodje, na dnu lestvice po ostvarenom privrednom rastu u 2017. godini. Tako su samo Rusija i Belorusija slabije plasirane privrede sa procenjenim stopama rasta od 1,7%, odnosno 1,8%, dok je sa Ukrajinom u egalu od 2%.

Prognoze za 2018. godinu ukazuju da će BDP u zemljama Zapadnog Balkana porasti za 3,3%, što srpsku ekonomiju, shodno procenama Svetske banke, opet svrstava u red zemalja koje će realizovati privredni rast ispod tog nivoa, odnosno 3%. Pri tome se najslabiji privredni rast očekuje u Crnoj Gori po stopi od 2,8%, a najizraženiji na teritoriji Kosova od 4,8%. Projektovana, vladina, stopa privrednog rasta od 3,5%, pa čak i nešto više od toga, u zavisnosti od dinamike poljoprivredne proizvodnje, mogla bi da se ostvari.

U narednom periodu, predviđa se, da će najveći doprinos razvoju dati kreativne industrije, a vrlo su značajne i za stvatanje boljeg imidža Srbije kao zemlje kreativnosti i inovativnosti, koje treba da se što više promovišu. To treba da predstavljaju nove elemente meke moći u izgradnji novog imidža Srbije.

2. BITAN FAKTOR RAZVOJA - PRILIV STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Posebno mesto u balkanskim zemljama koje su još tranziciji, sa aspekta porekla stranih direktnih investicija imaju one koje dolaze iz zemalja Evropske Unije, jer ona ovaj region prepoznaje kao tržište velikih razvojnih potencijala, ali i kao tržište jeftine radne snage. Sa druge strane, zemlje regiona u privlačenju sve većeg broja zapadnoevropskih investitora vide mogućnost za razvoj i unapređenje ekonomske saradnje i šanse da se u ekonomskom pogledu što više približe Evropskoj Uniji. Stoga se efekti spoljne politike Srbije mogu posmatrati i sa aspekta podizanja nivoa priliva neto investicija. Nedovoljna domaća akumulacija zahteva ulivanje inostranog kapitala, kao prvu pretpostavku za trajno prevođenje stope ekonomskog rasta na višu ravan. Srbija se sada nalazi u situaciji da dinamičniji privredni rast više nije moguće obezbediti bez inostranih ulaganja, pre svega bez stranih direktnih investicija (SDI). Međutim, to nije jedini razlog, jer su ključni činioci povećanja SDI u zemlje u tranziciji: poboljšana poslovna klima, pooštavanje propisa o komercijalnom i finansijskom poslovanju, redukovanje političkog rizika, odnosno politička stabilnost. Tome treba dodati i indirektni efekat, a to je novi način organizovanja i upravljanja preduzećima, tako da se rezultati koje ova preduzeća ostvaruju postepeno prelivaju i u ostali deo privrede, čime se podiže njena ukupna efikasnost³²⁴). Sada kada su u velikoj meri iscrpljeni prilivi po osnovu privatizacije i kada je neminovno smanjenje državnih subvencija radi obezbeđenja fiskalne održivosti, Srbija treba da pronade nove načine za privlačenje stranih investitora u budućem periodu, između ostalog, i u cilju uravnoteženja sopstvenog platnog bilansa, oživljavanje domaćih preduzeća i ukupne privrede, obezbedio privredni rast i povećala zaposlenost i izvoz. Sve bi to za rezultat imalo dosta viši standard stanovništva. Međutim, u Srbiji još uvek postoje pojedini faktori koji odvrćaju strane investitore od ulaganja, kao što su: nedovoljna makroekonomska stabilnost (visoka spoljna neravnoteža: javni i spoljni dug, deficit tekućeg računa platnog bilansa), povremeno prisutni politički rizici, uslovi poslovanja – poslovni ambijent – fleksibilno okruženje, institucionalni faktori (neefikasna pravna regulativa i birokratske prepreke, loša infrastruktura). Sa druge strane, kao i privlačni faktori koji su atraktivniji u odnosu na zemlje Centralne Evrope (CE): niski troškovi radne snage, dobar geografski položaj i relativno niske poreske obaveze. Ukupan iznos (stanje) SDI u Srbiji krajem 2015. je dostigao 26,5 milijardi evra, što

324) Stamenković, S., Kovačević, M., 2016, Dinamika BDP, investicija i stranih direktnih investicija (SDI) u Srbiji po ozbiljanju svetske ekonomske krize, u Zborniku: Strane direktne investicije i privredni rast u Srbiji, NDES i Ekonomski fakultet, Beograd, str.37.

je po vrednosti skoro izjednačeno sa spoljnim dugom zemlje od 26,4 milijarde evra, takođe krajem 2015. godine³²⁵). U tom smislu vrlo je ilustrativan sledeći pregled koji se odnosi na ceo tranzicioni period od 22 godine, za zemlje regiona.

Tabela br.22 Priliv SDI per capita i priliv SDI kao % BDP-a u JIE u periodu 1992-2014

Priliv SDI per capita			Priliv SDI kao % BDP		
Rang zemlje	Zemlja	Prosečna vrednost za period 1992-2014	Rang zemlje	Zemlja	Prosečna vrednost za period 1992-2014
1	Crna Gora	1237	1	Crna Gora	17,93
2	Hrvatska	362	2	Bugarska	7,43
3	Bugarska	333	3	Srbija	6,07
4	Srbija	321	4	Albanija	4,70
5	Rumunija	153	5	Hrvatska	3,59
6	Albanija	134	6	Rumunija	3,18
7	Makedonija	80	7	BiH	2,68
8	BiH	87	8	Makedonija	2,41

Npomena: Podaci za Srbiju i Crnu Goru se odnose za period 2008-2014

Izvor: Đorđević, A., 2016, Značaj SDI za zemlje JIE sa posebnim osvrtom na Srbiju, u Zborniku: Strane direktne investicije i privredni rast u Srbiji, NDES i Ekonomski fakultet, Beograd, str.151.

Povećani priliv SDI direktno utiče i na povećanje izvoza a nastojanje da on ima veći obim i efekte po platni bilans zemlje (a time i nivelisanje spoljne zaduženosti) nameće i specijalizaciju u proizvodnji, koja vodi rastu produktivnosti i konkurentnosti, a saradnja sa kompanijama na inostranom tržištu utiče na usvajanje i primenu novih znanja u proizvodnji i upravljanju. Uticaj SDI na izvoz je opredeljen i karakterom SDI, tj. da li su one tržišno ili proizvodno orjentisane, kao i da li je integracija horizontalna ili vertikalna. gde proizvodno

³²⁵) https://www.nbs.rs/internet/cirilic/a/80/ino_ekonomski_odnosi/mip/index.html Pristupljeno 12.10.2016.

orjentisane SDI i vertikalna integracija po pravilu dovode do povećanja spoljnotrgovinske razmene, a time i izvoza³²⁶⁾. Gotovo sve zemlje koje su prošle tranzicione procese, uprkos brojnih problema, imale su značajan rast svojih ekonomija tokom vremena upravo što su svoju spoljnu politiku usmerile prema privlačenju stranih direktnih investicija. Prema istraživanju koje je sprovedla revizorsko-konsultantska kompanija "Ernst i Jang", Srbija je jedna od pet najatraktivnijih država za strane direktne investicije (SDI) u evropskoj industriji, i druga je po stopi rasta broja novih radnih mesta stvorenih iz SDI. Rezultati ovogodišnjeg istraživanja o atraktivnosti Evrope kao odredišta za direktne strane investicije pokazali su da je Srbija u 2015. godini imala rast od 108 odsto u broju stvorenih radnih mesta – sa 5.104 u 2014. godini na 10.631 u 2015. godini. Ovakvi rezultati su postavili Srbiju na drugo mesto na listi top 10 zemalja po kriterijumu stvaranja novih radnih mesta od aktivnosti stranih direktnih investicija.³²⁷⁾ Ove ocene uglednog "Ernst i Janga" deluju veoma ohrabrujuće, jer ne samo što ukazuju da raste privlačnost Srbije za strane investitore, nego su ulaganja u industriji u 2016. godini, koja stvara razmenljiva dobra namenjena izvozu, otvorila dvostruko više radnih mesta nego u prethodnoj godini. Osim toga, Srbiji je neophodno, i sve se čini, da postane član Svetske trgovinske organizacije.

"Pristupanjem svetskoj trgovinskoj organizaciji šale se jasan signal stranim investitorima da je Srbija spremna da im garantuje nacionalni tretman i da neće upotrebljavati nedozvoljene mere koje su zabranjene sporazumima ove organizacije, među kojima se ističe Sporazum o uslovima za strana ulaganja koja utiču na trgovinu, poznatiji kaom TRIMS. Strane direktne investicije omogućavaju zemljama primaocima da se integrišu sa globalnim proizvodnim mrežama multinacionalnih preduzeća koja svojim poslovanjem doprinose velikom obimu svetske privredne aktivnosti³²⁸⁾. Stvaranjem ambijenta za privlačenje stranih direktnih investicija Srbija, nedvosmisleno, poruku stranim investitorima da će ulagati u zemlju koja teži visokim sistemskim standardima koje članice EU poseduju. Stoga vreme je da i Srbija zauzme svoje mesto u evropskoj arhitekturi uspešnih koja počiva na pravnoj državi, demokratskim institucijama i slobodnom tržištu, kao svojim temeljnim principima.

Međutim, u Srbiji se još nedovoljno investira, iako su ukupna ulaganja u 2017 godini, u poređenju sa 2016 godinom, povećana 6 odsto a strana čak 27 procenata. Sa 2,4 milijarde evra, SDI /FDI su dostigle 6,5 odsto vrednosti DBP/ GDP što je najviše u zemljama regiona. S druge strane, u 2017 godini javne

326) Kutan, A. M., & Vukšić, G. (2007). Foreign direct investment and export performance: empirical evidence. *Comparative Economic Studies*, New York, 49(3), 430-445.

327)

328) www.rpk.subotica.org.rs&aktuelnosti&623/strane_direktne_investicije_u_Srbiji_i_njihov_uticaj_na_ekonomiju/pristupljeno:11.09.2017.

investicije, odnosno ulaganje države i javnih preduzeća, opale su 6,7 odsto, dok se pad privatnih procenjuje na oko četiri procenta. U periodu 2007-2017 godine u Srbiji se godišnje investiralo između 17 i 19 odsto vrednosti svega stvorenog, a u zemljama centralne i istočne Evrope oko 23 odsto. Sa tako malim ulaganjima nije moguće dostići visoke stope privrednog rasta, veće zarade i viši standard. Za održivi rast zarada i standarda neophodno je da se investira bar 25 odsto od onoga što stvorimo. Uzrok našeg sporog razvoja i zaostajanja za zemljama u okruženju su nedovoljne domaće investicije – javne, odnosno države i domaćih preduzeća, koje su naročito poželjne³²⁹⁾. U Srbiji su domaće investicije na niskom nivou – privatne čine oko 10 odsto BDP/GDP, a u zemljama centralne i istočne Evrope 15 odsto. Javne investicije u Srbiji iznose 3 odsto BDP, a u zemljama CIE 4,5 procenata. Smatra se da su javne investicije niske zbog neefikasnosti države, a to je vidljivo u kašnjenju izgradnje infrastrukturnih objekata, posebno puteva. S druge strane, domaći preduzetnici ne vide mogućnosti za finansiranje onako kako to vide stranci ili nemaju sredstava i znanja koje poseduju strani državljani. Osim toga, uslovi finansiranja, u nekim važnim elementima, povoljniji su za strane nego za domaće privatne investitore. Postoje tri oblasti u kome strani investitori imaju prednosti u odnosu na domaće:

- (1) dobijanje državnih subvencija;
- (2) direktna državna pomoć u zaobilaženju birokratskih procedura;
- (3) bolje su zaštićeni od raznih oblika narušavanja zakona, poput prevara, iznuda i sl. Tako da je za njih ambijent daleko sigurniji, i zaštićeniji od rizika. U periodu od 2006 do 2016 godine potpisano je 314 ugovora o dodeli podsticajnih sredstava za privlačenje investicija, a od toga je 149 ugovora potpisano sa domaćim, a 165 (ili 52,5%) parafrirano sa stranim investitorima. Ukupna predviđena vrednost investicija po osnovu potpisanih ugovora iznosila je 2,12 milijardi evra, pri čemu dominiraju strani investitori (61,4 odsto) u odnosu na domaće (38,6 odsto). Stranci su, samim tim, od države dobili i veću finansijsku podršku. Realizacija odobrenih investicionih projekata podržana je podsticajnim sredstvima od 501,80 miliona evra, a gotovo 90 odsto podsticajnih sredstava je dodeljeno stranim ulagačima³³⁰⁾. Dugo vremena, u praksi se javlja element diskriminacije domaćih investitora, iako formalno pravno na subvencije, po novootvorenom radnom mestu, imaju svi pravo.

329) Jelisavac Sanja, Rapajić Stevan, "Pristupanje Srbije Svetskoj trgovinskoj organizaciji i strane direktne investicije", International Thematic Proceedings "POSSIBILITIES AND PERSPECTIVES FOR FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN THE REPUBLIC OF SERBIA", p.418-435; Edited by Pero Petrovic, 2014, Publicher Institute of International Politics and Economics, Belgrade.

330) Arsić, M., 2017, 2017, Утицај фискалне политике на раст привреде Србије, Зборник: Економска политика Србије у 2017 години, Економски факултет, Београд, стр.33.

Tabela br.23 Rast BDP-a i učešće investicija u BDP-u 2014 do 2017

1) u 2015 godini???	2014	2015	2016	Učešće investicija u BDP-u	Učešće privatne potrošnje u BDP-u
Srbija	-1,8	0,8	2,8	17,7	74,7
Zemlje okruženja (ponderisani prosek)	2,7	3,4	3,5	22,7	60,1
Albanija	1,8	2,2	3,4	27,2	80,9
Bosna i Hercegovina	1,2	3	3,1	17,3	79,5
Bugarska	1,4	3,6	3,4	21,0	62,5
Hrvatska	-0,5	2,3	3,0	19,5	58,8
Mađarska	4,1	3,1	2,0	21,7	49,3
Makedonija	3,6	3,8	2,4	23,3	68,5
Crna Gora	1,8	3,4	2,5	20,3	79,2
Rumunija	3,0	4,0	4,8	24,7	61,9
Centralna i istočna Evropa	2,9	3,7	3,0	22,0	57,4

Izvor: Evrostat, zavodi za statistiku pojedinih zemalja i EU komisija

Nakon stupanja na snagu Zakona o ulaganjima, od kraja 2015 godine kada je počeo da se primenjuje unapređeni sistem podsticaja, zasnovan na kumulativnom ispunjavanju obaveza investitora, zaključen je 41 projekat od posebnog značaja³³¹⁾. Stoga brojni eksperti se kritički odnose prema investicionoj politici u Srbiji, od koje zahtevaju da bude odgovorna sa jasnim nacionalnim interesima, sa razrađenom razvojnom strategijom i sa profesionalnim institucijama koj te interese realizuju i štite³³²⁾. Srbija, u stvari, još stvara uslove za ozbiljnije privlačenje investitora odnosno investicija. Naime, iako je Srbija, na kraju 2017 godine poboljšala svoj kreditni rejting ona se i dalje nalazi u manje atraktivnoj zoni za zaduživanje i investiranje. To znači da agencije koje procenjuju ulove neke zemlje nazivaju nivo koji je dostigla Srbija (BB) špekulativnim i

331) Od toga je 2016 godine potpisano 20 ugovora, a 2017 godine – 21 ugovor. Njima su odobreni podsticaji u vrednosti 132,22 miliona evra uz obavezu korisnika da zaposli najmanje 24.089 novih radnika (u proseku 5.489 evra po zaposlenom). Od toga, sa domaćim investitorima potpisano je šest ugovora o dodeli sredstava, gde je visina podsticaja 4,94 miliona evra sa planiranim zapošljavanjem 947 novih radnika. To je 5.215 evra po radniku. Sa stranim investitorima potpisano je 35 ugovora o dodeli sredstava za sprovođenje projekata od posebnog značaja. Vrednost dodeljenih podsticajnih sredstava je 127,28 milionav evra, a predviđeno je zapošljavanje 23.142 novih radnika, što je 5.500 evra po radniku.

332) Katić, N., 2018, Vesti iz paralelne stvarnosti, Politika, Beograd, 28.mart.2018, str.11.

neinvesticionim (Agencije: Standard i Pours, Fič Rejtings i Mudiz). Trebaće još vremena da kreditni rejting Srbije dostigne investicioni nivo, je i prvi nivo iznad dostignutog (BB+) se smatra špekulativnim, a tek nivo iznad njega (BBB-) se smatra investicionim. Međutim, prema opisu rejtinga Srbija je, sredinom 2018 godine, dostigla nivo po kome je sposobna da izvršava finansijske obaveze, ali je prisutan rizik promene poslovne klime i ekonomskih uslova, kao i visok kreditni rizik. Srbija je počela da stvara ambijent za investicije tako što je smanjila javni dug, budžetski i spoljnotrgovinski deficit. Bolji kreditni rejting značiće i nižu cenu novog zaduživanja i kvalitetniji priliv stranih investicija. (ne samo portfolio investicije-državne hartije od vrednosti, već i akcije koje izdaju kompanije). Strane direktne investicije su neophodne za ekonomski rast i poboljšanje životnog standarda građana Srbije, ali je neophodno podsticati i domaća ulaganja. Ukupne investicije iznose približno 18 odsto BDP-a, a to je za šest procentnih poena manje od proseka u centralnoj i istočnoj Evropi.

Međutim ekonomisti često podsećaju da nisu svi efekti stranih direktnih investicija pozitivni. Podaci Narodne banke Srbije, iz godine u godinu, pokazuju znatan odliv stranog kapitala u zemlje iz kojih potiče investitor. Ukupni odliv godišnje je iznosio i do 1,4 milijarde evra, što je više od polovine ukupnih stranih investicija u Srbiji na godišnjem nivou. Odliv se odnosi na isplaćene dividende vlasnicima stranih kompanija u Srbiji, zatim po osnovu kamata i po osnovu reinvestiranja dobiti, što je dobit koja nije isplaćena vlasnicima.

3. EKONOMSKI ASPEKTI PROCESA EVROINTEGRACIJA SRBIJE

Budućnost svih balkanskih zemalja, barem po njihovom usmeravanju već četvrt veka je u Evropskoj Uniji. Proces evrointegracija, za ovu grupu zemalja znači koristiti sinergetske efekte koje Unija omogućava: unutrašnje uređenje po modelu stabilnih evropskih država, sažimanje i očuvanje koncepta evropskih vrednosti, tradicije i kulture, a pre svega poslovnog ambijenta neophodnog za razvoj. Stoga, sve zemlje kandidati za prijem u članstvo u EU iz okruženja procesu evrointegracija poklanjaju veliku pažnju i od toga očekuju razvojne i druge efekte na srednji i duži rok. Proces evrointegracija balkanskih zemalja je, po svom sadržaju, vrlo složen, i zahteva napore različitih subjekata. Vreme realizacije procesa pridruživanja Uniji zavisi od posvećenosti političkim i ekonomskim reformama, ali i od stepen napretka međusobnog političkog dijaloga i saradnje, bez graničnih i ostalih sporova. Za Srbiju, i sa ekonomskog i sa opštedruštvenog stanovišta, proces priključivanja Evropskoj Uniji je od izuzetnog značaja. Eksperti procenjuju da od tih procesa, u velikoj meri zavisi njena politička stabilnost, ekonomski razvoj i kulturni prosperitet. Ovaj proces karakterišu dva važna i međusobno povezana procesa:

- (1) približavanje i prilagođavanje političkog i privrednog sistema politici i sistemu Evropske Unije (prihvatanje njenih standarda u tim domenima), i
- (2) razvijanje svih oblika međusobne saradnje i povezivanje zemalja regiona, kao važne etape na njihovom putu evrointegracije;

Razvoj međusobnih ekonomskih odnosa balkanskih zemalja, poslednjih godina deo je procesa njihovog ekonomskog oporavka, obezbeđivanje određenog stepena ekonomske stabilnosti i nastojanja da se ubrza njihov pojedinačni ekonomski razvoj. Naime, stanje i razvoj njihovih privreda u velikoj meri zavise od njihovih međunarodnih ekonomskih odnosa, posebno spoljne trgovine, otvorenosti i saradnje sa drugim državama. Otvaranje prema trećim zemljama i pomoć Evropske unije u tome, u ovoj deceniji, doveli su do rasta obima i promene strukture spoljnotrgovinske razmene u gotovo svim zemljama regiona, mada je obim i struktura te razmene još uvek daleko od zadovoljavajućeg nivoa³³³). Spoljnotrgovinska razmena između zemalja regiona je, još uvek, vrlo skromna. Ove zemlje još ne koriste prednosti koje imaju: međusobna blizina tržišta, kompatibilnost njihovih privrednih struktura, niski transportni troškovi,

333) Najvažniji spoljnotrgovinski partneri svi zemalja u regionu su: Nemačka, Italija, Austrija i Rusija.

sličnost strukture i kvaliteta tražnje na njihovim tržištima i slično. Energetika, svih vidova, predstavlja značajno područje saradnje jer pored interesa Srbije u tome treba imati u vidu i ekonomski interes velikih proizvođača i potrošača energije iz okruženja, posebno njihovu spremnost za investiranjem i tehničku i investicionu pomoć. Srbija je, poslednjih godina, napravila značajan pomak u inkorporaciji ciljeva koji se odnose na projekte obnovljivih izvora energije. Za sada u tome ima svesrdnu pomoć Evropske Unije i njenih finansijskih institucija koje obezbeđuju kreditnu podršku i stručnu ekspertizu u tehničkoj realizaciji energetske objekata. Nesporno, među članicama Evropske Unije neprikosnoveni lider u izvozu visokih tehnologija je Nemačka, te su pod njenim uticajem po ostvarenim vrednostima izvoznih tehnologija i zemlje regiona, u poslednjoj deceniji, značajno promenile strukturu proizvodnje i izvoza, u smislu većeg učešća sektora srednjih i visokih tehnologija. Dolazak velikog broja stranih kompanija iz oblasti IT sektora u Srbiju doveo je do toga da izvoz usluga informacionih tehnologija učestvuje čak sa 36,7% u ukupnom izvozu usluga.

Srbija, kao i druge zemlje regiona svoju ekonomsku i društvenu sudbinu veže za Evropsku Uniju. Međutim, sama EU još uvek Srbiju tretira kao zemlju u tranziciji i nedovršenim procesom reformi. Srbija spada u grupu balkanskih zemalja čiji su ekonomski problemi najizraženiji i čija je ekonomska budućnost najneizvesnija i uslovljena uspehom u procesu evrointegracija. Eventualno skoro priključenje ovih zemalja Evropskoj Uniji i efekte tog priključenja na njihov ekonomski razvoj treba posmatrati sa umerenim optimizmom.

Potencijalni benefiti zemalja u razvoju, kao što je Srbija, od pridruživanja Evropskoj Uniji, brojni su i multidimenzionalni: politički, ekonomski i kulturni. Na primer, proširenje tržišta pozitivno deluje na profit, pa samim tim i na privredni rast i zaposlenost na nekoliko načina. Na prvom mestu, prošireno tržište znači veći broj potencijalnih kupaca, što može voditi povećanim prihodima od prodaje, pa samim tim i profitu. Na profit, takođe, pozitivno deluju uštede u troškovima koje su potencijalno dvostruke³³⁴⁾:

- (1) povećani obim proizvodnje vodi ekonomiji obima, pa samim tim i nižim troškovima proizvodnje;
- (2) unutar EU nestaju administrativni troškovi preduzeća koji su posledica u državama sa različitim trgovinskim režimima i carinskom regulativom. Takođe ukidanje carinskih i necarinskih barijera vodi povećanoj konkurenciji, što proizvođače tera da budu produktivni i inovativni, dok se istovremeno povećava benefit potrošača usled nižih cena, većeg izbora i dostupnosti proizvoda višeg kvaliteta. Osim toga izdvajaju se bennifiti od ojačavanja institucionalnog

334) Radonjić O. 2018, Srbija, Evropa i italijanski simularkrum, Srpska ekonomija, Beograd, april 2018, str.24-25.

okruženja, koje vodi poboljšanju investicionog i poslovnog ambijenta jačanjem vladavine prava i povećanjem transparentnosti u poslovanju prihvatanjem standardizovane zakonske regulative, kao npr.međunarodnih standarda u poslovnom izveštavanju. Slično tome, slobodan protok ljudi povećava mogućnost zapošljavanja u skladu sa preferencijama i veštinama i radnika i poslodavaca. Za manje razvijene privrede tu je i pristup strukturnim fondovima za finansiranje projekata namenjenih poboljšanju infrastrukture i poslovnog okruženja.

Svi akteri u privrednom životu Srbije moraju, u kontinuitetu, da objašnjavaju neophodnost i značaj strategije ekonomskog pozicioniranja i da utiču na sve subjekte da doprinose realizaciji ovakvog nastojanja. Brojne mere i programi bi dodatno uticali na stručnost zaposlenih i ljubaznost stanovništva. Osnovni zadatak države bi trebalo da bude stvaranje političke stabilnosti, ali i kontinuitet u vođenju ekonomske politike, kako bi se na osnovu toga obezbedilo stabilno i predvidivo tržišno pozicioniranje.

Pozitivan imidž Srbije se manifestuje, pre svega, u spremnosti stranih investitora da ulažu u njenu privredu ili uđu u partnerstvo sa domaćim firmama. Sagledavanja načina percipiranja države od strane međunarodne javnosti pruža priliku da se utvrdi najbolji mogući način za dostizanje planiranog imidža. Izgradnjom pozitivnog i prepoznatljivog nacionalnog brenda direktno se utiče na razvoj nacionalne ekonomije, industrije i turizma. Domaće kompanije mogu da obezbede svoju poziciju na tržištu, pre svega kvalitetnim proizvodima, ali u tom nastojanju mogu da im pomognu država, udruženje proizvođača, razne agencije i promotivne kampanje.

4. RAZVOJ EKONOMSKIH ODNOSA U REGIONU

Saradnja u ekonomskim odnosima zemalja u regionu zavisi od niza faktora vanekonomske prirode, od političke stabilnosti, jačanja međusobnog poverenja, dalje liberalizacije i napretka procesa pridruživanja Evropskoj Uniji. Naime, zemlje u regionu ili sve zemlje Balkanskog poluostvrva predstavljaju heterogeno društveno-ekonomsko područje na kome se susreću i prožimaju svekolike suprotnosti i vrednosti i istoka i zapada. Međutim, ono što je zajedničko svim državama u regionu, na početku dvadeset prvog veka, jesu brojni politički, socijalni i ekonomski problemi. Intezitet i oblici u kojem su oni izraženi i dalje potenciraju direktno su proporcionalni u odnosu na Evropsku Uniju, da li su u članstvu ili su tek na putu da se integrišu. Ta grupa zemalja, sa aspekta ekonomskih problema i perspektive ekonomskog razvoja, takođe je vrlo neujednačena, te i u okviru nje postoji razlika između onih zemalja koje su bliže ostvarenju svog evropskog cilja i onih čiji je ulazak u Evropsku Uniju daleka i neizvesna budućnost, do koje je dug i trnovit, ekonomski a više politički, put. Osim u kulturi, tradiciji i religiji, među ovim zemljama postoje razlike i sa aspekta dostignutog nivoa ekonomskog razvoja. Razni faktori potenciraju te razlike, kao što su:

- veličina i apsorpciona moć tržišta,
- potencijali za ekonomski razvoj i način korišćenja prirodnih i drugih resursa,
- struktura proizvodnje i izvoza,
- stepen njihove unutarregionalne saradnje i saradnje sa ostalim delovima Evrope i sveta; Poseban oblik saradnje među državama u regionu može da bude formiranje regionalnih klastera u raznim privrednim granama (prerađivačka industrija, poljoprivreda, zanatstvo, turizam, i dr.) uz učešće malih i srednjih preduzeća, te preduzetnika iz više zemalja. Pošto je to poseban oblik saradnje koji u Evropi ima dugu tradiciju onda Evropska Unija tu vrstu saradnje među državama aktivno podržava i finansijski subvencionise, mada se još uvek ovaj vid saradnje nedovoljno promovise i implementira u regionu.

Pretpostavlja se da bi balkanske zemlje, po ovom modelu saradnje, imale višestruke koristi: povećanje proizvodnje, bogatiji asortima, veći obim ponude i ras izvoza. Stvaranjem regionalnih klastera omogućilo bi uspješnije povezivanje i efikasniju saradnju malih i srednjih preduzeća, iz različitih zemalja, što bi trebalo da pospeji ekonomski razvoj svake od tih zemalja pojedinačno. Ubrzaniji razvoj svestrane ekonomske saradnje, kreiranje a potom i unapređivanje partnerskih odnosa zemalja u regionu, u brojnim privrednim granama, može doprineti povećanju obima i asortimana u spoljoj trgovini, posebno diversifikaciji izvoza. Svakako da ekonomska saradnja ovih zemalja sa drugim zemljama, i

bliskim regionalnim integracijama, može biti metod i model bržeg prevazilaženja sopstvenih ekonomskih problema³³⁵).

Najznačajnija odrednica razvoja međusobne saradnje između balkanskih zemalja je u prevazilaženju svih suprotnosti i konflikata među njima, kao nasleđa prošlosti, koji su opterećivali odnose i kočili sve vrste saradnje, a posebno ekonomske. Neophodno je pospešivati i intenzivirati saradnju u raznim oblastima gde je EU spremna da pomogne i inicira saradnju, kao na primer: projekti saobraćajne infrastrukture, energetike, eksploatacije rudnog bogatstva i prirodnih resursa, turizma, industrijske kooperacije, projekti iz domena ekologije i zaštite životne sredine. Prihvatanjem i realizacijom zajedničkih projekata, zemlje u regionu bi tešnje sarađivale, te bi i ekonomske relacije između njih i EU bile sadržajnije i kompleksije. Ukidanje carinskih i necarinskih barijera vodi povećanoj konkurenciji, što proizvođače nagoni da budu produktivni i inovativni.

U uslovima savremenog okruženja i izboru načina privredne saradnje sa zemljama jugoistočne Evrope Srbija može da se opredeli na nekoliko modaliteta odnosno nivoa saradnje. Prvi nivo su strane direktne investicije za koje se smatra da su najslabiji i najmanje isplativ oblik saradnje. Sa stanovišta menadžmenta sve ostaje po starom, jedina novina je dodati novac³³⁶). Kao bolja opcija izdvaja se proces uvođenja strane tehnologije, što dovodi do prihvatanja ne samo inostranog znanja i iskustva nego i kvalitetnijeg menadžmenta. Međutim, daleko najbolji način saradnje predstavlja partnerstvo ili prisustvo stranih firmi u Srbiji. Ovaj vid saradnje je najpovoljniji za srpsku privredu, jer zahvaljujući takvom aranžmanu, pored novca i tehnologije, inkorporira i know-how. Na taj način u Srbiju dolaze najbolji primeri poslovne prakse iz kojih domaći menadžeri stiču znanja u cilju unapređivanja poslovanja svojih preduzeća. Inostrani investitori, po pravilu, izdvajaju sledeće dominantne karakteristike prednosti Srbije u odnosu na zemlje u okruženju³³⁷):

- 1) Relativno niske plate zaposlenih;
- 2) Visok nivo znanja i veština zaposlenih;
- 3) Poznavanje stranih jezika i običaja;
- 4) Blizina Evropske unije;
- 5) Postojeći trgovinski ugovori;
- 6) Pozitivna mikroekonomska situacija;
- 7) Tehnološka znanja i veštine;
- 8) Privlačna destinacija za življenje;

335) Pri tome treba imati u vidu da je i ta saradnja, u dobrom delu, pod paskom i nadzorom EU, naročito kad je u pitanju Rusija (kojoj jedino Srbija nije uvela sankcije) i zemlje Evroazijske unije, i pod uticajem političke klime, koja preovladava u odnosima ove dve grupe zemalja.

336) Luis T. Wells, 2010, "Srbija kao proizvod na svetskom tržištu", Harvard University, USA.

337) <http://poslovnaznanja.com>

Efekat zemlje porekla roba i usluga obično se posmatra kao svaki uticaj, pozitivan ili negativan, koji zemlja proizvođača može imati na proces odlučivanja i izbora potrošača ili njihovog konkurentskog ponašanja u inostranoj zemlji. Iz poslovnog i marketinškog ugla, imidž zemlje se može posmatrati kao kompletna predstava o svim proizvodima, koja je zasnovana na kombinaciji percepcija o prednostima i nedostacima u domenu proizvodnje i marketinga posmatrane zemlje.

Odgovarajuće planiranje a potom i ostvarivanje ravnomernog regionalnog razvoja predstavlja jedan od najznačajnijih ciljeva svake zemlje. Uporedo sa savremenim trendovima globalizacije, koji dovode do sve veće integracije nacionalnih ekonomija i stvaranja jedinstvenog svetskog tržišta, kontekst regionalnog i lokalnog razvoja sa druge strane sve više dobija na značaju, naročito u kontekstu evropskih integracija kojima Srbija teži. Stoga je i saradnja sa zemljama u regionu, odnosno prekogranična saradnja od izuzetne važnosti, naročito imajući u vidu mogućnosti za korišćenje namenskih fondova Evropske unije koji su dostupni kako Srbiji tako i za zemlje regiona. Nesporno, problem regionalnih neravnomernosti u Srbiji je veoma izražen, sa vrednostima stepena razvijenosti koji se kreću u rasponu od 1:3 na nivou okruga do 1:7 na opštinskom nivou. Sa ovakvim, dugoročnim, stanjem Srbija spada u grupu zemalja sa najvećim regionalnim i lokalnim disparitetima u Evropi, te pronalaženje odgovarajućeg rešenja ovog problema predstavlja hitan i neophodan korak u ostvarivanju i unapređivanju ekonomske i socijalne kohezije naše zemlje. Na taj način, nastojanjem ka ujednačavanju regionalnih neravnomernosti stvara se osnova ne samo za razvoj na lokalnom i regionalnom, već i na celokupnom, odnosno nacionalnom nivou. Turizam kao kompleksna privredna delatnost ima veliki potencijal u rešavanju ovog problema, jer pozitivni efekti turizma na BDP, zaposlenost, životni standard, platni bilans i investicionu aktivnost zemlje predstavljaju osnovu za razvoj, odnosno bazu društvenog napretka svake zemlje. Upravo iz ovih razloga kreatori razvojnih politika sve češće vide uslužne delatnosti i posebno turizam kao efikasan instrument podsticanja regionalnog razvoja i ujednačavanja regionalnih neravnoteža u privrednom rastu i razvoju.

5. RAZVOJ ODREĐENIH PRIVREDNIH DELTNOSTI

Srbija, kao i ostale zemlje regiona, nema razvijenu industriju, na način i u obliku, kako to imaju zemlje EU. Dugotrajni rezultati industrijalizacije u vrlo kratkom roku su poništeni dezindustrijalizacijom, te danas industrija nema ono mesto u ekonomskom razvoju, koje bi trebalo da joj pripada. U uslovima globalizacije industrija se razvija u okviru multinacionalnih kompanija a kapital i savremena tehnologija, kao pokretači tog razvoja, sele se tamo gde su uslovi za opodnju kapitala veći. Međusobnom saradnjom zemalja regiona moguće je ostvariti veći priliv svežeg kapitala, i njegovo usmeravanje u razvoj industrijskih kapaciteta, zajedničko korišćenje industrijskih sirovina, razvoj industrijske saradnje između zemalja regiona, proizvodnju industrijskih proizvoda namenjenih regionalnom tržištu i stimulisati druge vidove saradnje, i time ubrzavati proces evrointegracija. Zemlje u regionu poseduju veoma dobre prirodne i klimatske uslove za razvoj poljoprivredne proizvodnje, te to otvara još jednu mogućnost za njihovu zajedničku saradnju. Ona se može ostvarivati u trazvijanju određenih poljoprivrednih grana ili u izgradnju poljoprivrednih prerađivačkih kapaciteta. Iz te saradnje mogu nastati proizvodi koji će izražavati prirodne i kulturne sadržaje i po tim specifičnostima prepoznatljivi na tržištima širom sveta.

Sve zemlje regiona u strategiji svog ekonomskog razvoja daju važno mesto turizmu. I u Srbiji ovoj privrednoj grani se, u poslednjoj deceniji, pridaje velika pažnja. Očekuje se da će razvojem ove privredne grane ubrzati svoj privredni razvoj, povećati zaposlenost stanovništva i ubrzati rešavanje drugih ekonomskih problema. Nema sumnje da Srbija poseduje značajne turističke potencijale, a najbitniji su: kulturno i istorijsko nasleđe, klima, prirodne destinacije i blizina Evrope kao receptivnog turističkog tržišta sa velikom turističkom tražnjom. Pri tome je neophodna saradnja zemalja regiona kako bi zajednički razvijali turizam (zajednička bezbednost, razvoj turističke infrastrukture, formiranje zajedničke ponude turističkih usluga, zajedničkom marketingu, obrazovanju kadrova, i dr.). U savremenim uslovima, turizam predstavlja ekonomsku perspektivu, međutim ta perspektiva je uslovljena aktivnostima na ekološkom planu, koje podrazumevaju brojne zajedničke projekte. Prirodno nasleđe, veliko i raznovrsno, u regionu, upućuju na očuvanje i racionalno korišćenje i pojedinih zemalja ali i svih u regionu. Na to upućuju i evrointegracijski procesi, jer EU ima visoke ekološke standarde i aktivnu ekološku politiku, pa se zemlje regiona moraju tome prilagoditi, uključujući i zajedničke ekološke programe³³⁸⁾. Razvoj saradnje između zemalja u regionu može biti u oblasti zajedničke proizvodnje

338) To bi mogli biti raznovrsni programi odnosno projekti: zaštita od poplava, zaštita izvora pitke vode, razvoj proizvodnje zdrave hrane i proizvoda sa geografskim poreklom, sprečavanje masovnog zagađivanja vazduha, zajedničke aktivnosti u sprečavanju i saniranju ekoloških odnosno prirodnih kapaciteta.

i izvoza, samo je jedan aspekt složenog sistema partnerskih odnosa koje ove zemlje mogu imati. Značajni potencijali za njihovu zajedničku saradnju nalaze se i u oblasti izgradnje, održavanja i korišćenja infrastrukture; u razvoju i ekonomskoj valorizaciji vodoprivrednog i plovidbenog sistema Dunav, uključujući i ekonomsku valorizaciju priobalja. Saradnja u oblasti turističke privrede za zemlje u regionu može biti ekonomski perspektivna, a može se realizovati stvaranjem regionalnih programa u turističkoj ponudi. U periodu 2014 -2017 godina turistička delatnost beleži sve bolje rezultate, a pri tome je turizam pokretač rasta više delatnosti. Za posmatrane četiri godine devizni priliv od turizma, u proseku, za petinu brže raste u odnosu na robni izvoz, dok je saldo turističke razmene sve uravnoteženiji³³⁹⁾.

Pri tome, treba imati u vidu da ne postoje za sve zemlje važeća razvojna rešenja, niti je isključivo industrijalizacija i njena tehnološka razvijenost presudna za postizanje visokih stopa privrednog rasta³⁴⁰⁾. Pozitivan primer, u Srbiji, može biti IKT sektor (telekomunikacije, kompjuterske i informacione usluge) koji od 2014 godine beleži ekspanziju, sa tendencijom bržeg rasta. Osim što ostvaruje odlične izvozn rezultate, sektor informacionih i komunikacionih tehnologija, u Srbiji, sve više doprinosi ukupnom rastu vrednosti svega stvorenog, odnosno povećanju bruto domaćeg proizvoda.

339) U 2016 godini ukupan broj noćenja premašio je 7,5 miliona a to je najbolji rezultat od 2005 godine. Veću 2017 godini ukupan broj noćenja turista popeo se na 8,32 miliona (11% više). Turisti najviše posećuju Beograd, sa 2,19 miliona noćenja što je za 17,3% više nego u 2016 godini.

340) Primer Estonije upućuje da ključni pokretač razvoja mogu biti i usluge, pre svega, stručne, naučne, inovacione i tehničke delatnosti.

6. EKONOMSKA POLITIKA – PROMAŠAJI I NEKONZISTENTNOSTI

U Srbiji ekonomska politika godinama nije konzistentna i u svojoj realizaciji mera i programa doživljava niz neuspeha. Međutim, brojni promašaji mogu biti poučni za neka buduća vremena, te da se u Srbiji, najzad osmisli ekonomska i posebno industrijska politika. Celokupna ekonomska filozofija bazira se na subvencijama, posebno onih okrenutih ka privlačenju, primarno, stranih investicija, bez jasne strategije o privrednim granama koje bi trebalo targetirati i razvijati. Tako subvencije postaju samo element kojim se poput mamca dovode investitori, velikim delom, u radno-intenzivne delatnosti, a to su one delatnosti koje traže jeftinu radnu snagu, kao što su tekstilna industrija, industrija obuće, kožarska industrija, itd. Time se, iako popravljajući stepen zaposlenosti radne snage, stvaraju samo pretpostavke za ostvarenje gole egzistencije, bez mogućnosti da se na temeljima takvih industrija ostvari kvalitetniji životni standard. Takva ekonomska filozofija na kratke i srednje staze dobar je i marketinški potez za kreatore takve politike, odnosno nosioce vlasti, ali na duže staze šteti suštinskom oporavku društva, kako u materijalnom, tako i u kulturnom, odnosno duhovnom pogledu. Stoga je neophodno predominantno usmeriti napore ka oživljavanju domaćeg preduzetništva smanjivanjem parafiskalnih i nameta na rad, uvođenjem e – uprave, te implementacijom korporativnog stila upravljanja u javnim preduzećima, kako bi ista generisala nove investicije i podstakla razvoj malih i srednjih preduzeća. Eventualne subvencije bi u nekom prelaznom razdoblju od 2-3 godine trebalo fokusirati samo na jasno definisane privredne grane, primarno one koje izbacuju višu vrednost proizvoda i traže kvalifikovaniju i plaćeniju radnu snagu. U tom smislu treba proaktivno tražiti strateškog partnera i za masovniju proizvodnju zahtevnijih oružja i orudja u namenskoj industriji, a za koje već postoje interesovanja sa ino tržišta. Time bi se sačuvali i domaći mozgovi i trasirao put za dalje inovacije i podizanje nivoa konkurentnosti domaće industrije i kvaliteta standarda života. Dakle, nova industrijska politika trebala bi se fokusirati na selektivne i vremenski jasno omedjene subvencije u cilju privlačenja investitora koji lansiraju proizvode više vrednosti i traže plaćeniju radnu snagu, te oživljavanje namenske industrije i domaćeg preduzetništva. Kod oživljavanja domaćeg preduzetništva, pored daljeg kreiranja stimulativnog poslovnog ambijenta, a neke elemente stimulativnosti smo već naveli, neophodno je da državne institucije i Privredna komora Srbije ukažu domaćim privrednicima ili onima koji razmišljaju da se upuste u neki biznis, na proizvode koji su na srpskom tržištu traženi, a uvoze se, a koji bi se mogli proizvoditi i kod nas, pružajući logistiku u smislu saveta i informacija šta je potrebno za određenu vrstu proizvodnje u tehnološkom, tržišnom i finansijskom pogledu. Takođe, treba

istražiti i tržišta u regionu, posebno s aspekta robne strukture njihovog uvoza, pa sagledati mogućnosti da se konkuriše novom proizvodnjom koja se do sada nije plasirala na ta tržišta, eliminišući konkurenciju sa tih tržišta. Prema tome, to budjenje privatne inicijative traži adekvatnu podršku države, ali sem kod inovacija, ta podrška ne bi smela da se zasniva na subvencijama, kao što se ni dolazak stranih investicija ne bi smeo bazirati na toj vrsti finansijskog poklona, sem kod strogo definisanih delatnosti na vremenski ograničen period.

Već četvrt veka, srpska ekonomija suočava se sa problemima niske konkurentnosti, nedefinisane ili u najmanju ruku nejasno definisane industrijske politike, te netransformisanog javnog sektora. Lek za prevazilaženje tih problema, svakako, nisu subvencije koje država izdašno poklanja investitorima u iznosima i od 10.000 evra, (pa možda u nekim slučajevima i više od toga), po radnom mestu, jer da to jeste lek, zbog dužine trajanja terapije u vidu subvencija kao mamca za privlačenje stranih investicija, on bi već pokazao svoje rezultate u jačanju izvoznih performansi domaće ekonomije i rastu produktivnosti rada. Umesto toga, prema poslednjem izveštaju Svetskog ekonomskog foruma, Srbija se od 137 analiziranih zemalja, nalazi na 133. mestu po svojim izvoznim kapacitetima. Osim toga, ta terapija je neselektivna i velikim delom netransparentna, što govori o postojanju tzv. crne kutije u procesu odlučivanja dodeljivanja subvencija. Pri tome se ne pravi razlika po delatnostima, nego se sredstva odobravaju od tekstilne, industrije obuće, pa do auto delova. To je dokaz o nepostojanju industrijske politike koja bi jasno osmišljena sa precizno definisanim ciljevima mogla da podiže konkurentsku snagu srpske ekonomije. Ona se ne može unapredjivati ulaganjima u radno-intenzivne delatnosti koje traže slabo plaćenu radnu snagu. Naprotiv, neophodni su jasni kriterijumi za vremenski ograničeno subvencionisanje samo onih delatnosti koje zahtevaju sofisticiraniju tehnologiju i visokokvalifikovanu radnu snagu, dok bi kroz sistemsku borbu protiv sive ekonomije, redukovanje parafiskalnih nameta i relaksaciju nameta na rad, trebalo otvoriti prozore da prodiše domaća privatna inicijativa, odnosno preduzetnički duh, a privučene strane investicije ostanu na srpskom tržištu. Ukoliko se ne promeni postojeća ekonomska politika dominantno bazirana na neselektivnom subvencionisanju ekonomije, Srbija će se usidriti kao tržišni prostor jeftine radne snage sa niskim kvalitetom života i niskim privrednim kompetencijama. U tom slučaju, pored eventualnih prirodnih resursa, samo jeftina radna snaga ostaje element konkurentnosti domaće ekonomije, a to jedno društvo ostavlja i u materijalnom i u kulturnom siromaštvu. Tako bi odliv mozgova ostao zakonomerna karakteristika u procesu migracija iz Srbije. Već sada se po sposobnosti da zadrži talente u pomenutom izveštaju Srbija nalazi na 134., a da privuče stručnu radnu snagu sa zahtevnijim veštinama, na 132. mestu na lestvici Globalne konkurentnosti Svetskog ekonomskog foruma.

Najzad, obilato kašnjenje u transformaciji javnog sektora u svim oblastima i na svim nivoima je još jedan faktor koji odmaže u procesu popravljanja konkurentne snage srpske ekonomije. Ovo kašnjenje ima zakonomernu crtu i ukorenjeno je kroz sistem partokratskog egzistiranja podobnih, a ne sposobnih kadrova. Dakle, ima usku povezanost sa nosiocima političke vlasti i kao takvo prepreka je u ostvarivanju, ne samo tržišnih sloboda, nego i dalje demokratizacije društva. Bez provetravanja u načinu poslovanja i upravljanja javnim preduzećima, nema ni jačanja zdravih konkurentskih odnosa na svim nivoima i segmentima, a samim time ni jačanja privatne inicijative. U tom smislu veoma je važno reformisati javna preduzeća poput Srbijegasa i EPS-a, koji preko podizanja produktivnosti rada, mogu biti pokretači i novih investicionih aktivnosti, a samim time i nove investicione tražnje, ali i preduzeća u restrukturiranju kao što su: RTB Bor, Azotara, Petrohemija i MSK. Kroz njihovo reformisanje treba proklamovati etiku rada, implementirajući profesionalizam i odgovornost u obavljanju poslovnih zadataka. Na žalost, taj princip je u dosadašnjem funkcionisanju javnih preduzeća izostavljan, upravo zbog visoke korelacione veze politike u radu tih preduzeća. I na kraju, proces svih ovih reformi, treba da prati i reforma pravosudja, jer bez pravne države nema sigurnosti investitora, što konkurentsku moć domaće ekonomije spušta na niske lestvice.

Tabela br. 24 Dinamika industrijske proizvodnje po robnim grupama -Indeksi-

	XI 2017 / XI 2016	I - XI 2017 /I - XI 2016
Energija	99,5	96,8
Intermedijarni proizvodi, osim energije	113,9	110,2
Kapitalni proizvodi	104,2	111,2
Trajni proizvodi za široku potrošnju	95,8	102,6
Netrajni proizvodi za široku potrošnju	105,1	102,8
Industrijska proizvodnja - ukupno	105,5	103,8

Izvor: Podaci RZS, 2017.

Nauka upućuje, a iskustvo potvrđuje, da se do boljeg života stiže većom štednjom, koliko god malo imali – i većim racionalnijim investiranjem u proizvodnju onog što donosi najveću zaradu i što može da se izveze. Stupanjem novog zakona o privatizaciji, sredinom 2014 godine, ukinut je institut restrukturiranja i zaštita od prinudne naplate. Izuzeto je 17 društvenih preduzeća od strateškog značaja za Srbiju, koja su bila pod zaštitom od prinudne naplate, na-

kon čega posluju po tržišnim principima i moraju da izvršavaju obaveze prema poveriocima³⁴¹⁾.

Zadatak odgovorne ekonomske politike je da se dugoročno postiže visok i održiv privredni rast, koji jedino donosi veće plate i bolji životni standard.

Nekonzistentna ekonomska politika se godinama vodi i u odnosu na finansijska tržišta, uključujući i tržište novca i Beogradsku berzu. Početkom 2018 godine Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD) je donela odluku da podrži oživljavanje Beogradske berze³⁴²⁾. Međutim, taj svojevrsan status tržišta firmi Beogradska berza nikad nije uspjela da prevaziđe. Slabašni pokušaji da modernizuje trgovinu, uvede nove tipove tipskih ugovora i proširi tržišni materijal, odnosno vrste hartija od vrednosti kojima se na berzi trgovalo, nikad nije otišlo dalje od deklarativnih najava. Kao što nikad u praksi nije zaživela ideja da opštine (lokalne samouprave) emituju obveznice kojima će se, zatim, trgovati na berzi, tako je isto ostala bez rezultata ostala ideja da obveznice emituju kompanije³⁴³⁾. Jasno je da bi se kompanijama takav način pribavljanja, inače oskudnog kapitala, uveliko isplatilo, da bi se inicijalni troškovi projekata znatno snizili, a time poboljšala njihova izvodljivost. Od toga bi korist imali svi ostali u lancu, uključujući i berzu. Pa ipak, to je neizvodljivo zbog jedne suštinske manjkavosti: nepostojanje bilo kakve kontrole trošenja sredstava, potencijalni kupac ne samo da ne bi bio u stanju da vrši neku iole efikasnu kontrolu, nego apsolutno ne bi mogao da ostvari uvid o trošenju tih sredstava. U tome ga sprečava ne samo razgranata praksa nego i postojeći zakoni, a pogotovo njihovo tumačenje privrednih sudova. Berza predstavlja mehanizam čiji ključ zaštita prava akcionara, svih akcionara, a pogotovo manjinskih, od čijeg poverenja, u krajnjoj liniji i zavisi zdravlje čitave berze, odnosno privrede u kojoj deluje. Među manjinske akcionare spadaju takozvani institucionalni investitori: banke, osiguravajuća društva, penzioni, uzajamni i drugi fondovi, odnosno individualni investitori. Manjinski akcionari predstavljaju "žilu- kucavicu" svake berze i stoga im na raspolaganju moraju stajati verodostojni revizorski izveštaji, svi mogući transparentni podaci o stanju kompanija, o svemu što može uticati na cene (kotacije) hartija od vrednosti. Na Beogradskoj berzi manjinski akcionar ima,

341) Izuzev JP PEU Resavica, koje se finansira sa razdela Ministarstva rudarstva i energetike, nijedno preduzeće ne dobija direktnu finansijsku pomoć iz budžeta Srbije.

342) Beogradska berza je obnovljena 1989 godine, sa raspadom zemlje i ratom pretvorila se u pijacu kratkoročnih, manje –više zelenaških dugova, da bi se 2002 . transformisala u tržište preko kojeg su prodavane društvene firme u međuvremenu pretvorene u akcionarska društva –preko koga se, pre svega, legalizovalo i istovremeno multiplikovalo bogatstvo stečeno tokom devedesetih.

343) EBRD je obećala da će svaka kompanija koja poželi da svoje buduće projekte ne finansira skupim bankarskim kreditima nego prodajom akcija koje bi se emitovale radi finansiranja tog projekta biti u prilici da dobije besplatnu pomoć, odnosno da pripremi tu emisiju akcija (IPO-inicijalnu javnu ponudu) uz pomoć konsultantskih kuća, a te akcije bi se, potom, kotirale na Beogradskoj berzi.

međutim faktički status uzurpatora ili neprijatelja, jer se razlikuju dve kategorije "većinske vlasnike" (gazde) i "male akcionare" (nevažne pojedince) – većinski vlasnici i manjinski akcionari³⁴⁴). Posle smene vlasti 2000 godine tajkunima, s dobrim vezama u bankama, koji su imali pristup kreditima, zakon o privatizaciji je dozvolio da kupuju ne celu kompaniju, ne sve akcije nego samo većinske pakete, i to postepeno. Dakle, kad bi jednom osvojio većinski paket, novi vlasnik bi instalirao svoju upravu, a onda bi mogao da izvlači profit na različite načine, pre svega mutnim poslovima novoprivatizovane firme sa licima pod njegovom kontrolom. Prirodna posledica bilo je znatno pojeftinjenje imovine manjinskih akcionara tih istih kompanija. Serijom zakonodavnih izmena i tumačenja zakona, položaj manjinskih akcionara je znatno pogoršan. Osim toga, Izmenama Zakona o privrednim društvima manjinski akcionari izgubili su pravo na bilo kakav suštinski uvid u dokumentaciju kompanija³⁴⁵³⁴⁵. U skorijoj budućnosti nema napretka berze, a u širem smislu ni privrede, dok Srbija ne pristupi obimnim, dugo odlaganim reformama samih fundamenata finansijskog tržišta i dok ne preispita i ne uredi naročito vladajuće vlasničke koncepte.

U Srbiji je ekonomska politika nekompatibilna sa socijalnom politikom odnosno socijalnim pravima, pogotovo na dugi rok. Socijalna prava u Srbiji su u procesu više pravaca transformacije, mada "obični građani" svoja prava iz ove oblasti prihvataju kao "zdravo za gotovo" i brojni eksperti apeluju da se ta logika, odnosno shvatanje napusti³⁴⁶). U savremenoj Srbiji su, dugotrajnim procesom tranzicije, socijalna prava građana narušena, sistemski ili koruptivnim radnjama (lekarske usluge, socijalna davanja, obrazovanje, idr.) ili da su penzije odnosna pomoć, ispod odgovarajućeg nivoa, tako da su brojna socijalna prava pred mnogo većim izazovom nego druga prava stanovništva. Proces neminovne tranzicije koji je oivičen beskompulznom privatizacijom doveli su ova prava, sa neoliberalnom ideologijom i usaglašavanjem sa procesima globalizacije, doveli su socijalna prava u Srbiji pred velika iskušenja. Vrlo komplikovan splet ekonomskih, političkih i ideoloških faktora uslovio je pojavu savremenog kapitalizma u Srbiji, koji je, pokazalo se od 2000 godine, sve manje tolerantan prema socijalnim pravima, a nivo tolerancije se spušta tamo gde je i otpor narušavanju tih prava niži, a to je u siromašnim zemljama i među osiromašenim građanima. Pritisak na socijalna prava ne ispoljava se u povećanoj meri samo na radnike u privatizovanim i privatnim preduzećima, siromašnih i socijalno isključenih građana, mladih i obrazovanih (koji napuštaju zemlju), brojnih nezaposlenih, trudnica itd.

344) To je čisto feudalna negacija vlasništva kao koncepta: postoji imovina velikaša, koja je neprikosnovena, i imovina druge kategorije, s kojom velikaši (tajkuni) mogu da čine što im je volja.

345) Stanje stvari je takvo da akcije manjinskih akcionara pokazuju tendenciju da se pretvore u staru deviznu štednju

346) Vuković, D., 2017, Preoblikovanje neoliberalizma, Clio, Beograd, str.23.

Srbija i u pogledu transformacije socijalnog prava nije izuzetak i neophodno je da se sagleda i opiše način kako su se menjali srpski zakoni iz ove oblasti i javne politike, a potom da objasni njihove ishode u oblastima obrazovanja, rada i zapošljavanja i socijalne zaštite. Osim toga cilj bi bio prikaz i analiza, i iz sociološke perspektive objašnjenje društvenih sukoba i pregled socijalnih prava (fundamentalna prava: prava po osnovu rada, prava na socijalno osiguranje ili obrazovanje) kao i socijalne politike posle 2000 godine u Srbiji. Centralni društveni sukobi su vođeni oko važnih javnih resursa i njihovi učesnici su bili različite društvene grupe i institucije, sa srednjim slojem u centru pažnje analize, u ovoj monografiji. Ovi slojevi su imali i dalje imaju važnu ulogu u oblikovanju, socijalnih prava i socijalne politike. Glavni ideološki impulsi dolazili su spolja ali su lokalni interesi doveli do preoblikovanja neoliberalnih ideja i proizveli jedan specifičan nekonzistentni polu- periferni socijalni režim. Podrobna analiza koja bi se sproveda (uz korišćenje socioloških teorija i metoda) po svom karakteru bila bi sociološka i u domenu je sociologije prava i sociologije javnih politika, analizirajući pravne norme i pravni sistem, ali i javne politike. Poseban podsticaj bujanju korupcije dala je privatizacija, a tokom tog procesa najveći deo nacionalnog bogatstva nezakonito je prešao u privatno vlasništvo. Uopšteno, post- socijalistička transformacija srpskog društva bila je blokirana i odložena, odnosno usporena i vrlo otežana. Deo analize koji se odnosi na promene i podršku, u stvarnosti analizira stanje i međuodnos elite i srednjih slojeva. Država je imala važnu ulogu u nastanku i obnavljanju elite i srednjih slojeva tokom celokupne moderne istorije Srbije.

Na primer, izbor modela privatizacije bio je interes elite koji se zasnivao na raspolaganju državnim resursima. Međutim, ti ciljevi se nisu mogli postići bez određene društvene podrške koju su pružali srednji slojevi i penzioneri.

Posebno je problematično pravo na rad. Premda su predmet međunarodnih konvencija, prava iz oblasti rada proizvod su dugotrajnih društvenih sukoba između radničkog pokreta, poslodavaca i države i oblikovana su specifičnim društvenim uslovima u kojima su osvajana. U Srbiji kao i u slučaju radnog zakonodavstva, i zakoni i javne politike iz oblasti zapošljavanja prolazili su kroz dinamične promene koje su bile inspirisane idejama aktivacije, individualne odgovornosti, privatizacije i marketizacije. Strategija zapošljavanja za period od 2011. do 2020 godine usmerena je na podizanje humanog kapitala, nivoa znanja i kompetencija nezaposlenih, razvoja karijernog savetovanja i vođenja, doživotnog učenja, te uvođenje principa fleksigurnosti i priznavanja znanja i veština stečenih kroz neformalno obrazovanje. Pri tome treba imati u vidu da post- socijalistička transformacija je i u Srbiji, kao i u drugim društvima, dovela do propadanja privrede, pada životnog standarda i rasta nezaposlenosti i siromaštva. Neoliberalna dogma izvlači svoju snagu iz društvene moći onih kojim od nje imaju najviše koristi, a to su deoničari, industrijalci, akteri na finansijskim

tržištima, medijski magnati i drugi uticajni ljudi. Zakoni iz oblasti rada stvarani su u promenljivim političkim okolnostima i ovaj proces karakteriše jak uticaj međunarodnih organizacija i dominacija neoliberalne političke paradigme.

U većini zakona iz domena socijalnog prava stajale su neoliberalne ideje o smanjivanju uloge društvene solidarnosti i jačanju individualne odgovornosti i marketizaciji i privatizaciji socijalne politike, odnosno jačanju uloge privatnog sektora u pružanju usluga i zadovoljavanju socijalnih potreba građana, te uvođenju principa rada privatnog sektora u javni. Liberalizacija socijalne politike pretpostavlja otvaranje tržišta usluga, ali i više od toga, prilagođavanje i podređivanje socijalne politike zahtevima tržišta i ekonomske politike. Između ostalog dolazi do ubrzane ekonomizacije ili menadžerizacije sistema obrazovanja, a u svim oblastima dolazi do procesa individualizacije odgovornosti, sa kojima su najteže suočeni pripadnici srednjih slojeva. Uglavnom, uticaj neoliberalnih modela na srpsku socijalnu politiku rezultirao je u jednom nekonzistentnom ili nekongruentnom modelu. Taj ishod nastao je iz interakcije socijalističkog i kontinentalnog nasleđa države blagostanja sa promenama inspirisanim neoliberalnim idejama, u okolnostima koje karakterišu nedosledne političke i ekonomske reforme, slabe institucije i snažni profesionalni i ekonomski lobiji. S druge strane, međunarodne organizacije su posle 2000 godine ulagale u stručne i naučne kadrove, obučavajući ih i kooptirajući kroz projekte te stvorile jednu vrstu ideološke hegemonije. Time je nova elita uspostavila interpretativni monopol koji služi za tumačenje sadašnjih problema, njihovih prošlih izvora, te budućih rešenja. Sadašnja srpska elita nalazi se između potrage za podrškom i zarobljavanja države, odnosno da se srednji društveni slojevi tretiraju kao akteri zarobljavanja javnih resursa, kao mreže usmerene na kreiranje javnih politika.

7. STRATEGIJA PRIVREDNOG RASTA: JEFTIN NOVAC I NOVA MONETARNA POLITIKA

U Srbiji je, sagledavajući drugu dekadu dvadesetprvog veka, stopa inflacije na niskom nivou što se smatra uspehom monetarne politike. S druge strane postavlja se pitanje da li je cena sadašnje novčane politike isuviše visoka. Narodna banka Srbije je, sa ciljem očuvanja finansijske stabilnosti, povukla višak novca iz opticaja odnosno sa tržišta kako bi smanjila pritisak na rast cena i usluga. To je izazvao ne mali trošak pa se postavlja pitanje opravdanosti tog poteza, kad je privredau recesiji a ne očekuje se rast inflacije. Međutim, i u narednom periodu, osnovni zadatak novčane politike treba da bude postizanje i održavanje stabilnosti cena roba i usluga odnosno očuvanje finansijske stabilnosti koristeći raspoložive instrumente monetarne politike. U sadašnjim uslovima postignuta je finansijska stabilnost uz nizak nivo inflacije i relativnu stabilnost dinara sa očuvanim deviznim rezervama. Aktuelna politika jeftinog novca koja se vodi u Evropskoj uniji građane Srbije podseća na ekstremne monetarne okolnosti, pa i na ulogu koju bi, u novoj konstelaciji odnosa, trebalo da ima srpska centralna banka. U sadašnjoj situaciji nameće se važno pitanje, za naše građane i privredu, da li imamo eventualne koristi ili štete koje takva politika može da iznedri, imajući u vidu našu tesnu povezanost s evropskim tržištem. Mogućnost jeftinog zaduživanja otvara prostor za refinansiranje ranije uzetih kredita, po višim kamatnim stopama, ali se postavlja pitanje održivosti politike koja se, u najvećoj meri, zasniva na investitorima u hartije od vrednosti (portfolio investicije), podložnim eventualnim špekulativnim aktivnostima. Međutim, visok nivo javnog duga uslovljava ozbiljan značaj ovog složenog pitanja.

Nesporno je da monetarna politika predstavlja primenjenu naučnu oblast koja se sastoji iz emisione, kreditne i devizne politike, a usko je povezana sa fiskalnom politikom, u sklopu finansijske odnosno makroekonomske politike, neophodno je imati u vidu monetarne efekte koji proizilaze iz obimnijeg kreiranja jeftinog novca. Monetarne politike, posebno pojavljivanje dugotrajne finansijske krize, doživljavaju brojne i burne promene. U situacijama kada kada klasični instrumenti monetarne politike nemaju pozitivnih efekata na korekciju makroekonomskih agregata centralne banke preduzimaju niz kompleksnih mera. Na primer, to se dešava kad se referentna kamatna stopa, centralne banke, spusti na najniži mogući nivo, kao što se to dešava u evro zoni od početka 2015 godine. Monetarna dešavanja u zemljama evro zone, koja su se doticala i svih drugih zemalja u Evroskoj uniji, bila su u centru pažnje brojnih analitičara (oni su tu pojavu nazvali politikom "jeftinog novca"). Naime, Evropska centralna banka je donela odluku o "upumpavanju" ogromne količine evra u finansijski

sistem, na dva načina: novim emisijama evra i snižavanjem kamatnih stopa. Međutim, upravo u poslednje dve decenije menja se i globalna finansijska arhitektura, te dolar ili evro više ne predstavljaju isključivu podlogu svetskih finansijskih tokova. Osim, kineske i ruske monete, pojavljuje se i zlato koje se sve više kupuje na svetskom tržištu. Mere monetarne politike koje su bile bile iznuđene pojavom velike finansijske krize, u međuvremenu postaju norma ponašanja. S druge strane, efekti labave monetarne politike na privredu nisu dali očekivane rezultate. Poruka centralnih banaka iz bogatog dela sveta je jasna: era ultra-labave monetarne politike je završena, te dolazi do novih rešenja u monetarnoj politici.

U periodu od 2015 godine svedoci smo kreiranja nove ekonomske politike u evro zoni. Evropska centralna banka (ECB) to naziva "monetarno labavljenje, a običan čovek štampanje para, (60 milijardi mesečno ili 1.140 milijardi za 18 meseci). Dakle, stara izreka da kapital i novčani tokovi ne poznaju granice nego samo profit vrlo je aktuelna poslednjih godinu dana. U Evropskoj uniji nizom mera monetarne politike postigao se projektovani rezultat: jeftin novac. Eksperti predviđaju da će se, tokom 2016 godine, vrednost evra izjednačiti sa vrednošću američkog dolara. Sa aspekta srpske monetarne politike postavlja se pitanje količine novčane mase u opticaju. Pitanje se stavlja u kontekst doštampavanja evra u cilju oporavka evropske ekonomije. Međutim, neizvesna su buduća događanja kada se evropska ekonomija oporavi i izađe iz recesije jer se tada očekuje porast kamatnih stopa.

Dilema je da li će to uticati na našu ogromnu zavisnost od kretanja međunarodnog kapitala koji ima dvosmerni tok³⁴⁷⁾. Nesporno, evrozona je dobro uzdržana velikim državnim deficitima, pre svega u Grčkoj ali i u Španiji, Italiji, Portugaliji i još nekim zemljama Evropske unije. Stoga je Evropska Centralna banka u Frankfurtu kao i centralne banke drugih zemalja izvan evro zone, ali u okviru EU, preduzele niz neoklasičnih mera iz domena monetarne politike.

Konkretno, centralne banke kupuju od komercijalnih banaka i drugih (ne) finansijskih institucija različitu finansijsku aktivu kreiranjem dodatne količine novčane mase kako bi ubrizgale svež novac u finansijske tokove. Na taj način prodavci finansijske aktive dolaze do viška novčanih sredstava koji, potom, mogu usmeriti u nove investicije i intenzivirati ekonomsku aktivnost. S druge strane, oni mogu kupovati i ostalu finansijsku aktivu, na primer, akcije profitabilnih kompanija ili zlato. Na taj način utiče se na povećanje cena finansijskih instrumenata i njihovi vlasnici postaju bogatiji.

Dakle, ovo povećanje cene finansijskih instrumenata istovremeno je značilo i manji prinos, što utiče na niži zajmovni trošak za privredu i stanovništvo, čime se daje dalji podstrek povećanju potrošnje. S druge strane, banke raspoložu viškovima novca koji mogu u većoj meri plasirati svojim komitentima i na taj

347) Petrović, P., Živković, A., 2011, Marketing u bankarskoj industriji, Čigoja štampa i Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd.

način povećati svoju kreditnu aktivnost. Međutim, pitanje je da li će poslovne banke odgovarajuće reagovati ili će nerado davati kredite s nižim kamatnim stopama i time zadržavati višak novca u svojim rezervama, čime će onemogućiti veći protok novca kroz finansijski sistem³⁴⁸). Skromni privredni oporavak Evrope i paralelna "poplava" jeftinog evra iz Evropske centralne banke, na jednoj strani, i očekivani uzlet američke ekonomije i očekivana promena monetarne politike Federalnih rezervi, na drugoj, dovešće do daljeg pada evra u skoroj budućnosti. Doštampavanje novca (namenjen kupovini obveznica i drugih dužničkih, državnih, hartija od vrednosti), niske kratkoročne kamatne stope (uz visoku nezaposlenost) predstavljaju osnovne smernice u monetarnoj politici. Pristalice trenutne monetarne politike tvrde da je jeftin novac ključan za ekonomski oporavak, pogotovo kada (kao što je slučaj u Evropi i Americi) štedljive vlade stežu fiskalni kaiš. Kritičari, sa druge strane, navode da niske kamatne stope naduvavaju balon u sektoru nekretnina, deformišu finansijska tržišta i povećavaju inflatorne rizike. Mnogi ekonomisti se zalažu za prvu opciju, napominjući ipak da je jeftin novac dobro rešenje samo ako je ispravno upotrebljen i ako vlade učine druge potrebne stvari³⁴⁹). Dijapazon mera je različit: od uticaja na potrošnju domaćinstva do najsporijeg privrednog rasta, zasnovanog na štednji, u cilju fiskalne konsolidacije zemlja članica i rešavanje krize javnog duga. S druge strane treba imati u vidu da nisu sve nekonvencionalne metode jednake³⁵⁰). Postalo je jasno da ECB ovom ogromnom "finansijskom injekcijom" želi da podstakne privredni rast u evrozoni, podigne inflaciju bar na projektovani nivo od dva odsto i da podstakne tražnju³⁵¹).

Program ECB-a je obuhvatio "slobodan pad" kursa evra ali kao posledica sprovođenja ovog programa javljaju se i benefiti koji se ogledaju u pozitivnom uticaju na izvoz iz zone evra, jer će roba iz Evropske Unije biti jeftinija. Skup ovih mera donosi rast privredne aktivnosti, pa i rast profita evropskih kompanija. Projekcije ukazuju da rast kursa evra od 15 odsto može doneti čak i dvocifreni rast zarade evropskih kompanija. Pri tome treba imati u vidu da nizak kurs evra utiče na rast kursa dolara, što uz nisku cenu nafte, obara očekivane profite kompanija.

Bitno pitanje daljeg razvoja je servisiranje spoljnog duga, jedan vid rešenja mogao bi biti i metod zamene kredita. Naime, u Srbiji je već dugi niz godina

348) Petrović, P. Živković, A., 2015, "Monetarna politika i jeftin novac", Anali ekonomskog fakulteta u Subotici, Br.33, 2015, str. 237-245.

349) Petrović, P. Živković, A., 2015, "Monetarna politika i jeftin novac", Anali ekonomskog fakulteta u Subotici, Br.33, 2015, str. 237-245.

350) Fokus Banke Engleske na kupovinu obveznica pomogao je domaćinstvima manje nego što je u SAD pomogla Fed-ova kupovina hipotekarnih obligacija.

351) Kao što je to, svojevremeno, sa uspehom uradio američki FED u SAD od početka krize 2008 do 2014. ili centralne banke V.Britanije ili Japana.

javni dug na visokom nivou. Stoga se javila ideja o zameni "skupih" kredita sa "jeftinijim", ali mnogi eksperti smatraju to nemoguća misija, iz prostog razloga što poverici ne pristaju da stare, nepovoljne, zajmove zamene za jeftinije. Međutim, prepakivanje javnog duga je ponovo aktuelizovano nakon što je Evropska centralna banka svojim merama dodatno oborila cenu novca u evrozoni što ima za posledicu još niže kamate na zaduživanje. Poverilac, s druge strane, neće da pristane da mu se plati manja kamata, jer zbog promenjenih okolnosti oni ne pristaju na manju cenu pozajmljenog novca. Inače, javni dug Srbije, sredinom 2016 godine, dostigao je 24,8 milijardi evra, a dve trećine se odnosi na devizni deo. Preciznije 40 odsto čini evro dug, 33 dolarski i oko 22 odsto je dinarski dok ostale valute, kao švajcarski franak ili specijalna prava vučenja, sačinjavaju četiri odsto³⁵²⁾. Postavlja se pitanje da li su otkupi zajmova zamenljivi, da li je to, uopšte moguće, kako je godinama najavljivano? Takozvano prepakivanje duga je ipak moguće samo pod uslovom da je to predviđeno ugovornom odredbom. Međutim, u praksi međunarodnih finansija, takva vrsta ugovora je retka. Osim toga, na prevremeno vraćanje duga plaćaju se penali. U slučaju državnih dužničkih papira, na primer, prevremena otplata nije moguća. Operacija "prepakivanja" duga je, eventualno moguća samo onda kada određenoj državi prethodi bankrotstvo (kao što je to bio slučaj sa Grčkom, kada su se svi poverioci saglasili da zamene skupe kredite jeftinijim). Srbija nije u takvoj situaciji, a poverioci se ne odriču svoje zarade.

Tabela br.25. Poverioci srpskih kredita u milijardama evra

1.	Evoobveznice	4,8
2.	Kredit stranih vlada	2,6
3.	Evropska investiciona banka	1,7
4.	Međunarodna banka za obnovu i razvoj	1,8
5.	Pariski klub	1,3
6.	Kredit poslovnih banaka	0,600
7.	Međunarodna asocijacija za razvoj	0,471
8.	Međunarodni monetarni fond	0,492
9.	Evropska banka za obnovu i razvoj	0,437
10.	Londonski klub	0,305
11.	Nemačka razvojna banka	0,156

Izvor: NBS, prema "Politika", Beograd, 16.mart 2017., str.11

352) Uprava za javni dug Ministarstva finansija, "Politika", Beograd, 16.03. 2016, str.11.

Moguća je jevtinija otplata javnog duga, na primer, ona se postiže kada tzv. "skupi" zajmovi dospevaju, što znači da se sa njihovom otplatom završilo, pa sada kad su kamate znatno niže, moguće je tzv. "jevtinije" zaduživanje. To znači, da ukoliko je prosečna kamata svih srpskih dugova (već trideset godina) oko četiri odsto, moguća je ušteda ukoliko se ubuduće zadužujemo sa tri odsto. Ušteda se tako ne postiže pre dospeća, već posle dospeća duga. Srbija je u periodu 2012-2016 uspešno koristila priliku da se zaduži po povoljnijim uslovima, jer su smanjeni troškovi zaduživanja na srpskom finansijskom tržištu. Trošak finansiranja je, na dinarskom dugu, pao za nekih 10 procenata po svim ročnostima, a kod evro hartija od vrednosti na pojedinim ročnostima za pet procentnih poena. Zahvaljujući uspešno primenjenim merama fiskalne konsolidacije i merama NBS, očekuje se da aktuelni dinarski dug (koji dospeva u toku 2016 godinbe) bude zamenjen jeftinijim dinarskim dugom i da se po tom osnovu uštedi do 10 milijardi dinara u 2017 godini. Ukoliko se sprovedu mere i na strani garantovanih obaveta, u narednoj fiskalnoj godini, ušteda na kamatama bi mogla iznositi preko 12 milijardi dinara. Takođe, postoji veliki protor da se troškovi ukupnog javnog sektora (uključujući i javna preduzeća), smanje korišćenjem poboljšanog kreditnog rejtinga zemlje irefinansiranjem obaveza koje su nastale tokom proteklih godina. Smatra se da je, u protekle četiri godine, došlo do postepenog smanjenja prosečne cene zaduživanja, pa je veliki deo novog srpskog javnog duga već emitovan po snatno sniženim prinosima. Imajući u vidu da je ovaj trend pada cene zaduživanja države u toku, ali i da je najavljeno proširivanje programa Evropske Centralne Banke, dalji nastavak ovog trenda je, po svemu sudeći, moguć, ali ipak u relativno ograničenom obimu.

Srbiji je od koristi oporavak evrozone, koji se očekuje kao reakcija na obimne mere monetarne politike, mada se Srbija nalazi na periferiji ovih događanja. imala bi za Srbiju znatne pozitivne efekte. Za Srbiju, imajući u vidu da je tržište EU njeno glavno spoljnotrgovinsko tržište, to bi značilo pospešivanje njenog ivoza odnosno povećanje tražnje za njenom robom. Takođe, stabilizacija ekonomskih tokova evrozone mogla bi da poveća i nivo investicionih ulaganja iz EU u Srbiju. Potom, niske kamatne stope na tržištu evrozone mogle bi pozitivno da utiču i na nivo kamata u Srbiji. Osim toga, aktuelna politika jeftinog novca koja se vodi u Evropskoj uniji građane Srbije podseća na ekstremne monetarne okolnosti, pa i na ulogu koju bi, u novoj konstelaciji odnosa, trebalo da ima naša centralna banka³⁵³). U sadašnjoj situaciji nameće se važno pitanje, za naše građane i privredu, da li imamo eventualne koristi ili štete koje takva politika može da iznedri, imajući u vidu našu tesnu povezanost s evropskim tržištem. Da li je, usled velike ponude, jeftin novac poželjan? Za evropske investiture odgovor na ovo pitanje je pozitivan zbog visokih prinosa

353) Razorna hiperinflacija od 314 miliona procenata početkom 1994 godine.

koji je na raspolaganju ukoliko se ulaže u dužničke instrumente čiji je emitent republika Srbija. S druge strane, odgovor u "našem dvorištu" bi bio prilično nekonzistentan. Mogućnost je ftnog zaduživanja otvara prostor za refinansiranje ranije uzetih kredita, po višim kamatnim stopama, ali se postavlja pitanje održivosti politike koja se, u najvećoj meri, zasniva na investitorima u hartije od vrednosti (portfolio investicije), podložnim eventualnim špekulativnim aktivnostima. Međutim, visok nivo javnog duga uslovljava ozbiljan značaj ovog pitanja. Doštampavanje novih količina novca u našim uslovima ne bi imalo isti efekat kao u evrozoni, smatraju mnogi ekonomisti i podsećaju na vreme hiperinflacije. Prvenstveni razlog nemogućnosti primene takvih mera jeste činjenica da u Srbiji novac nije ni približno jeftin kao u SAD ili evrozoni da bi se aktivirali navedeni mehanizmi.

Centralna banka ima na raspolaganju klasične instrumente monetarne politike, kao što je referentna kamatna stopa, koju je moguće dodatno smanjiti i posledično, relaksirati monetarnu politiku³⁵⁴). Druga važna činjenica jeste neuporedivost u kvalitetu i razvijenosti finansijskih tržišta s obzirom na to da je finansijsko tržište Srbije isuviše "plitko" i nerazvijeno, bez dovoljnog broja kvalitetnih hartija od vrednosti koje bi otkupljivala Narodna banka Srbije. U prilog tome ukazuje i činjenica da se na srpskom finansijskom tržištu praktično ne trguje dužničkim instrumentima (nema sekundarnog tržišta), već ih njihovi vlasnici isključivo drže do roka dospeća. Treći razlog je i najočigledniji – upoređivati dinar sa američkim dolarom ili evrom, kao svetskim valutama u kojima se drži više od dve trećine finansijske aktive, neizvodljivo je u našim uslovima³⁵⁵).

Strateško razmišljanje i oprezna ekonomska politika moraju biti dva osnovna pravca za sagledavanje uloge Srbije u kretanjima na finansijskim tržištima. Inflaciona očekivanja poslovnog i finansijskog sektora su da i u narednom periodu bude usidrena na nivou od tri do 3,5 odsto. Dakle, u Srbiji je, već duži period, stopa inflacije na niskom nivou što se smatra uspehom monetarne politike. S druge strane postavlja se pitanje da li je cena sadašnje novčane (monetarne) politike isuviše visoka. Narodna banka Srbije je, sa ciljem očuvanja finansijske stabilnosti, povukla višak novca iz opticaja odnosno sa tržišta kako bi smanjila pritisak na rast cena i usluga. To je izazvao ne mali trošak pa se postavlja pitanje opravdanosti tog poteza, kad je privredau recesiji a ne očekuje se rast inflacije. Stoga, i u narednom periodu, osnovni zadatak novčane politike treba da bude postizanje i održavanje stabilnosti cena roba i usluga odnosno očuvanje finansijske stabilnosti koristeći raspoložive instrumente monetarne

354) U Srbiji je sad oko 7 odsto dok je, na primer, u evro zoni 0,25 osto i u SAD od 0 do 0,25 odsto.

355) Stakić, N., 2015, Jeftin novac i monetarna politika, Politika, Beograd, 16.04.2015.

politike. U sadašnjim uslovima postignuta je finansijska stabilnost uz nizak nivo inflacije i relativnu stabilnost dinara sa očuvanim deviznim rezervama. Ovi rezultati ukazuju da je Narodna banka vodila ispravnu monetarnu politiku koja bi trebala da ima svoj kontinuitet i u narednom periodu. Pri tome ostaje otvoreno pitanje do kog nivoa Narodna banka treba da smanjuje referentnu kamatnu stopu kako bi zadržala nivo inflacije na ciljnom nivou, odnosno ublažavala pad domaće valute u odnosu na evro. To znači da monetarna politika treba da pronađe srednju meru između smanjenja referentne kamatne stope i prodaje deviza na tržištu u cilju očuvanja vrednosti dinara. S druge strane postavlja se pitanje šta pojeftinjenje kapitala, na međunarodnom finansijskom tržištu, znači za Srbiju, koja, inače, dolazi u red prezaduženih zemalja? Po kriterijumima EU prezaduženom se smatra ona zemlja čije su obaveze prema kreditorima veće od 60 odsto (a ta granica zaduženosti postavljena za mnogo razvijenije ekonomije nego što je srpska), a Fiskalni savet izveštava da je javni dug, do kraja 2015 godine, dostigao 80 odsto bruto domaćeg proizvoda. Pa se nameće dilema da li skupe kredite odnosno zajmove zameniti onim jeftinim? Postojala je mogućnost da se Srbija (u skladu sa Zakonom o budžetu) zaduži na međunarodnom finansijskom tržištu emitovanjem evroobveznica (oko 1,5 mlrd.evra) ali se od toga, krajem 2014 godine, odustalo. Sa tog aspekta posmatrano, niske kamate na državne dugove, prvi su pozitivni efekti za srpsku privredu³⁵⁶⁾.

Međutim, zbog rasta dolara udeo srpskog duga u BDP-u raste, jer je i njegovo učešće u strukturi duga najveće³⁵⁷⁾. Pokazalo se da je negativan efekat kurseva uvećao rizik zaduživanja odnosno potvrdilo se staro pravilo da male zemlje stradaju kada veliki ratuju valutama i kamatnim stopama. Eksperti ocenjuju da je ukupni javni dug Srbije i dalje previsok³⁵⁸⁾. Ukupni javni dug Republike Srbije povećan je u 2015 godini za više od dve milijarde evra, pa je na kraju 2015 godine iznosio 25,2 milijarde evra, što je 77 odsto bruto domaćeg proizvoda. Osim manjka u budžetu, preostalo povćanje javnog duga, praktično e u celosti rezultat kretanja deviznih kurseva, pre svega snažnog jaćanja amerićkog dolara.

Znači da u sprovođenju monetarne politike, centralne banke treba novac da ulažu tamo gde postoji problem. U evrozoni, to znači smanjenje troškova

356) Petrović, P., Živković, A., 2011, Marketing u bankarskoj industriji, Čigoja štampa i Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd.

357) Prema nekim proraćunima, jaćanje amerićke valute povećalo je srpska dugovanja za više od milijardu evra. Na primer, dolar je od početka 2014 godine do sredine aprila 2015 godine "ojaćao" za preko 25 odsto. To znači da je realna kamata na dug kod Ujedinjenih Emirata, koji je uzet po kamati od 2 odsto, u stvari 27 odsto.

358) Fiskalni savet smatra da je fiskalni deficit Srbije od 3,7 odsto BDP-a i dalje previsok, jer za beleženi manjak u budžetu osnovni razlog ukupnog porasta zaduženosti zemlje od 1,2 milijardi evra.

zaduživanja za firme u krizom pogođenim perifernim zemljama. Brojni analitičari procenjuju da će evro na kraju sprovođenja programa "monetarnog labavljenja" ECB-a a to je pri kraju 2017 godine pasti na paritet od samo 0,8 evra za dolar. Zbog privredne stagnacije i deflacije koja je prisutna u evrozoni, ECB na mesečnom nivou, upumpava 60 milijardi evra "naštampanog novca" što je ravno dvogodišnjem srpskom BDP-u. Mnogi ekonomisti smatraju da je niska cena kapitala na svetskom finansijskom tržištu kratkotrajne prirode i da će stvari početi da se menjaju onog trenutka kada oporavak krene u evrozoni. To će značiti automatski rast kamata. S druge strane Fiskalni savet Srbije ocenio je da je sprovođenje trogodišnjeg programa fiskalne konsolidacije, tokom 2015 godine, sa aspekta ostvarenog deficita bio uspešan (sa 6,6 na 3,7 BDP-a) pa je stvarni deficit sa kojim se ušlo u 2016 godinu iznio oko 4,2 procenta BDP-a. Eksperti smatraju da je i postojeći fiskalni deficit za Srbiju i dalje preevisok i da ne obara javni dug u odnosu na BDP. Smatra se da bi se on smanjio ako bi se povećala uplata državnih preduzeća, po raznim osnovama. Potom, privremena ušteda je i to što nisu do kraja sprovedene politike poput raionalizacije broja zaposlenih, završetak privatizacije, javne investicije, i dr. Oponenti smatraju da to predstavlja samo odlaganje troškova. Uglavnom, za Srbiju je u ovom trenutku, procesu pridruživanja EU, najvažnije da ima nisku inflaciju (usidrenu na niskom nivou od 1,5 do 2 odsto) i uspešnu monetarnu politiku.

8. SAVREMENE TEORIJE I PRAVCI EKONOMSKOG RASTA

Savremeni teoretičari ekonomskog rasta veruju da je izučavanje poslovne ekonomije subjektivno bez razumevanja stvarnog preduzetništva³⁵⁹). Nova teorija rasta bila je unapređena od strane neo-šumpeterijanskih teoretičara poput Keniči Ohmae³⁶⁰), Toma Petersa³⁶¹) i Alvina Toflera³⁶²). Oni su ponudili perspektivu privrednog rasta koja se značajno razlikuje od tradicionalnog pogleda, verujući da podsticaji kreirani od strane tržišta uveliko utiču na brzinu i pravac ekonomskog napretka – ključ u razvoju i procesu rasta je tržišni sistem, podržan hibridnim institucijama kao što su univerziteti ili R&D laboratorije, te drugim neformalnim mrežama, uključujući konsalting firme i tehnološke parkove. Tradicionalno, teoretičari iz oblasti društvenih nauka i kreatori politika ekonomskog razvoja verovali su da je ekonomski progres rezultat napretka u znanju i tehnologiji. Sa tog aspekta, revolucija umesto evolucije predstavlja suštinsku tezu pristalica neošumpeterove teorije. Na primer BCG (Boston Consulting Group) kriva iskustva predstavlja važan indikator konkurentске prednosti, što znači da se vremensko razdoblje skraćuje pri sticanju privremenog monopol-skog profita. Mnogi proizvodi koji su se promovisali kao visoka tehnologija, krajem dvadesetog veka, danas se tretiraju kao uobičajena roba. Ova vrsta revolucionarnih promena, sažeta u novoj teoriji privrednog rasta, ostala je merilo za tehnološku revoluciju i empirijski dokaz šumpeterijanske kreativne destrukcije. Drugi teoretičari su proizveli i plasirali savremenu interpretaciju procesa Šumpeterove kreativne destrukcije i predvideli dinamiku moderne industrijske revolucije, četvrte po redu. Oni su to izveli neposrednim poređenjem rasta bruto domaćeg proizvoda (GDP) sa istraživanjem i razvojem (R&D) statističkim pokazateljima. Na primer, u periodima uzastopnih naftnih kriza, počevši od sredine 70-ih godina dvadesetog veka, industrijski razvijene zemlje su ubrzano ulagale u istraživanje i razvoj (R&D) a taj rast u istraživanja i razvoj prouzrokovao je rast troškova, koji je iznosio dva puta brže od rasta bruto domaćeg proizvoda.

Velike špekulacije na globalnom tržištu i na tržištu baziranom na internetu, koje čini više od milijardu korisnika, znači da je proces otkrića na uspostavljanju tržišta totalno haotičan. Kako preduzetničke mogućnosti zavise od asimetrije informacija i špekulacija na tržištu, među tržišnim učesnicima postoji mnogo pobednika i gubitnika. Na primer, prednost nordijskih IKT firmi (Nokia, Erik-

359) Baumol, W., 1990, Entrepreneur ship: productive, unproductive, and destructive, *Journal of Political Economy*, 98(5), pp.893-921.

360) Ohmae, K., 1995, *The end of Nation State*, Cambridge: A Harvard Business Review Book.

361) Peters, T., 1990, *Thriving on Chaos*, New York: Harper&Row.

362) Toffler, A., *Future Shock*, London: Bodley Head, 1970, Toffler, A., 1980, *Third Wave*, New York: Bantam.

son) se sastoji od jedinstvene sposobnosti da se integrišu internet i mobilnost. U industrijama koje se zasnivaju na znanju (npr. računarski programi, usluge interneta), nove usluge se razvijaju / rastu bez pomoći centralizovanog izvora snabdevanja, i bez jasne strategije i plana³⁶³). Linux zajednica je dobar primer kako entuzijazam i ljubav prema inovativnosti mogu ubrzati razvoj tehnologije i napraviti "kreativnu destrukciju" mogućim. Linux zajednica volontera i ad hoc članova je ubrzala razvoj i evoluciju samog softvera i to bez planiranog budžeta za razvoj proizvoda, ljudskih resursa i marketinga. U tom pogledu izazovi i pitanja u kontekstu Šumpeterove teorije su sledeći: mogu li se preduzetnici takmičiti sa globalnim gigantima, ili je Linux samo izolovani slučaj? Postoji li nešto u kulturnom nasleđu, sistemu edukacije, mentalitetu ili geografskom kontekstu što pospešuje kreativnost, inovativnost ili preduzetništvo, neophodno da se pobeđe mnogi industrijski giganti u eri brzog i revolucionarnog tehnološkog napretka, pojedinih zemalja.

Postojanje ljudskog kapitala i njegova mobilnost, u velikoj meri, daju odgovor na postavljena pitanja. Zaista, ljudski i intelektualni kapital su postali ključni ekonomski resursi, s obzirom da su poslovna infrastruktura i investicioni kapital dostupni i drugde, pa i znanje i kreativnost postaju jedina dugoročna konkurentna prednost.

Za Srbiju, poslednjih godina, je odličan rezultat, što su strane direktne investicije premašile pet odsto bruto društvenog proizvoda, ali ukupne investicije u Srbiji su i dalje ispod evropskog proseka, koji iznosi oko 20 odsto BDP-a. S takvim nivoom investicija ne mogu se ostvariti stope privrednog rasta od 4,5 i više odsto, koliko je potrebno za osetniji pozitivni pomak životnog standarda. Eksperti smatraju da je veliki prostor za državna ulaganja, koja iznose oko 3,5 odsto BDP-a, s tim da se domaće privatne investicije osetno povećaju, i imaju uzlazni trend.

Kako više do stope rasta u Srbiji, koji su to prioriteti ili pravci rasta, jer je zemlja u razvoju kojoj je potreban brži rast? Međutim, koja je to strategija za više stope privrednog rasta. Upravo oklevanje pred izazovima prilagođavanja i efikasnog organizovanja ekonomske strukture za odgovarajući održiv razvoj, ukazuje da se Srbija nalazi na izuzetno bitnoj raskrsnici u privrednom i društvenom razvoju. Dakle, neophodna je strategija razvoja za ubrzani privredni razvoj na srednji i dugi rok. Ta strategija bi trebalo da vraća samopouzdanje i samopoštovanje za sopstvene privredne i ljudske resurse. Strategija koja bi svojom primenom mogla da prevaziđe tehnološko zaostajanje, da rešava zapušteno pitanje zaštite životne sredine, da otvara procese koji tvore kulturnu tradiciju. Efikasna i efektivna strategija bržeg i održivog privrednog razvoja i rasta podrazumeva najmanje tri visoka prioriteta odnosno pravca.

363) Odličan primer je meteorski uspeh operativnog sistema Linux, koji je programirao 21-godišnji student kompjuterskih nauka Linus Torvalds, kao i stalne dorade Linux zajednice programera, ispitivača / kontrolora i korisnika.

Prvo, Strategija bržeg i održivog rasta mora biti inspirisana i podstaknuta većinom obimom izvoza. To dalje znači, da svi segmenti ekspanzivne ekonomske politike (investiciona, fiskalna, kreditno-monetarna, politika deviznog kursa) moraju biti u funkciji organizovanja i podupiranja proizvodnje robe i usluga za izvoz. Samo veći izvoz može mobilisati odgovarajuće zemaljske resurse, te privredne jedinice i institucije, da podignu nivo konkurentnosti na vrlo otvorenom i dosta liberalizovanom međunarodnom tržištu. Istovremeno, predviđa se, da veći izvoz racionalno "pegla" spoljna zaduženja zemlje i platno-bilansnu ravnotežu. Upravo, iz tih ali i drugih ekonomskih razloga, Strategija privrednog razvoja Srbije i adekvatno izabrani prioriteti i pravci mora biti pitanje svih pitanja. U ovoj situaciji samo je izvoz bitan preduslov i brže stope održivog rasta, i vraćanja samopouzdanja i poverenja u uspešan i međunarodno transparentan privredni i opšt društveni razvoj zemlje, na srednji rok.

Drugo, Strategija bržeg razvoja zemlje u razvoju, upravo onakve kakva je Srbija, realno podrazumeva značajne investicije, a to znači i nova zaduživanja kod razvojnih međunarodnih kreditnih institucija i na međunarodnom tržištu kapitala. Stoga je neophodno i energično otkloniti obe senke recesionih modela MMF-a i Mastroitskog sporazuma. To znači, u koncepciji "koordinacije politika", potreban je kritički odnos prema kriterijumu MMF-a o merenju zaduženosti zemlje u razvoju. Stoga, bilo bi neophodno da MMF, u sadašnjoj situaciji, da se vrati starim kriterijumima, po kojima se smatralo da zemlja u razvoju nije zadužena ako sa 25 odsto svojih izvoznih prihoda može da servisira svoj spoljni dug. Smatra se da kriterijum koji sada koristi MMF, taj odnos BDP i duga, zaista nema mnogo smisla, niti se iz njega mogu izvući bilo kakvi konstruktivni zaključci i racionalne ocene o situaciji u zemlji u razvoju. Inače, i ključne politike MMF-a "priznaju" da su u koncepcijama razvoja zemalja u razvoju presudne izvozne performanse privrede, odnosno jasna i čvrsta politička i ekonomska posvećenost rastu izvoza i platno-bilansnoj ravnoteži. Iskustvo naprednih zemalja u razvoju to nedvosmisleno potvrđuje³⁶⁴).

Treće, zemlje u razvoju kakva je danas Srbija, koja nastoji da ostvaruje više i brže stope održivog rasta i razvoja, neophodno je da računa budžetski deficit, barem u kratkom i srednjem vremenskom periodu.

Strategija ubrzanog rasta i razvoja treba da je dobro podupre povećanjem izvoza, podrazumeva i veće javne investicije, te snažnu stimulativnu podršku budžetskog i fiskalnog kompleksa³⁶⁵). Istovremeno, ozbiljna i ubedljiva organizacija racionalnog upravljanja troškovima prilagođavanja u strategiji podrazumeva i koncepciju "znati živeti s inflacijom" koja u određenoj meri podupire rast i održiv razvoj (mada se u poslednje vreme efikasno i racionalno kontroliše inflacija i devizni kurs). U tom smislu Narodna banka Srbije treba da uspešno upravlja i situacijom koja promovise više stope održivog rasta i razvo-

364) Ognjanović, V., 2018, Kako do više stope rasta, Politika, Beograd, 30. mart 2018, str.11.

365) Naravno da to košta, ali blagovremeno deluje na rast i razvoj, a i dobrobit budućih generacija.

ja. Na dugu rok to znači da realno uspostavi i relevantne instrumente monetarne i devizne politike, kojima se ohrabruje rast izvoza, odnosno neutrališu i "zao-bilaze" zamke i zasede stagflacije, i recesionih perioda.

Tabela br.26. Poželjan scenario srpskog razvoja

Indikator	2018	2020	2022	2025
Realan BDP u procentima	3,5	4	5	5
BDP u milionima evra po tekućem kursu	39.34 4	43.85 6	50.10 9	61.63 8
Realna stopa rasta fiksnih investicija	12	11,1	7,1	5
Učešće fiksnih investicija u BDP	20,5	23,5	25,5	26
Udeo SDI u BDP u procentima	6,2	7,1	7,7	7,8
Potrošnja, realan rast BDP-a	2,3	2,4	4,4	5
Potrošnja, procenat BDP-a	87	84,5	82,5	82
Koeficijent otvorenosti ekonomije	124,9	147,1	168,8	206,6
Izvoz robe i usluga, procenat BDP-a	58,2	69,0	79,9	98,8
Uvoz robe i usluga, procenat BDP-a	66,7	78,1	88,9	107,8
Saldo robe i usluga, procenat BDP-a	-8,5	-9	-9	-9
Saldo tekućeg bilansa, procenat BDP-a	-5,1	-4,1	-3,7	-3,4
Devizne rezerve NBS u milionima evra	11.30 0	13.30 0	15.80 0	19.18 4
Devizne rezerve u mesecima uvoza robe i usluga	5,2	4,7	4,3	3,5
Stanje spoljnog duga u milionima evra	22.49 4	22.26 0	22.72 4	27.42 1
Stari dug	15.17 6	9.613	5.011	1.576
Novo zaduženje	4.888	9.616	14.08 2	21.13 4
Kratkoročni dug	2.430	3.030	3.630	4.530
Stopa servisiranja spoljnog duga u procentima	20,1	17,7	8,8	5
Spoljni dug/izvoz robe i usluga u procentima	98,2	73,5	56,7	45
Spoljni dug /DDP u procentima	57,2	50,8	45,3	44,5

Izvor: Stamenković, S., Kovačević, M., Nikolić, I., 2018, Formula za viši standard, "Politika", 11. januar 2018g., str.11.

Pretpostavke poželjnog privrednog rasta su ubrzani rast investicija, modernizacija infrastrukture i efikasan javni sektor, tehnološki modernizovana industrija kao nosilac robnog izvoza, kvalitetnije obrazovanje i aktivna primena znanja. Brojni eksperti se slažu da za stabilan dugoročan privredni rast, u narednom petogodištu, trebalo bi obezbediti oko 3,5 puta brži realan rast investicija u odnosu na potrošnju, što je uslov da one u kratkom roku dostignu udeo od 25 odsto BDP-a, tako da bi njihov prosečni godišnji rast, u naredne četiri godine morao da iznosi 11 do 12 odsto, a ključna pretpostavka za to je dalje poboljšanje rejtinga i konkurentnosti zemlje. Stopa rasta potrošnje mogla bi da se izjednači sa stopom rasta BDP-a tek kad investicije dosegnu udeo od 25 odsto BDP-a, a to bi, dakle po toj dinamici bilo 2025 godine.

Ukoliko bi se udeo stranih direktnih investicija zadržao na 30 odsto ukupnih investicija, otvorio bi se prostor za finansiranje deficita razmene, ekspanziju unutrašnje tražnje i povećanje potrošnje. Ukupsan spojni dug (ukupan dug države i privatnog sektora u stranoj valuti) nalazi se na stabilnoj opadajućoj putanji, ali je rizik u visokim otplatama privatnog duga. Zato bi rast investicija morao da se zasniva na bitnom povećanju udela domaće štednje, a potom i na SDI.

Međutim, ključni strukturni problem Srbije je nizak tehnološki nivo proizvodnje koji ne stvara rast. Stoga subvencije za otvaranje radnih mesta ne povećavaju investicije koje će stvarati konkurentsku privredu. One, sa tog aspekta, mogu biti i kontraproduktivne. Stoga država ne treba direktno da usmerava investicije u privredi, već da stvara uslove u kojima će investitori odlučivati o svojim ulaganjima. Takvo državno planiranje potrebne strukture sukobljava se sa brzinom promena tražnje, tehnološke modernizacije i konkurencije na tržištu. Država mora da se stara o razvoju infrastrukture i investiranju u nju, mada se ne koriste ukupna izdvojena sredstva, u celosti, koja su bila namenjena kapitalnim ulaganjima. To, ne zato što nije bilo dovoljno priliva, nego zato što nije bilo projekata za ulaganje tih sredstava, u potpunom iznosu odnosno budžetu³⁶⁶). Stoga je zajednička ocena ekonomskih eksperata u Srbiji na putu ostvarenja željenog rasta u trećoj deceniji dvadesetprvog veka, da gore navedena prognoza može biti teško ostvariva.

U pozicioniranju privrede polazi se od pretpostavke da je konkurencija dinamična i evolutivna. Važno je uočiti i razumeti razloge zašto su preduzeća u nekim nacionalnim sredinama sklona da inoviraju više nego u drugim. Za ostvarenje međunarodnog uspeha preduzeća neophodne su dve grupe aktivnosti: odgovarajuća uloga države i odgovarajuće uloge preduzeća. Međutim, ako nedostaje "samo" jedna komponenta – međunarodni uspeh će izostati. Samo kombinacija odgovarajuće strategije preduzeća i povoljne nacionalne prednosti, vodi ostvarivanju međunarodnog uspeha.

366) Na primer, u 2017 godini potrošeno je samo dve trećine novca namenjenog izgradnji infrastrukture. Potom pitanje je da li će Srbija imati dovoljno energenata, radne snage i kvalifikovane strukture na tom tržištu rada, uz pomeranje starosne granice u penzionom sistemu.

S druge strane, treba imati u vidu da je brending jedna od najznačajnijih društvenih i ekonomskih pojava savremenog doba koja svim bitnim pojavama, organizacijama, institucijama i manifestacijama daje snagu, determiniše identitet i doprinosi zadovoljavajućoj koheziji.

U eri globalizacije, brending Srbije prestaje da bude samo pitanje nacionalnog ponosa, već postaje osnovno sredstvo ekonomskog opstanka. U Srbiji postoji stotinak firmi sa potpuno razvijenom marketing funkcijom i manje od 50 robnih marki, koje mogu izdržati konkurenciju inostranih brendova na nacionalnom tržištu.

Neophodnost povećanja izvoza roba i usluga, privlačenje kompanija i turista kao i poboljšanje imidža zahteva definisanje i primenu integralne strategije pozicioniranja Srbije za različite interesne grupe. U tom smislu treba uzimati u obzir preporuke koje iznose eminentni stručnjaci iz oblasti brendiranja država iznose ključne preporuke u pogledu osnova pozicioniranja i faktora koji utiču na imidž zemlje³⁶⁷). Sve te preporuke se mog svrstati u pet oblasi, kojim bi se ostvarivalo integrisano dejstvo na pozicioniranje privrede Srbije, pre svega u regionu jugoistočne Evrope:

1) Izvoz

- na osnovu izbora bazičnih grana razvoja diversifikovane privrede, Vlada bi mogla da pomogne organizacijama u stvaranju priznatih marki izvan Srbije, što bi omogućilo povećanje izvoza i poboljšanje imidža zemlje;

2) Vlada

- potrebna je izgradnja imidža stručne odgovorne vlade, uspostavljanje i održavanje odnosa sa ključnim akterima u međunarodnim ekonomskom i političkom okruženju;

3) Kultura, nasleđe i turizam

- dobrom promocijom kulture i nasleđa moguće je privlačenje turista, ali je potrebno ulaganje u infrastrukturu, kao i definisanje i primena strategije turizma³⁶⁸);

4) Ljudi

- Vlada, prosvetne i obrazovne institucije treba da omoguće poboljšanje stručnosti stanovništva, a organizacije mogu da doprinesu motivaciji zaposlenih.

367) Na primer, Anholt, S., (<http://www.simonanholt.com>);

368) Događaji poput Exita, Guče, i sl., doprinose povoljnom imidžu ali ne mogu da budu ključne osnove pozicioniranja.

5) Investicije i imaginacija

- brojnim merama podsticati strane direktne investicije i dolazak poslovnih ljudi i studenata u zemlju;

S druge strane treba imati u vidu da se sve kampanje, koje se odnose na kreiranje imidža zemlje, odlikuju polaznim pretpostavkama koje doprinose originalnosti i diferenciraju ih od sličnih konkurentskih. Različite države imaju specifične probleme, autentične potrebe i tržište percipiraju na sebi svojstven način. U kreiranju i implementaciji gotovo svake uspešne imidž kampanje potrebno je uvažavati neke osnovne polazne pretpostavke, a kao najznačajnije mogu se izdvojiti sledeće:

(1) Percepcija

- predstavlja način na koji međunarodno okruženje sagledava posmatranu državu, gde ona ne mora biti odraz realne stvarnosti, već anticipirane od strane ciljno izabranog segmenta;
- potrebno je identifikovati da li javnost na pravi način sagledava realni trenutak u kome se nalazi posmatrana država;
- ukoliko realnost biva izobličena postojećom percepcijom, nosioci PR kampanja treba da preduzmu mere koje će doprineti usaglašavanju poimanja stvarnosti sa realnim tokom događaja;

(2) Standardi za realizaciju kampanje izgradnje imidža države

- treba da budu urađeni od strane najviših državnih organa koji jedini mogu da razumeju funkcionisanje države sa različitih aspekata uz to imaju autoritet da definišu finansijski optimalan iznos stalno raspoloživih sredstava za potrebe realizacije ukupnog posla na kreiranju imidža države;

(3) Poznavanje vlastitih snaga i slabosti

- predstavlja inicijalnu pretpostavku da bi se išlo u konkretizovane pravce aktivnosti izgradnje imidža, jer nakon sagledavanja ključnih performansi potrebno je postaviti sledeća pitanja: a) kakav je postojeći imidž? I b) da li je uopšte potrebna imidž kampanja?
- sagledavanje snaga i slabosti ima podjednaki značaj u preventivnoj etapi, pre iniciranja kampanje, kao i u korektivnoj fazi kada je potrebno sagledavati da li postoji slaganje između predviđenih i ostvarenih istraživačkih vrednosti imidž kampanje;

(4) Fokusirati ciljni auditorijum

- precizno definisati metu marketinških aktivnosti, pre svega u inicijalnoj fazi sprovođenja imidž kampanje;

(5) Kreativnost

- predstavlja ključ uspeha svih intelektualnih aktivnosti, posebno onih gde je visok stepen inkorporiranosti inventivnih kadrova (neophodno je definisati one specifičnosti koje imaju tu moć da prođu kroz veoma zahtevne principe selektiranja auditorijuma);

(6) Konzistentnost aktivnosti

- u postupku realizacije kampanje, pored kreativnosti, je esencijalni faktor sa odlučujućim dejstvom na pridobijanje naklonosti ključnih segmenata međunarodnog auditorijuma;

- u sprovođenju imidž kampanje potrebno je postaviti cilj sprovođenja svih aktivnosti koji su u nju inkorporirani, kao i definisati segmente koji će biti meta svih nastojanja;

- u sprečavanju neadekvatne upotrebe finansijskih sredstava za potrebe imidž kampanje neophodno je da postoji konzistentnost, kako pri kreiranju marketinških sadržaja, tako i pri njihovoj implementaciji;

Najčešći ciljevi imidž kampanja za pomoć domaćoj ekonomiji su³⁶⁹⁾:

- Reafirmacija domaće privrede;
- Razvijanje svesti potrošača o kvalitetu domaćih proizvoda;
- Smanjenje odliva sredstava u inostranstvo;
- Zadržavanje postojećih i otvaranje novih radnih mesta;
- Koncentracija kapitala u zemlji kako bi se ostvario veći poslovni obrt; Međutim, da bi se kampanja izgradnje imidža države mogla okarakterisati kao uspešna, neophodno je da budu ispunjeni sledeći standardi³⁷⁰⁾:

1) Jednostavnost

- najbolje kompanije "ne zahtevaju" da budu usmerene prema svim potencijalnim akterima međunarodnog okruženja, već samo ka onim od čijeg reagovanja i zavisi pozicija naše zemlje na inostranim tržištima;

369) <http://www.harvardserbia.org>

370) Kocić, M., SeniĆ, V., Poboľjšanje imidža Srbije kao preduslov veće konkurentnosti privrede, Zbornik: "Kako povećati konkurentnost privrede i izvoza Srbije", Naučno društvo ekonomista Srbije i Ekonomski fakultet u Beogradu, str. 209.

- da bi se izbegla konceptualna konfuzija, poželjno je izabrati ključnu ideju vođilju na osnovu koje će se usmeravati ukupna kampanja;

2) Diferenciranost

- nastojanje da se distancira aktuelna tematika kampanje od slične konkurentske;

3) Usaglašenost

- sa generalnim nacionalnim opredeljenjem i državnom politikom;
- uspešna kampanja je zasnovana na dugoročnim nacionalnim prioritetima, razvojnoj strategiji vlade i diferentnim osobenostima;

4) predviđanje

- ključni sadržaji kampanje treba da stignu do auditorijuma posredstvom produktivnih komunikacionih tehnika i preduprede formiranje negativnog mišljenja na osnovu lične skale vrednosti;
- kada se jednom plasira uverljiva poruka, javnost će, vrlo verovatno, svoj eventualni negativni inicijalni stav modifikovati u zavisnosti od ličnog ubeđenja i uverljivosti sadržaja kampanje;

5) Kontinuitet

- ogleda se u upotrebi dugoročnog primenjivanja posmatranih sadržaja, kako bi na taj način postali deo svakodnevnog auditorijuma, što će im olakšati da steknu pravu sliku o posmatranoj državi;

Sve prezentirane pretpostavke potrebno je dosledno razmatrati i prihvatiti, jer samo istovetan kvalitetan pristup doprinosi nacionalnoj originalnosti i uspehu kampanje.

**VI DEO:
PRAKTIČNI ASPEKTI STRANOG
INVESTIRANJA U SRBIJI**

1. METODOLOGIJA PRAĆENJA SDI PO METODU SWOT ANALIZE

Metodologija istraživanja stranih direktnih investicija u Srbiji bila je i biće prevashodno zasnovana na kvalitativnoj i deskriptivnoj metodi istraživanja kako bi se predmet proučavanja sagledao u punoj meri. Deskriptivna metoda istraživanja se upotrebljava u svrhu tumačenja baza podataka prevashodno prikupljenih preko izveštaja Narodne banke Srbije, kako bi se mogli analizirati podaci koje ova banka objavljuje. Tom prilikom su sagledani izveštaji koji govore o tome koje zemlje su imale najveći broj SDI u Srbiji tokom prethodnih godina, u koje sektore je najviše ulagano, kao i aktiva i obaveze stranih investitora. Kvalitativna analiza kao metoda koristila, pored prethodno prezentovanih izveštaja i prikupljenih podataka iz naučnih članaka i analiza. Polazi od toga da su SDI tokom godina detaljno is više aspekata objašnjavane u domaćoj i stranoj literaturi, te je ovaj deo rad usmeren samo na novi aspekt analize. Međutim, da bi se postigao novi aspekt analize koristiće se SWOT analiza kao stratezijsko sredstvo za odlučivanje, koje u ovom radu ima dvostruku ulogu - podjednako je može koristiti i strani investitor, ali je može koristiti i državna administracija, kako bi se još detaljnije sagledale prednosti i mane stranih direktnih investicija. Operacionalizacija rada se ogleda u hipotezama koje se dokazuju, a koje su u ovom slučaju usled stratezijske analize koja se primenjuje, definisane iz dva ugla: države i investitora³⁷¹⁾. Brojni istraživači istražuju posledičnu vezu između SDI i regionalnog razvoja i dobija vrlo zabrinjavajuće rezultate koji jasno pokazuju da ne postoji veza između rasta BDP i SDI u Srbiji na regionalnom nivou i da je samo jedan grad imao pozitivne efekte toga, a to je Indija. Neeki autori u svojoj korelacionoj analizi potvrđuje saznanja da SDI u Srbiji nisu dovele do boljitka u održivom razvoju, te daje niz predloga šta treba uraditi kako bi SDI stvarno i bile poluga ekonomskog razvoja³⁷²⁾. Drugi se bave analizom kako SDI mogu uticati na povećanje konkurentnosti srpske privrede i izlaz iz teške ekonomske situacije u Srbiji vide u povećanju izvoza i povećanju investicija. S obzirom na to da po njima Srbija ne može sama da poveća svoj izvoz, rešenje vide u privlačenju SDI formulisanjem nove razvojne strategije, koja bi bila usmerena na povećanje izvoza (transnacionalnih kompanija), te bi se tim putem povećala konkurentnost srpske privrede³⁷³⁾. Radenković u knjizi koja je takođe posvećena SDI u Srbiji,

371) Milisavljević, M. (2007), *Savremeni stratezijski menadžment*, VI izdanje, Megatrend univerzitet, Beograd – poglavlje *Stratezijska analiza* str. 115-191.

372) Nestorović, 2018, navedeni rad, str.67.

373) Đurić Dejan, Ristić Jelena, Đurić Dragana, *Foreign Direct Investments in the Role of Strengthening the Export Competitiveness of the Serbian Economy*, *Economics of Agriculture*, vol. 63, No. 2/2016, p. 544.

Drugi autori istražuju razloge zašto je vođena pogrešna državna politika u vezi sa SDI, i u kojoj meri se naša politika prema SDI mora promeniti i usmeriti na bolji način³⁷⁴⁾. Prikazuje se na detaljan način svu realnost SDI, pokazujući mehanizme kako strane direktne investicije za zemlje kao što je Srbija, mogu biti pre sredstvo za prosperitet TNK, a ne nacionalnih privreda. U jednoj kraćoj analizi skreće pažnju na to da su strani investitori na određeni način povlašćeni u Srbiji i dobijaju subvencije koje domaći investitori³⁷⁵⁾. Smatra se da Srbija dobija manje SDI nego što je to slučaj u ostalim zemljama Centralne i Istočne Evrope, mada se u istoj publikaciji navodi da je u 2019. godini Srbija imala značajno više investicija nego zemlje u regionu³⁷⁶⁾. Međutim, Srbija, iako ima velike prilive SDI, one su i dalje značajno manje nego u ostalim zemljama Evropske unije ili, npr., Crna Gora. Pored toga navodi niz makroekonomskih pokazatelja koji su poboljšani u Srbiji po osnovu SDI, a to su ubrzavanje privrednog rasta, smanjenje nezaposlenosti i siromaštva, te povećanje izvoza.

Kao razloge zašto u Srbiji nije bilo više direktnih stranih investicija autor navodi, pre svega, zakonsku regulativu i neefikasno sudstvo³⁷⁷⁾. Takođe u jednoj analizi autor se slaže s ovim mišljenjem i dovodi u pozitivnu vezu odnos BDP-a, izvoza i domaćeg kapitala sa stranim direktnim investicijama. Iz ovoga se može uočiti da je među autorima polarizovan stav oko SDI i da dok ih jedni vide kao sredstvo koje ima značajne veze s prosperitetom, drugi ih vide kao prinudnu opciju, a mali broj je onih koji smatraju da su SDI dobre ukoliko im se pravilno pristupi.

374) Radenković Ivan, Foreign Direct Investments in Serbia, Rosa Luxemburg Stiftung Southeast Europe, 2016, pp. 1-88.

375) Arsić, M., 2018.

376) Rapačić Stevan (2016), "Uloga stranih direktnih investicija u lokalnom ekonomskom razvoju u Republici Srbiji (2001-2013)", doktorska disertacija, Fakultet političkih nauka, Univerzitet u Beogradu, Beograd, str. 1- 327.

377) Stojanović, 2019, navedeni rad.

2. ZNAČAJ SDI U KONTEKSTU SWOT ANALIZE

Nesporno, kretanje kapitala predstavlja najvažniji oblik međunarodnog kretanja faktora proizvodnje, sa ekonomske tačke gledišta.

Slobodan promet kapitala treba, u osnovi, da usmeri kapital prema onim geografskim oblastima koje pružaju mogućnost ostvarivanja najvećeg profita i najrentabilnije proizvodnje. Kretanje kapitala iz jedne države u drugu može se posmatrati sa različitih aspekata. Osnovna i najvažnija podela podrazumeva dva oblika izvoza kapitala: investicioni i kreditni.

Investicioni oblik izvoza kapitala postoji onda kada se radi o neposrednom učešću u privrednim aktivnostima drugih zemalja i to kroz a) osnivanje samostalnih preduzeća, b) kupovinu već postojećih ili c) kupovinu i prodaju akcija i obveznica. Kamatonosni oblik izvoza kapitala se javlja onda kada se vrši kreditiranje stranih preduzeća ili država, pri čemu investitor dobija fiksne kamate od dužnika. Kretanje zajmovnog kapitala dugo je predstavljao dominantan oblik kretanja međunarodnog kapitala. Međutim, sa razvojem finansijskih tržišta, njegovo učešće u ukupnom kretanju kapitala znatno opada. Dakle, osnovni kriterijum za obim i pravac kretanja kapitala je razlika u visini profita ili dividende kod investicionog oblika izvoza kapitala, odnosno, u visini kamatne stope ako je reč o zajmovnom kapitalu. Investicioni oblik izvoza kapitala je povoljniji nego kamatonosni, s obzirom da omogućava ostvarenje većih profita (mada je i rizik ulaganja znatno veći). Stratezi državnog razvoja su suočeni sa velikim brojem izazova i odluka koje je u skladu s njima potrebno doneti, kako bi se na pravilan način formulisala ekonomska politika jedne zemlje. Odluke u vezu sa stranim direktnim investicijama (SDI) nisu izuzetak od ovog pravila, ali ono što konkretno može pomoći, bez obzira na to koja je država u pitanju, jeste veliki broj analiza i radova kojih ima na ovu temu u savremenim naučnim bazama. Urađen je veliki broj istraživanja tako da se s velikom sigurnošću mogu identifikovati pravilni pravci razvoja stranih direktnih investicija i odgovarajućih načina za njihovu implementaciju i koji bi doveli do njihovih pozitivnih efekata po svetsku ekonomiju, rast i razvoj. Strane direktne investicije su u Srbiji možda i previše optimistično shvatane kao "lek za sve", tj. kao sredstvo ekonomske politike koje će rešiti sve probleme domaće ekonomije, a koja je u fazi tranzicije nakon 2000-te godine bila prisutna u javnosti. Državna preduzeća su pogotovo bila na "udaru" stranih investitora, ali je procena bila da će rezultati ove politike dati mnogo bolje rezultate nego što jesu na kraju, mada još uvek ima preduzeća koja nisu privatizovana i čija se sudbina u smislu opstanka još uvek ne zna. Ono što se ne može poreći jeste veliki priliv kapitala po osnovu privatizacije u vidu SDI, ali ostaje pitanje gde je sve bilo grešeno u datom procesu.

Prema podacima Agencije za privatizaciju u periodu od 2002. do 2015. godine prodato 3.047 srpskih kompanija za 3,6 milijarde evra³⁷⁸). Međutim, navodi se i da je u periodu od 2003. do 2009. godine broj zaposlenih u Srbiji opao za 66%, tj. u datom periodu je 450.000 ljudi izgubilo posao. S druge strane, da bi analiza bila objektivna potrebno je naglasiti da strani direktni investitori nisu u najvećoj meri krivi za novonastalu situaciju, jer su oni privučeni povoljnim uslovima za investiranje ulagali u našu zemlju. Mnogi od njih koji su došli početkom 2000-tih i danas uspešno posluju, zapošljavaju veliki broj ljudi, te pomažu direktno rast BDP-a u našoj zemlji. To ne treba sporiti. Na narednim stranama rada jasno će se u okviru SWOT analize identifikovati uspešni primeri SDI i uvideti na koje sve načine oni doprinose srpskoj ekonomiji. S druge strane, prikazaće se sve mogućnosti i opasnosti koje očekuju strane investitore očekuju na domaćem tržištu. Ova analiza će pružiti odgovore i na to kojisu potezi srpskih vlada apropo investicija bili dobri, a koji ne.

378) Radenković Ivan, Foreign Direct Investments in Serbia, Rosa Luxemburg Stiftung Southeast Europe, 2016, pp. 1-88.

3. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE U SRBIJI - POSTAVKA SWOT ANALIZE

Strane direktne investicije imale su značajnu ulogu u srpskoj privredi posmatrano još od početka XX veka. Posebno značajan ekonomski uticaj je imao strani kapital u periodu između dva svetska rata kada su u privredu Srbije ulagale, pre svega, Francuska, Engleska, Belgija, Nemačka i Rusija. Posle Drugog svetskog rata, pa sve do početka sedamdesetih godina prošlog veka, strane direktne investicije nisu bile normativno regulisane. Još uvek je postojeći pravni i institucionalni okvir za strana ulaganja u Srbiji nepotpun. Bazični važeći propisi koji omogućavaju strana ulaganja su Ustav R. Srbije i Zakon o privatizaciji. Takođe, direktno ili indirektno, strane investicije omogućava i Zakon o spoljnotrgovinskom prometu, Zakon o hartijama od vrednosti, Zakon o berzama i berzanskim posrednicima, Zakon o slobodnim zonama, Zakon o koncesijama itd. Pravni okvir za strana ulaganja sastoji se od velikog broja nacionalnih i međunarodnih principa i pravila, koji moraju u potpunosti biti usklađeni. Takođe, od izuzetnog značaja je zaključivanje bilateralnih sporazuma o uzajamnom podsticanju i zaštiti ulaganja sa što većim brojem država. Danas su u R. Srbiji na snazi sporazumi o podsticanju i zaštiti ulaganja sa gotovo svim zemljama Evropske unije, kao i sa svim susednim zemljama i bivšim jugoslovenskim republikama. Pri potpisivanju sporazuma kao i u bilateralnim pregovoranjima kao osnova se koristi tipski nacrt sporazuma koji je Vlada R. Srbije usvojila oktobra 2007. godine. Tekst nacrta sporazuma je sačinjen uz poštovanje osnovnih standarda propisanih od strane OECD i ostalih međunarodnih organizacija.

Priliv stranog kapitala u Srbiju uslovljen je interesima i investitora i korisnika. Srbija je u proteklom periodu, a naročito do 2000. godine predstavljala nepovoljnu destinaciju za strane investitore, i to zbog: ratnih dejstava u zemlji i okruženju, politike režima vlasti, limita tržišta i tržišnih institucija, neintegrisanosti u evropske i međunarodne finansijske i druge institucije itd. Međutim, od 2001. godine Srbija "hvata priključak" sa ostalim zemljama regiona u najvažnijim segmentima procesa tranzicije. U tom smislu, SDI imaju značajan uticaj na privredu Srbije, i to kroz povećanje konkurentskog pritiska na domaćem tržištu, povezivanje sa domaćim proizvođačima, unapređenje humanog kapitala, uticaja na platni bilans zemlje itd. Od 2000. godine Srbija beleži rastući priliv SDI. Rekord je postignut u 2006. godini, kao i u regionu, a ne očekuje se da se uskoro ponovi ili nadmaši. Rekordan priliv SDI u 2006. godini je ostvaren kao posledica prodaje Mobtela. Iznos SDI u 2000. godini je iznosio svega 52 miliona USD, i iz godine u godinu on beleži trend rasta: 2001 – 177; 2002 –

495; 2003 – 1356. Ipak, blaži pad j bio u 2004. godini kada iznos SDI za Srbiju iznosi 962 miliona USD. Međutim, već u toku sledeće godine (2005.) on dostiže 1 572 miliona USD, i nastavlja sa trendom rasta, da bi se u toku prelomne 2006. godine dostigao vrhunac od 4 349 miliona USD, nakon čega u 2007. godini iznosi 3 462 USD, a 2008. godine 2 994 miliona dolara.³⁷⁹⁾ Najznačajnije SDI privukla je oblast finansijskog posredovanja, prerađivačke industrije, telekomunikacija, trgovine itd., a najmanje oblast državne uprave i socijalnog osiguranja. Pre nego što je počela svetska ekonomska kriza, procenjivalo se da bi Srbija u 2009. godini mogla da privuče investicije ukupne vrednosti od oko tri milijarde evra, ali dosadašnji tempo ukazuje da će priliv investicija biti znatno manji.

SWOT predstavlja akronim od engleskih reči: strengths (snage), weaknesses (slabosti), opportunities (šanse) i threats (pretnje). SWOT analiza, kao važna tehnika za identifikovanje prednosti i slabosti i ispitivanje prilika i pretnji, može se primeniti i na makroekonomskom nivou. Eksterni i interni aspekti SWOT analize investicionog potencijala Srbije su brojni, gde sve prednosti mogu da se izrode u neku šansu, a slabosti da se jave kao pretnja i ugrožavanje dostignutog³⁸⁰⁾.

379) Kragulj D., *CEFTA – razvojne šanse i izazovi zemalja Jugoistočne Evrope u procesu evropskih integracija*, u monografiji *Savremeni trendovi u razvoju menadžmenta*, FON, Beograd, 2007. str.312-319. ISBN 978-86-7680-135-0 .

380) Kragulj D., *Strane direktne investicije i ekonomske slobode*, XII Internacionalni simpozijum iz projektnog menadžmenta, Zbornik radova: *Kompetentnost projektnih menadžera*, YUP-MA, Zlatibor, 14-16. maja, 2008.

Tabela br.27. SWOT analiza

<i>Prednosti / Strenghts (S)</i>	<i>Slabosti / Weaknesses (W)</i>
· jasni ciljevi (ulazak u Evropsku uniju i STO), · relativna makroekonomska stabilnost, · ljudski resursi (niska cena kvalifikovane radne snage, kvalitetni tehnički kadrovi · pristup ekonomiji obima, · regionalno kompetitivan finansijski rizik, · restrukturiran i privatizovan bankarski sektor, · ubrzan razvoj tržišta kapitala, · doprinos razvoju telekomunikacione infrastrukture, · liberalizovan sistem carinskih stopa, · geografski faktori (blizina tržišta EU), · ubrzan razvoj privatnog sektora, · značajan nivo dostignutih podsticajnih fiskalnih, regulatornih i finansijskih mera (kompetitivnih u regionu), · usvojena Strategija podsticanja i razvoja stranih ulaganja od strane Vlade R. Srbije	· neadekvatna privredna struktura, · monopolizovana privreda, · nedovoljno razvijena infrastruktura, · nefleksibilno tržište radne snage, · nedovoljna iskorišćenost proizvodnih kapaciteta i zastarela tehnologija, · loša likvidnost i profitabilnost, · limitirana domaća potrošnja, · loš tržišni imidž, · odliv stručnih kadrova u inostranstvo, · neravnomeran regionalni razvoj, · korupcija – nedostatak transparentnosti institucija i procedura, · administrativne barijere, · implementacioni jaz – nedovoljno efikasna primena osnovnih zakona koji se odnose na strane investitore, · problem funkcionisanja pravne države, · nedostatak jasnog nacionalnog programa za promociju ulaganja itd.
<i>Mogućnosti / Opportunities (O)</i>	<i>Prepreke, tj. Opasnosti / Threats (T)</i>
· zona slobodne trgovine sa zemljama Jugoistočne Evrope, · integracija u Evropsku uniju, · brzi rast tržišta kao i ulazak na nova tržišta, · jačanje makroekonomske stabilnosti, · održivi rast GDP-a, · sposobnost kretanja ka dinamičnijim i profitabilnijim granama, · bolje korišćenje raspoloživih ljudskih resursa, · prilagođavanje strukture zaposlenih potrebama stranih investitora, · ubrzani razvoj i snaženje institucija za privlačenje SDI, · implementacija zakona koji uređuju nove tipove rizika, · posvećenost Vlade R. Srbije programu održivog privrednog razvoja itd.	· nizak stepen privredne razvijenosti, · kašnjenje u procesu tranzicije, · kašnjenje u procesu integracije u Evropsku uniju, · ulazak nove konkurencije na sopstvena tržišta, · „rat fiskalnih podsticajnih mera” zemalja u regionu JIE, · nefleksibilnost tržišta radne snage, · nepovoljne demografske promene, · nizak nivo reinvestiranja i potencijalni odliv stranog kapitala, · netransparentnost i neefikasnost administrativnog sistema, · politička nestabilnost itd.

4. JAKE I SLABE STRANE SDI U SRBIJI – PO OSNOVU SWOT ANALIZE

U razmatranju odnosno konkretnim istraživanjima, kada se posmatraju jake strane odnosno prednosti koje našoj ekonomiji donose strane direktne investicije (SDI) svakako je potrebno istaći prepoznatljivost tih kompanija na inostranim tržištima, što znači da se njihova roba ili usluge koriste širom sveta i da je veća verovatnoća da se uspešnost njihovih proizvoda poistovetislokacijom na kojoj se nalaze. Takođe, veća prepoznatljivost ovih kompanija na određeni način garantuje stabilnost i uspešnost njihovog poslovanja na našem tržištu.

Neretko se dovodi u pitanje i floskula koja je ranije bila opšte prihvaćena, da SDI doprinose boljoj kvalifikovanosti i obučenosti radne snage. Iako ima kompanija koje svakako ne doprinose unapređenju znanja svojih zaposlenih, ipak se u privredi Srbije itekako mogu primetiti pozitivni uticaji inostranih kompanija pre svega na stvaranje odseka za ljudske resurse³⁰, obučenost zaposlenih, kvalifikacije, znanje i profesionalnost, koji se takođe prenose kao primeri dobre poslovne prakse i na domaće kompanije. Ista kvalifikacija se odnosi na sposoban menadžment koji upravlja ovim kompanijama i tom prilikom obučava nove generacije mladih menadžera za savremene uslove poslovanja.

Doprinos rastu BDP-a je možda najkontroverzniji parametar u ovom delu matrice, a jedan od razloga nalazimo i u istraživanju pojedinih autora, u kome je dokazano na primeru sedamnaest gradova u Srbiji da je samo jedan grad imao ras³⁸¹). Napomena: nekadašnja kadrovska služba koja je u SFRJ postojala u većini preduzeća, nije pravi pandan HR službi u današnjim savremenim kompanijama.

Bruto društveni period (BDP) kao posledicu priliva sSDI, a to je Indija. Uvažavajući ovu činjenicu, ali imajući u vidu da je istraživanje obuhvatilo period od 2001. do 2013. godine, da je nakon toga povećan broj stranih direktnih investicija pa se kod nekih već vide ozbiljni pomaci (npr. Hesteel Group-Željezara Smederevo), ostavlja se ova, značajna, prednost.

Smatralo se da su investicije od 2013. do 2018. godine bile kvalitetnije, te da doprinose rastu BDPa, no svakako bi bilo dobro uraditi novu analizu korelacije na zadatu temu³⁸²). Smanjenje stope nezaposlenosti je takođe problematično, ali može ostati kao odrednica ovde, jer naglašavamo da je gubitak posla za većinu ljudi u Srbiji bio posledica procesa privatizacije, koja je definitivno imala za cilj da poboljša efikasnost rada nekadašnjih državnih preduzeća i da smanji višak zaposlenih. Novi talas stranih direktnih investicija (SDI) nije imao takve

381) Rapajić, Stevan, 2018, navedeni rad, str.31.

382) Gradovi slobodne zone: Subotica, Novi Sad, Zrenjanin, Apatin, Šabac, Beograd, Smederevo, Svilajnac, Kragujevac, Kruševac, Pirot, Vranje, Užice i Priboj; dato prema: <http://www.usz>.

efekte, već je naprotiv stvarao nova radna mesta ili zadržavao broj zaposlenih, odnosno nivo zaposlenosti.

Tabela br. 28. Prikaz SWOT analize na primeru SDI u Srbiji 32

JAKE STRANE	SLABE STRANE
1. Prepoznatljivost kompanija (brendova) 2. Kvalifikovana i obučena radna snaga 3. Kvalifikovani menadžment 4. Doprinos rastu BDP 5. Transfer nove tehnologije 6. Transfer novih znanja i obuke 7. Doprinos smanjenju stope nezaposlenosti 8. Povećanje produktivnosti 9. Povećanje izvoza 10. Povećanje konkurentnosti unutar privrede	1. Opuštanje radnika tokom procesa privatizacije 2. Nepoštovanje lokalne radne snage 3. Prelivanje profita sa domaćeg tržišta na matičnu zemlju (transferne cene) 4. Mali broj greenfield investicija, a veći deo iz privatizacije 5. Većinski deo ulaganja u tercijalni sektor (finansije) 6. Nepoštovanje pravne regulative 7. Iskorišćavanje jeftine radne snage 8. Ugrožavanje domaće konkurencije
ŠANSE	OPASNOSTI
1. Povoljni porezi 2. Carinske olakšice 3. Slobodne zone (14 gradova) 4. Povoljna geografska pozicija 5. Izgradnja neophodne infrastructure 6. Potpisani sporazumi sa Carinskom unijom Rusije, Belorusije i Kazahstana; CEFTA; EFTA33 ; Turska; Prelazni sporazum sa EU. 7. Niska vrednost prosečne plate (niski troškovi rada) 8. stabilni makroekonomski pokazatelji – stabilan rast BDP, stabilna fiskalna i monetarna politika (stabilan kurs dinara, smanjenje javnog duga, smanjenje deficita) 9. popravljane pozicije na Doing Business listi 10. saradnja srpske Vlade sa Svetom stranih investitora 11. reforma sistema obrazovanja – dualno obrazovanje 12. javno-privatno partnerstvo 13. brzo dobijanje građevinskih dozvola (5 dana) 14. potencijal za ulaganje u nedovoljno razvijenu poljoprivredu	1. Korupcija 2. Pravosuđe (Zakon o stečaju i Zakon o deviznom poslovanju) 3. Neefikasna državna uprava i komplikovane procedure 4. nedovoljna digitalizacija državne uprave (napomena šta je urađeno, a šta nije) 5. rastuća konkurencija iz različitih zemalja koja posluje na tržištu Srbije 6. dvostruko oporezivanje – potpisani ugovori sa 54 zemlje 7. visoki parafiskalni nameti 8. siva ekonomija 9. Srbija nije članica WTO

Izvor: Rapajić, S., navedeni rad, str.78.

Sa aspekta obrazovanja, poznata je činjenica da bez obrazovane radne snage nema prosperiteta u jednoj privredi. Međutim, pored države, tj. njenih obrazovnih institucija, obrazovanju radne snage sve više doprinose i renomirane kompanije koje ulažu dodatan napor u obrazovanje svojih zaposlenih.

Najveći problem koji proizlazi iz rada inostranih kompanija su svakako transferne cene, uz pomoć kojih se de facto izvlači profit iz matične zemlje (u ovom slučaju Srbije) i putem različitih mehanizama prenosi ili u matičnu kompaniju ili njene filijale. Radenković u knjizi posvećenoj SDI u Srbiji, navodi istraživanja pojedinih autora da putem transfernih cena skoro dve milijarde evra godišnje izađe iz Srbije, što je skoro $\frac{1}{4}$ vrednosti našeg izvoza³⁸³⁾.

U stvarnosti toliko na godišnjem nivou gubimo od sopstvenih prihoda, ali je s druge strane neophodno naglasiti da to nije samo domaći problem već svetski problem. Transnacionalne kompanije koriste prednosti svog poslovanja u velikom broju zemalja i u zavisnosti od pravne regulative (poreza i carina) sele svoj kapital tamo gde mu on donosi više zarade. Pored toga, u Srbiji je izrazito nepovoljna struktura SDI, dakle imamo mali broj greenfield investicija (koje najviše doprinose razvoju i rastu), a veliki broj privatizacija koje ne doprinose povećanju rasta BDP-a.

Međutim, još jedna nepovoljnost je vezana za sektor u koji investitori ulažu, a to je u slučaju Srbije tercijarni sektor, u oblast bankarstva i finansija i nakon toga trgovine. Ovo su oblasti koje specifično najmanje doprinose rastu BDP-a, te ta činjenica potkrepljuje nalaze da je neophodno kod privlačenja stranih investitora gledati i oblast u koju oni ulažu³⁸⁴⁾. Dakle, brojni analitičari, kao i strani investitori permanentno su pratili ispravljanje evidentnih slabosti ali i unapređivanje jakih strana i kreiranja prednosti.

383) Radenković Ivan, Foreign Direct Investments in Serbia, Rosa Luxemburg Stiftung Southeast Europe, 2016, p. 60.

384) Zakić Katarina, Mogu li srpski i kineski menadžeri uspešno da sarađuju – kritički osvrt, Međunarodni problemi, Vol. LXVII, No. 2-3/2015, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str. 225 i 235

5. ŠANSE I OPASNOSTI ZA PRILIV SDI U SRBIJU

Za svakog stranog investitora je važno gde se nalazi zemlja u koju ulaže, tj. njena geografska lokacija i usmerenost na tržišta sa velikom apsorpcionom moći. U ovom slučaju možemo reći da je položaj Srbije izrazito povoljan, u smislu da je na raskršću puteva između Istoka i Zapada. Možda možemo reći da je najveći nedostatak to što Srbija nema izlaz na more, ali na sreću okolne zemlje ga imaju, tako da se problem može rešiti. Pored toga, u poslednje vreme se značajna sredstva izdvajaju u modernizaciju puteva i železnica, te će i infrastruktura biti značajno poboljšana. Srpska Vlada i njene agencije i ministarstva su u većem broju dokumenata navodili da su povoljni porezi svakako jedna od prednosti za inostrane investitore. Tako je stopa poreza na dobit sada 15%, a bila je do 2013. godine 10%, što je svakako jedna od nižih stopa u regionu, porez na dobit pravnih lica je 15% (ali imamo i varijacije za koliko se smanjuje u zavisnosti od vrste ulaganja), porezi na plate i doprinose su 10%, porez na imovinu 0,4%, a porez na dividende, udele u dobiti autorske naknade, kamate i kapitalne dobitke je 20% na godišnjem nivou. Različite olakšice u zavisnosti od starosti lica i posebni podsticaji za lica koja su prethodno bila nezaposlena. Carinske olakšice su takođe povoljnost koju inostrani investitori mogu iskoristiti, a posebno treba naglasiti da je Zakonom o stranim ulaganjima ino investitor oslobođen od plaćanja carina na uvoz opreme po osnovu ulaganja. Takođe se navode i sledeće pogodnosti odnosno olakšice da su³⁸⁵⁾: "...strani investitori po osnovu Carinskog zakona, imali pravo na povraćaj plaćenih carinskih troškova za uvoz komponenti ili sirovina neophodnih za proizvodnju finalnih proizvoda namenjenih izvozu." Takođe, isti autor navodi da i lokalne samouprave imaju određene podsticaje o kojima treba razmisliti: "Za sada, neophodno je napomenuti da u praksi naših lokalnih samouprava preovlađuju olakšice vezane za naknadu za korišćenje, odnosno uređenje građevinskog zemljišta, kao i druge vrste podsticaja, poput umanjivanja obaveze plaćanja određenih komunalnih taksi, kao što su firmarine.³⁸⁶⁾"

Pored poreskih i carinskih olakšica potencijalni investitori treba da se informišu i o prednostima rada u slobodnim zonama kojih ima 14, a ovo se posebno odnosi na kompanije koje imaju izvozno orijentisanu proizvodnju, jer one takođe imaju poseban set pogodnosti. Naš položaj u privlačenju stranih investitora se takođe poboljšava ako se dodaju potpisani sporazumi sa 1. Carinskom unijom Rusije, Belorusije i Kazahstana; 2. CEFTA 3. EFTA, 4. Turskom, te 5.

385) Rapajić, S., navedeni rad, str.45.

386) Radenković Ivan, navedeni rad, str.89.

Prelazni sporazum sa EU, koji svi nude mogućnost izvoza po preferencijalnom tretmanu.

Pored toga, troškovisame proizvodnje i pružanja usluga su veoma bitni, te je i ovo za ino investitore dobra stvar, jer su troškovi rada i poslovanja u Srbiji niži nego u ostatku Evrope, što je posledično i dovelo do porasta investicija u Srbiju nakon smirivanja svetske finansijske krize. Srbija je nakon 2014. godine sprovedla čitav niz reformi koje su dovele do stvaranja stabilne ekonomije i stabilnih makroekonomskih pokazatelja. 48 Pored toga, zabeležen je pomak i na Doing Businesslisti, te je Srbija u 2018. godini bila na 48. mestu, što je lošije u odnosu na prethodnu godinu, ali je svakako bolje u odnosu na 2009. godinu kada je bila na 94. mestu.

Takođe, prema oceni Saveta stranih investitora poboljšala se saradnja srpske Vlade s njima, o čemu svedoče i redovni godišnji izveštaji koje ovaj Savet objavljuje, a koji je poznat pod nazivom Bela knjiga. Treba napomenuti da se značajno unapredila i državna administracija koja pomaže investitorima da započnu svoj biznis, te je tako ubrzan proces za izdavanje građevinskih dozvola i one se dobijaju u proseku za pet dana. Jedna od zamerki stranih investitora se odnosila ranije i na sistem obrazovanja u Srbiji, što se uvažilo, i u srednjim školama sada imamo sistem dualnog obrazovanja koji pomaže da se srednjoškolci nakon završene škole lakše uključe u proces rada.

Za strane investitore koji bi želeli da dođu u Srbiju je potencijalno bitno da znaju da se država veoma interesuje za sklapanje ugovora koji će imati oblik javno-privatnog partnerstva, te da će i u takvim oblicima poslovanja oni kao stranci imati povlastica. Za kraj smo ostavili jedan specifičan sektor kao potencijalno dobar sektor za ulaganje, a za koji se inostrani investitori do sada nisu posebno interesovali, a to je poljoprivreda. Mišljenja smo da je ovo sektor u kome se mogu ostvariti dobri rezultati i uz pomoć inostranih tehnologija i znanja što je konkurentna prednost. Opasnosti koje se mogu odraziti na to da li će strani investitori doći u Srbiju i da li će biti zadovoljni uslovima poslovanja, odnose se pre svega na njihovu saradnju s državnom administracijom na svim nivoima. Stoga je najveći broj parametara u okviru ove analize upravo i napisan iz ugla stranih investitora koji sada posluju u Srbiji, a koji se objavljuju u tzv. Beloj knjizi. Najveće zamerke se odnose na korupciju i sistem pravosuđa, koji je prema njihovim ocenama nedovoljno transparentan i efikasan.

Posebne zamerke se odnose na Zakon o stečaju i Zakon o deviznom poslovanju, ali je njihovo formulisanje zakonodavac dao da zaštiti domaću ekonomiju, te su ove pritužbe očekivane. Pored toga, zamerke se odnose i na rad državne administracije za koju se često kaže da nije u dovoljnoj meri efikasna, a najviše zbog veoma komplikovanih procedura koje otežavaju poslovanje. Taj se problem polako rešava i uz pomoć digitalizacije državne uprave, ali ona još

uvek nije na dovoljno visokom nivou. Jedan od nedostataka je, kako navode ne samo inostrani nego i domaći investitori, i visok nivo parafiskalnih nameta, koji su pored toga i netransparentni. Svakog investitora interesuje i kakav je sistem oporezivanja. Već je istaknuto da je politika oporezivanja dosta približena stranim investitorima, ali je potrebno dodati da Srbija ima ugovore s pedeset četiri zemlje kojima se izbegava sistem dvostrukog oporezivanja, tako da je i pitanje odakle investitor dolazi, tj. gde mu je matična kompanija smeštena, veoma bitna u odlučivanju da li da investira u Srbiju ili ne. Siva ekonomija je problem koji je nastao tokom 1990-tih godina, kada je zemlja bila izložena sankcijama i bombardovanju, a na našu nesreću i nakon reformi u ovoj oblasti od 2000-te godine pa do danas, još uvek je ima, ne u meri kao tih devedesetih godina, ali u dovoljnoj meri da je vidljiva. Osim toga, na kraju treba napomenuti da Srbija još uvek nije članica Svetske trgovinske organizacije. Međutim, iako pristupanje EU nije moguće bez pristupanja WTO, Srbija iz raznih razloga nije rešila ovaj problem, koji nažalost ne šalje pozitivnu sliku o potencijalu našeg tržišta, posebno s aspekta rešavanja potencijalnih sporova. Prilikom primene SWOT analize identifikovane su prednosti i nedostaci stranih direktnih investicija, koji su izdvojeni u ovom konkretnom slučaju kao najbitniji za analizu. Strane direktne investicije imaju veliki broj prednosti, ali i veliki broj nedostataka.

Zaključak ove analize je da je uloga države od presudnog značaja i neizostavna za kvalitet stranih investicija u Srbiji. S obzirom na to da je već definisan zakonski okvir i da su već donete odluke u vezi više vrsta olakšica koje se nude ino investitorima, neophodno je imati precizniju strategiju apropos delatnosti koje želimo privući na našu teritoriju, kako bi veći broj njih bio u greenfield okvirima a manje u obliku akvizicija, te da se podstiču investicije u proizvodni sektor. Greenfield investicije koje podrazumevaju ulaganje u kupovinu zemljišta, gradnju fabrika i prodaju robe, najviše doprinose rastu BDP-a, te su stoga poželjnije nego akvizicije. Stoga, otrebno je više podržavati domaće investiture.

6. ZAKLJUČNI STAVOVI

Može se zaključiti da u savremenoj međunarodnoj ekonomiji, strane direktne investicije predstavljaju najbrži način razvoja jedne zemlje i regiona, preuzimajući ulogu ključnog razvojnog faktora nacionalne privrede. To predstavlja i razlog potrebe pravilnog sagledavanja SWOT matrice investicionog potencijala Srbije. Posmatrajući faktore tj. pokretače SDI, do izvoza kapitala može doći: usled nižih cena sirovina i energije u zemljama koje privlače kapital, jeftinije radne snage u inostranstvu, želje da se zaokruži proizvodni proces kako bi proizvodnja bila manje zavisna od spoljnih faktora, proširenja tržišta za prodaju proizvoda, kao i olakšani pristup drugim tržištima preko zemlje primaoca SDI, minimiziranja troškova uzrokovanih plaćanjem carina i drugih uvoznih dažbina, obezbeđenja političkog uticaja u zemlji i regionu kao i uticaj na konkurenciju itd. Stratezi državnog razvoja su suočeni sa velikim brojem izazova i odluka koje je u skladu s njima potrebno doneti, kako bi se na pravilan način formulisala ekonomska politika jedne zemlje. Odluke u vezi sa stranim direktnim investicijama (SDI) nisu izuzetak od ovog pravila, ali ono što konkretno može pomoći, bez obzira na to koja je država u pitanju, jeste veliki broj analiza i radova kojih ima na ovu temu u savremenim naučnim bazama. Urađen je veliki broj istraživanja tako da se s velikom sigurnošću mogu identifikovati pravilni pravci razvoja stranih direktnih investicija i odgovarajućih načina za njihovu implementaciju i koji bi doveli do njihovih pozitivnih efekata po svetsku ekonomiju, rast i razvoj. Strane direktne investicije su u Srbiji možda i previše optimistično shvatane kao "lek za sve", tj. kao sredstvo ekonomske politike koje će rešiti sve probleme domaće ekonomije, a koja je u fazi tranzicije nakon 2000-te godine bila prisutna u javnosti. Državna preduzeća su pogotovo bila na "udaru" stranih investitora, ali je procena bila da će rezultati ove politike dati mnogo bolje rezultate nego što jesu na kraju, mada još uvek ima preduzeća koja nisu privatizovana i čija se sudbina u smislu opstanka još uvek ne zna. Ono što se ne može poreći jeste veliki priliv kapitala po osnovu privatizacije u vidu SDI, ali ostaje pitanje gde je sve bilo grešeno u datom procesu. Radenković u knjizi "Foreign Direct Investments in Serbia" navodi da je prema podacima Agencije za privatizaciju u periodu od 2002. do 2015. godine prodato 3.047 srpskih kompanija za 3,6 milijarde evra. Pored pozamašne sume koja je ušla u našu privredu, isti autor navodi i da je u periodu od 2003. do 2009. godine broj zaposlenih u Srbiji opao za 66%, tj. u datom periodu je 450.000 ljudi izgubilo posao. Međutim, da bi analiza bila objektivna potrebno je naglasiti da strani direktni investitori nisu u najvećoj meri krivi za novonastalu situaciju, jersu oni privučeni povoljnim uslovima za investiranje ulagali u našu zemlju. Mnogi od njih koji su došli početkom 2000-tih i danas uspešno posluju, zapošljavaju veliki broj ljudi, te pomažu direktno

rast BDP-a u našoj zemlji. Stoga, to ne treba sporiti. Ova istraživanja su pokazala, između ostalog, u okviru SWOT analize, da su identifikovani uspešni primeri SDI i utvrđeno na koje sve načine oni doprinose srpskoj ekonomiji. S druge strane, prikazane su sve mogućnosti i opasnosti koje očekuju strane investitore koje se mogu javljati na domaćem tržištu. Ova analiza, ka oi niz drugih koje su u ovom rukopisu apostrofirane, mogle su pružiti odgovore i na to koji su potezi srpskih vlada apropo investicija bili dobri, a koji ne. Buduće vreme investiranja nudi ispravke grešaka i veće mogućnosti ako se donose dobronamerne, blagovremene i kvalitetne odluke, na najvišem nivou.

LITERATURA:

Knjige i publikacije

1. Abbas, S., & El Mosallamy, D. (2016). Determinants of FDI Flows to Developing Countries: An Empirical Study on the MENA Region. *Journal of Finance and Economics*, 4(1), 30-38.
2. Acin, Đ., 2007, Međunarodni ekonomski odnosi, Pigmalion, Novi Sad.
3. Adler, G. 2020. Das Investitionskontrollgesetz – Überprüfung ausländischer Direktinvestitionen in Österreich. *Ecolex*, 2020, pp. 852–856. Bickenbach, F. & Liu, W.-H. 2018. Chinese Direct Investment in Europe – Challenges for EU FDI Policy. *CESifo Forum*, 19(4), pp. 15–22. Dostupno na: <http://hdl.handle.net/10419/199017>, (25. 8. 2021).
4. Armstrong, M., 2006, Strategic Human Resource Management: A Guide to action, 3-rd ed., Kogan Page.
5. Arsić Milojko, Uvodnik, Kvartalni monitor ekonomskih trendova i politika u Srbiji, broj 51, oktobar – decembar 2017, Fondacija za razvoj ekonomske nauke.
6. Aslam, A., Novta, N., & Rodrigues-Bastos, F. (2017). Calculating Trade in Value Added: International Monetary Fund.
7. Ateljević, J., 2013, Šumpeterova teorija ekonomskog rasta: Preduzetništvo kao odgovor na ekonomsku stagnaciju, *Acta Economica* XI, broj 18, februar, Ekonomski fakultet, Niš.
8. Bajić, V., Zdravković, M., 2008, Srbija i CEFTA 2006, U:(ur.Karanović Stojić, E.), Centralno-evropska zona slobodne trgovine i interesi Srbije, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd.
9. Barba Navaretti, G. & Venables, J. (2004). *Multinational Firms in the World Economy*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press.
10. Bairoch, P. (1993). *Economics and World History*. London: Harvester. 2. Bajec, J. (1977). Društveni razvoj i mogućnosti njegovog merenja. Beograd: Savremena administracija.
11. Barro, R. & Sala-I-Martin, X. (1995). *Economic Growth*. New York: McGraw-Hill.
12. Bartlett, W., 2009, Economic Development in the European Super-Periphery: Evidence from the western Balkans, *Economic Annals*, Ekonomski fakultet, Beograd, Vol.LIV, No.181.
13. Bartol, K.M., and Martin, D.C., 1998, *Management*, third edition, McGraw-Hill, New York.
14. Basu, P., & Guariglia, A. (2007). Foreign Direct Investment, inequality, and growth. *Journal of Macroeconomics*, 29(4), 824–839. <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2006.02.004>.
15. Baumol, W., 1990, Entrepreneur ship: productive, unproductive, and destructive, *Journal of Political Economy*, 98(5).
16. Begović, B. & Pavić, P. (2012). *Uvod u pravo konkurencije*. Beograd: Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu.
17. Begović, B., Mijatović, B., Paunović, M. & Popović, D. (2008). *Grinfield direktne strane investicije u Srbiji*. Beograd: Centar za liberalno demokratske studije.

18. Blomström, M., Kokko, A., & Mucchielli, J.-L. (2003). The Economics of Foreign Direct Investment Incentives. In H. Herrmann & R. Lipsey (Eds.), *Foreign Direct Investment in the Real and Financial Sector of Industrial Countries* (pp. 37–60). Springer Berlin Heidelberg.
19. Bevan, A., Estrin, S. and Grabbe, H., (2001), "The impact of EU accession prospects on FDI inflows to central and eastern Europe", Policy paper 06/01 by ESRC "One Europe or Several" programme of Sussex European Institute, University of Sussex.
20. Bhagwati, J. (1988). *Protectionism*. Cambridge: MIT Press, UK.
21. Brakman, Steven and Charles van Marrewijk, Tasks, occupations and slowbalisation: on the limits of fragmentation, *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society* 2022, 15, 407–436, <https://doi.org/10.1093/cjres/rsac014>
22. Bjelić, Predrag, New Approach in International Trade Analysis due to International Factor Movements, *Proceedings of the Faculty of Economics in East Sarajevo (Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Istočnom Sarajevu)*, Issue: 7/2013, pp. 17–29.
23. Bjelić, Predrag, *Međunarodna trgovina*, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, 2018.
24. Bjelić, Predrag, Pravila o poretku robe kao nova granica spoljnotrgovinske liberalizacije, *Revija Kopaoničke škole prirodnog prava*, No. 1/2019, str. 295–307.
25. Bjelić, Predrag, Ivana Popović Petrović, Aleksandra Đorđević Zorić and Radovan Kastratović, The Involvement of Serbia in Global Value Chains, in: Dr Chen Xin (editor) "CEE Countries in Europe: Towards Center or Periphery" China-CEE Institute, Budapest, October 2020, pp. 96–128.
26. Bojovic, V., & Obradovic, F. (2019). *Efficiency Analysis of Subsidies for Investments using Stochastic Frontier Analysis: Case of Serbia*. <https://doi.org/10.15414/isd2018.aeu.03>
27. Božić Miljković Ivana, 2018, *Ekonomije balkanskih zemalja na početku XXI veka*, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd.
28. Bradley, F., 2002, *International Marketing Strategy*, Fourth Edition, Pearson Education Limited, London.
29. Brussevich, M., & Tan, S. W. (2018). FDI Linkages in Serbia. In *FDI Linkages in Serbia* (Policy Note). <https://doi.org/10.1596/32249>
30. Buchanan, B. G., Le, Q. v, & Rishi, M. (2012). Foreign direct investment and institutional quality: Some empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*, 21, 81–89. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2011.10.001>
31. Bygrave, W.D., 1997, *The portable MBA in Entrepreneurship*, John Wiley&Sons, Inc
32. Chossudovsky, M., 2010, *The Globalization of Poverty and the New World Order*, Artist, Belgrade.
33. Chor, D. (2009). Subsidies for FDI: Implications from a model with heterogeneous firms. *Journal of International Economics*, 78(1), 113–125. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2009.01.013>.
34. Christiansen, Hans; Oman, Charles; Charlton, Andrew. (2003). Incentives-based Competition for Foreign Direct Investment. *OECD Working Papers on International Investment*, 01.
35. Cairncross, F. (1997). *The Death of Distance: Myths and Paradoxes*. London: Orion, UK.
36. Clegg B., Birch P., *Instant Creativity: Simple Techniques to Ignite Innovation & Problem Solving*, Kogan Page Limited, 2007.

37. Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Central Bank, the European Investment Bank and the Eurogroup – Coordinated economic response to the COVID-19 Outbreak, Brussels, 13. 3. 2020, COM(2020) 112 final.
38. Crespo, N., & Fontoura, M. P. (2007). Determinant Factors of FDI Spillovers – What Do We Really Know? *World Development*, 35(3), 410–425. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2006.04.001>.
39. Cvetanović, S. & Mladenović, I. (2015). *Ekonomija kapitala i finansiranje razvoja*. Niš: Izdanje autora.
40. Ćirić, A. 2018. Vrste i izvori prava stranih investicija. U: Knežević, S. (ur.), *Usklađivanje prava Srbije sa pravom EU – Zbornik radova: Knjiga peta*. Niš, pp. 5–28.
41. Dašić, B. (2011). *Strane direktne investicije i regionalni razvoj Srbije*. Leposavić: Visoka ekonomska škola strukovnih studija.
42. De Bono, E., *Six Thinking Hats*, Des Moines, Iowa, Advanced Practical Thinking Training, 1992.
43. Delevic, U. (2020). Employment and state incentives in transition economies: Are subsidies for FDI ineffective? The case of Serbia. *Transnational Corporations*, 27(2). <https://doi.org/10.18356/a6f64950->
44. Desai, M.A., Foley, C.F.&Hine, J.R., 2005, Foreign direct investment and the domestic capital stock, *American Economic Review*, American Economic Association, New York, 95(2).
45. Dimitrijević, D. 2018. Saopštenje Komisije o prihvatanju stranih investicija uz zaštitu vitalnih interesa. *Evropsko zakonodavstvo*, XVII(65), pp. 71–84.
46. Dimitrijević, D. 2019a. Regulatorni okvir Evropske unije o stranim investicijama. U: Jelisavac Trošić, S. (ur.), *Strane investicije u Srbiji – novi pogledi*. Beograd, pp. 45– 77.
47. Dimitrijević, D. 2019b. Uredba Evropskog parlamenta i Saveta o uspostavljanju okvira za proveru stranih direktnih investicija u Evropskoj uniji. *Evropsko zakonodavstvo*, 68, pp. 7–25.
48. Dimitrijević, D. 2021. Primena pravnog okvira Evropske unije za proveru stranih direktnih investicija u vreme pandemije COVID-19. *Evropsko zakonodavstvo*, 75, pp. 5– 19.
49. Dragutinović, D., Filipović, M. & Cvetanović, S. (2014). *Teorija privrednog rasta i razvoja*. Beograd: Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu.
50. Dukić Mijatović, M.; Veselinović, J. (2015) "Uticaj sistema subvencija i podsticaja na stvaranje boljeg investicionog ambijenta u Republici Srbiji", *Pravo – teorija i praksa*, 32(1-3), 1-13.
51. Dangerfield, M., 2006, Subregional Integration and EU Enlargement: Where Next for CEFTA?, *Journal of Common Market Studies* 44(2), England and Wels: University Association for Contemporary European Studies
52. Drucker, P. (1995). *Postkapitalističko društvo*. Beograd: Privredni pregled.
53. Dunning, John H. & Lundan, Sarianna M. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Second Edition. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, Northampton: Edward Elgar Publishing Inc. *Strane direktne investicije kao faktor p rivrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana* 303.
54. Dunning, John H. (1989). *Transnational Corporations and Growth of Services: Some Conceptual and Theoretical Issues* (United Nations publication, Sales No. E.89.II.A.5). New York: United Nations.

55. Dunning, John H. (1994). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Wokingham, Berkshire: Addison Wesley Publishing Company Inc.
56. Gardner, R. (1980). *Sterling-Dollar Diplomacy in Current Perspective: The Origins and the Prospects of Our International Economic Order*. New York: Columbia University Press.
57. Graham, E. M. & Marchick, D. M. (2006). *US National Security and Foreign Direct Investment*. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.
58. Hall, R. & Papell, R. (2005). *Macroeconomics: Economic Growth, Fluctuations, and Policy*, sixth edition. New York: W. W. Norton & Company.
59. Helman, E. & Krugman, P. (1989). *Trade Policy and Market Structure*. Cambridge: MIT Press.
60. Đurić Dejan, Ristić Jelena, Đurić Dragana, Foreign Direct Investments in the Role of Strengthening the Export Competitiveness of the Serbian Economy, *Economics of Agriculture*, vol. 63, No. 2/2016, p. 531-546.
61. Economist Intelligence Unit, *The Automotive Industry of Central and Eastern Europe: Perspective to 2005* (London), January 2000.
62. European Union, Official Journal 115, Brussels, 09.05.2008.
63. Enzmann, A., (1998), "Investment promotion in the Czech Republic, Hungary and Poland", in J. Bastian (ed.), *The Political Economy of Transition in Central and Eastern Europe* (Adelshort, Ashgate, 1998).
64. EBRD, Internet: <http://www.ebrd.com/country/sector/econo/stats/sci.xis;dostuno>, mart 2018.
65. Evenett, S. J. 2021. What Caused the Resurgence in FDI Screening?. *SUERF Policy Note*, 240, pp. 1–20.
66. FDI Screening Regulation 2019. Regulation (EU) 2019/452 of the European Parliament and of the Council of 19 March 2019 establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union. OJ L 79I, 21. 3. 2019, p. 1–14.
67. Filipović, J., 2013, *Management of Diaspora, Virtual University as a Complex Organization*, Germany: Lambert Academic Publishing.
68. Forbes: <http://www.forbes.com/best-countries-for-business/list>; dostupno: april, 2018.
69. GATS 1995. General Agreement on Trade in Services. Dostupno na: https://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/26-gats_01_e.htm, (23. 8. 2021).
70. Gligorić, M., 2013, Nizak priliv stranih direktnih investicija: regionalni problemi ili specifičnost Srbije, *Kvartalni monitor ekonomskih trendova i politika u Srbiji*, br.34 (jul-septembar) FREN, Beograd.
71. Gligorov, V., 2003, *Budućnost zakasnele integracije*, U: (Bajić, V.-& Lopandić, D.), *Srbija i Crna Gora na putu ka Evropskoj uniji, Evropski pokret u Srbiji i Fondacija Fridrih Eber*, Beograd.
72. *Global Economic Prospects*, World Bank, January 2018.
73. Gnjatović, D., 2017, Državni podsticaji stranim direktnim investicijama kao instrumenti politike javnih rashoda u Republici Srbiji, *Fakultet za turizam i hotelijerstvo, Vrnjačka Banja*.
74. Goleman, Bojancis, Makijeva, 2006, *Emocijalna inteligencija u liderstvu*, Adžes, Novi Sad; (*Primal Leadership: Learning to Lead with Emotional Intelligence*, Harvard Business School Press, Boston, 2004);

75. Gürel Emet, Tat Merba, SWOT Analisys: A Theoretical Review, The Journal of International Social Research Volume: 10 Issue: 51/2017, Doi Number: 40 <http://dx.doi.org/10.17719/jisr.2017.1832>, Available from: https://www.researchgate.net/publication/319367788_SWOT_ANALYSIS_A_THEORETICAL_REVIEW [accessed Jul 03 2019].
76. Hall Craig, 2001, *Responsible Entrepreneur*, How to make Money and Make a Difference, Career Press.
77. Haskel, J. E., Pereira, S. C., & Slaughter, M. J. (2007). Does inward foreign direct investment boost the productivity of domestic firms? In *Review of Economics and Statistics* (Vol. 89, Issue 3). <https://doi.org/10.1162/rest.89.3.482>
78. Ilahi, Nadeem, Armine Khachatryan, William Lindquist, Nhu Nguyen, Faezeh Raei, and Jesmin Rahman, Lifting Growth in the Western Balkans The Role of Global Value Chains and Services Exports, International Monetary Fund European Department, No. 19/13.
79. International Monetary Fund Database, https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD?year=2019, pristupljeno 29.1.2019.
80. Javioan, M., 1991, Lending a High Commitment High Performance Organization, Long Range Planning, No.2.,
81. Jelisavac Sanja, Rapajić Stevan, "Pristupanje Srbije Svetskoj trgovinskoj organizaciji i strane direktne investicije", International Thematic Proceedings "POSSIBILITIES AND PERSPECTIVES FOR FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN THE REPUBLIC OF SERBIA".
82. Jelisavac Trošić S., Rapajić, S., 2015, Stanje i perspektive pristupanja Srbije Svetskoj trgovinskoj organizaciji, Međunarodni problemi, br.1/2015, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd.
83. Jovanović Gavrilović, B., 2009, Globalna kriza, kvalitet privrednog rasta i tranzicija u Srbiji, U: (red. Cerović, B. & Kovačević, M.,) Tranzicija u Srbiji i globalna ekonomska kriza, NDE i AEN, Ekonomski fakultet; Beograd.
84. Jovanović, Branimir Mahdi Ghodsi, Olga van Zijverden, Sophia Kluge, Martin Gaber, Ravik Mima, Belma Hasić, Ognjenka Lalović, Muela Ibrahim, Antoaneta Manova Stavreska, Sanja Nikolova, Balša Čulafić, Jelena Vasić and Marko Mandić, Getting Stronger After COVID-19: Nearshoring Potential in the Western Balkans, The Vienna Institute for International Economic Studies, Research Report 453, May 2021.
85. Janačković, M. & Janačković, T. 2019. Kineske strane direktne investicije u evropskim zemljama. Ekonomski izazovi, 8(16), pp. 28–39.
86. Jovanić, T. & Benkirane, N. 2014. Liberalizacija deviznog poslovanja u Srbiji. U: Radović, V. (ur.), Usklađivanje poslovnog prava Srbije sa pravom Evropske unije (2014). Beograd, pp. 157–217.
87. Jovanović Gavrilović, P. (2008). Međunarodno poslovno finansiranje. Beograd: Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu. 29. Jovanović, M., Ristić, Ž., Krstić, B. & Živković, A. (2001). Monetarni i fiskalni menadžment. Niš: Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu.
88. Jovović, D., 2018, Prednosti i slabosti CEFTA sporazuma, Politika, 30.januar 2018.
89. Kastratović Radovan, Uticaj stranih direktnih investicija na privredni i društveni razvoj Srbije, Bankarstvo, vol. 45, br. 4/2016, str. 92.
90. Katić, N., 2018, Vesti iz paralelne stvarnosti, Politika, Beograd, 28.mart.2018.

91. Kersan-Skabić, Ines, The Drivers of Global Value Chain (GVC) Participation in EU Member States, *Economic Research-Ekonomska istraživanja*, 2019, Vol. 32, No. 1, pp. 1204–1218, <https://doi.org/10.1080/1331677X.2019.1629978>.
92. Kocić, M., Senić, V., Poboljšanje imidža Srbije kao preduslov veće konkurentnosti privrede, *Zbornik: "Kako povećati konkurentnost privrede i izvoza Srbije"*, Naučno društvo ekonomista Srbije i Ekonomski fakultet u Beogradu.
93. Kontić, Lj., 2007, *Privatizacija*, U: (ur.Đurković, M.),, *Srbija 2000-2006 država, društvo, privreda* (str.149-171), Institut za evropske studije, Beograd.
94. Kolaković, M., 2006, *Preduzetništvo u ekonomiji znanja, Sinergija*, Zagreb.
95. Koopman, R., Wang, Z., Wei, S.-J. Tracing Value-Added and Double Counting in Gross Exports. *American Economic Review*, 2014, 104(2), 459–494. Kozomara, Jelena, *Osnove međunarodnog poslovanja: složeni oblici međunarodnog poslovanja*. Beograd: Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, 2013.
96. Kozomara, J. (1996). *Transnacionalizacija privreda zemalja u tranziciji*. Beograd: Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu. *Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana*.
97. Kozomara Jelena, *Spoljnotrgovinsko poslovanje*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2001, str. 29.
98. Kovačević, M., 2003, *Zemlje u tranziciji i transnacionalne kompanije*, Tržište, novac, kapital, PKS, Beograd, br.1/2003.
99. Kovačević, M., 2002, *Međunarodna trgovina*, Ekonomski fakultet, Beograd.
100. Kragulj D., *Ekonomija – Osnovi mikroekonomske i makroekonomske analize*, Beograd, 2008. ISBN978-86-907533-2-1
101. Kragulj D., *CEFTA – razvojne šanse i izazovi zemalja Jugoistočne Evrope u procesu evropskih integracija*, u monografiji *Savremeni trendovi u razvoju menadžmenta*, FON, Beograd, 2007. str.312-319. ISBN 978-86-7680-135-0
102. Kragulj D., *Strane direktne investicije i ekonomske slobode*, XII Internacionalni simpozijum iz projektnog menadžmenta, Zbornik radova: *Kompetentnost projektnih menadžera*, YUPMA, Zlatibor, 14-16. maja, 2008.36. Krugman, P. & Obstfeld, M. (2009). *Međunarodna ekonomija, teorija i politika*. Beograd: Data Status.
103. Kukoč, M., 1988, *Usud otuđenja*, Hrvatsko filozofsko društvo, Zagreb.
104. Kornai, J. (1983). *Anti-equilibrium: o teoriji ekonomskih sistema i zadacima istraživanja*. Zagreb: Centar za kulturnu djelatnost.
105. Kovač, O. (1994). *Platni bilans i međunarodne finansije*. Beograd: Centar za ekonomske studije CES MECON.
106. Kovačević, M. (2002). *Međunarodna trgovina*. Beograd: Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu. 33. Kovačević, R. (2010). *Međunarodne finansije*. Beograd: Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu. 34. Kovačević, S. (2000). *Međunarodni ekonomski odnosi*. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
107. Kutun, A. M., & Vukšić, G. (2007). Foreign direct investment and export performance: empirical evidence. *Comparative Economic Studies*, New York, 49(3).
108. Landensmann, M., 2000, "Structural change in the transition economies since 1989", paper presentend at the UN/ECE conference From Plan to Market: The Transition Process after ten Years (Geneva), 2 May 2000.

109. Leonard M., Pisani-Ferry, J., Ribakova, E., Shapiro, J. & Wolf, G. 2019. Redefining Europe's economic sovereignty. *Policy Contribution*, 9, pp. 1–23.
110. Levich, R. (1998). *International Financial Markets: Prices and Policies*. Boston: Mc Graw-Hill/Irwin.
111. Levi-Jakšić, M. (2006). *Menadžment tehnologije i razvoja*. Beograd: Fakultet organizacionih nauka Univerziteta u Beogradu.
112. Link, A. & Siegel, D. (2003). *Technological Change and Economic Performance*. London and New York: Routledge.
113. Lopandić, D., 2001, *Regionalne inicijative u jugoistočnoj Evropi*; Institut za međunarodnu politiku i privredu i Evropski pokret u Srbiji, Beograd.
114. Lu, Y., Tao, Z., & Zhu, L. (2017). Identifying FDI spillovers. *Journal of International Economics*, 107, 75–90. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2017.01.006>.
115. Luis T. Wells, 2010, "Srbija kao proizvod na svetskom tržištu", Harvard University, USA.
116. Marković, D., Ilić, B. & Ristić, Ž. (2012). *Menadžment znanja: Top menadžment i liderstvo znanja*. Beograd: EtnoStil d.o.o.
117. McKinnon, R. (1979). *Money in International Exchange: The Convertible Currency System*. New York: Oxford University Press. 43. Mishkin, F. (2007). *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, eighth edition. Boston: Addison Wesley.
118. MacMillan, I., McGrath, R., 1997, "Discovering New Points of Differentiation", *Harvard Business Review*, July-August, 1997.
119. McAuley, A., 2001, "International marketing – Consuming Globally, Thinking Locally", John Wiley & Sons, Inc., New York.
120. Michalko, Michael., *Thinkertoys: A Handbook of Creative-Thinking Techniques*, Ten Speed Press, Barkley, 2006.
121. Mijatović, B., 2005, *Privatizacija realnog sektora, u "Četiri godine tranzicije u Srbiji"*, Centar za liberalno-demokratske studije, Beograd.
122. Myant, M. & Drahokoupil, J. (2011). *Transition economies: Political economy in Russia, Eastern Europe, and Central Asia*. Noboken, NY: Wiley-Blackwell.
123. Njegovan, Z., Filipović, M. & Pejanović, R. (2009). *Privredni sistem, politika i razvoj*. Novi Sad: Poljoprivredni fakultet Univerziteta u Novom Sadu.
124. Okun, A. (1975). *Equality and Efficiency: The Big Trade off*. Washington, DC: The Brookings Institution.
125. Olson, M. (2010). *Uspón i sumrak naroda: ekonomski rast, stagflacija i društvena rigidnost*. Beograd: JP Službeni glasnik.
126. Nestorović Olgica, (2015), "Strane direktne investicije kao faktor održivog razvoja privrede Srbije", doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Univerzitet u Kragujevcu, Kragujevac, str. 1-201
127. Nikolić, I., 2018, *MAT, Makroekonomske analize i trendovi*, Ekonomski institut, Beograd, mart, 2018.

128. OECD. 2020a. Acquisition- and ownership-related policies to safeguard essential security interests: Current and emerging trends, observed designs, and policy practice in economies, May 2020. Dostupno na: <https://www.oecd.org/investment/OECDAcquisition-ownership-policies-security-May2020.pdf>, (20. 8. 2021).
129. OECD. 2020b. Investment Screening in Times of COVID-19 – and beyond, 7. 7. 2020, Dostupno na: https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=135_135247-aj6t8nmwlr&title=Investmentscreening-in-times-of-COVID-and-beyond&_ga=2.199564972.329021869.1630918270-582447066.1625918828, (27. 8. 2021).
130. Ohmae, K., 1995, *The end of Nation State*, Cambridge: A Harvard Business Review Book.
131. Ognjanović, V., 2018, Kako do više stope rasta, *Politika*, Beograd, 30. mart 2018.
132. Evropski pokret Srbija i Fridricht Ebert Stiftung, Beograd.
133. Peters, T., 1990, *Thriving on Chaos*, New York: Harper&Row.
134. Petrović, P., 1997, Marketing strategija i međunarodno poslovanje preduzeća, Institut za spoljnu trgovinu, Beograd.
135. Petrović, P., 1994, Marketing strategija i preduzetništvo, Institut za spoljnu trgovinu, Beograd.
136. Petrović, P., 2000, Menadžment rizicima na tržištu kapitala, Institut ekonomskih nauka, Beograd.
137. Petrović, P., 2005, Poslovna diplomatija u turizmu, Čigoja štampa, Beograd.
138. Petrović, P., 2006, Preduzetnički menadžment, PMF, Novi Sad.
139. Petrović, P., Živković, A., 2011, Marketing u bankarskoj industriji, Čigoja štampa i Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd.
140. Petrović, P., Jović, Ž., 2014, Uticaj inovativnog menadžmenta na monetarne efekte finansijske kreativnosti i inovacije, *Međunarodni problemi*, br.2/2014., IMPP, Beograd.
141. Petrović, P., Živković, A., 2011, Marketing u bankarskoj industriji, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd.
142. Petrović, P. Živković, A., 2015, "Monetarna politika i jeftin novac", *Anali ekonomskog fakulteta u Subotici*, Br.33, 2015.
143. Petrović, P., 20119, Srbija u novom društveno ekonomskom sistemu, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd, str.111-112.
144. Pokrajac, S., Tomić, D., 2016, Preduzetnici kao ključni činioci stvaranja preduzetničkog društva, *Škola biznisa*, Novi Sad.
145. Pounder, R.St., John, C.Hot, 1996, Spots and Blind Spots: Geographical clusters of the firms and innovation, *Academy of Management Review*, Vol.121, No.4.
146. Perroux, F. (1986). *Za filozofiju novog razvoja*. Novi Sad, Beograd: IRO Matice srpske / Evropski centar za mir i razvoj / CECOS.
147. Peumans, H. (1965). *Theorie et pratique des calculs d'investissement*. Paris: Dunod l'Economie d'Enterprise.
148. Piketi, T. (2015). *Kapital u XXI veku*. Novi Sad: Akademska knjiga.
149. Porter, M. (2007). *Konkurentna prednost: ostvarivanje i očuvanje vrhunskih poslovnih rezultata*. Novi Sad: Asee Books.
150. Rakita, B. (2006). *Međunarodni biznis i menadžment*. Beograd: Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu.

151. Ristić, Ž., Komazec, S. & Ristić, K. (2013). Tržište novca i kapitala. Beograd: EtnoStil. Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana 305
152. Romer, D. (2006). *Advanced Macroeconomics*. New York, NY: McGraw-Hill.
153. Radenković Ivan, *Foreign Direct Investments in Serbia*, Rosa Luxemburg Stiftung Southeast Europe, 2016, pp. 1-88.
154. Radonjić O. 2018, Srbija, Evropa i italijanski simularkrum, Srpska ekonomija, Beograd, april 2018.
155. Rapačić Stevan (2016), "Uloga stranih direktnih investicija u lokalnom ekonomskom razvoju u Republici Srbiji(2001-2013)", doktorska disertacija, Fakultet političkih nauka, Univerzitet u Beogradu, Beograd, str. 1-327.
156. Rapačić Stevan, *The Impact of FDI on the Economic Development of Serbia*, *Ekonomika preduzeća*, vol. 65, iss 5-6/2017, pp. 381-392, doi:10.5937/EKOPRE1706381R.
157. Republički zavod za statistiku Srbije, *Strane podružnice u Republici Srbiji u 2020. godini*, Doc. G202219001, Internet, <https://publikacije.stat.gov.rs/G2022/Doc/G202219001.docx>.
158. Radović, M, "KONTROLA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U PRAVU EU", *Strani pravni život*, god. LXV, br. 3/2021 370.
159. Romer, P., 1989, Increasing Returns and New Relations, *Journal of Political Economy*, 98.
160. Saxenian, A., 1994, *Culture and Competitition in Silicon Valley and Route 128*, Cambridge: Harvard University Press.
161. Sachs, J. (2014). *Doba održivog razvoja*. Beograd: JP Službeni glasnik.
162. Savedoff, W.D. & Schultz, T. P. (2000). *Wealth from Health: Linking Social Investment to Earnings in Latin America*. Washington, DC: Inter-American Development Bank.
163. Savić, Lj. (2009). *Ekonomika industrije*. Beograd: Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu.
164. Saxenian, A. (1994). *Regional Advantage*. Cambridge: Harvard University Press.
165. Skidelsky, R. (2011). *Keynes: Povratak velikana*. Zagreb: Algoritam. 61.
166. Stiglitz, J. (2002). *Protivrečnosti globalizacije*. Beograd: SBM. 62.
167. Stiglitz, J. (2002). *Protivrečnosti globalizacije*. Beograd: SBM. 62. Akademski knjiga.
168. Stojadinović Jovanović, S. (2008). *Transnacionalizacija međunarodne trgovine*. Beograd: Prometej.
169. Shehinski, E. & Lopez Calva, L.F., 2003, *Privatization and Its Benefits: Theory and Evidence*, CESifo Economic studies, 49(3). IFO Munich: Institute for Economic Research.
170. Saopštenje RZS, Beograd, mart, 2016.
171. Službeni glasnik RS, br. 109/2009, i br. 46/2010.
172. Službeni glasnik RS, Beograd, br.28/2015.
173. Sl. glasnik RS, Beograd, br.104/2014.
174. Solow, R.M., *Growth Theory, An Exposition*, Oxford University Press, 2000.
175. Staletović, Lj., 2018, *Nove vlasnike čeka 120 preduzeća*, Srpska ekonomija, Beograd, april 2018.
176. Stamenković, S., Kovačević, M., 2016, *Dinamika BDP, investicija i stranih direktnih investicija (SDI) u Srbiji po ozbiljanju svetske ekonomske krize*, u *Zborniku: Strane direktne investicije i privredni rast u Srbiji*, NDES i Ekonomski fakultet, Beograd.

177. Stamenković, S., Kovačević, M., Nikolić, I., 2018, Formula za viši standard, "Politika", 11. januar 2018 godine.
178. Shumpeter, J., 1942, Capitalism, Socialism and Democracy, New York, Routledge.
179. Stiglitz, E.J., 2002, Protivrečnosti globalizacije, prevod, SBM, Beograd.
180. Stojanović, B., 2007, Strana ulaganja – stanje i perspektive, U: (ur.Đurković, M.), Srbija 2000-2006: država, društvo, privreda, Institut za evropske studije, Beograd.
181. Stojanović Dragica, Strane direktne investicije, izvoz i ekonomski rast u Srbiji, Poslovna ekonomija, vol. XII, br. 1/2018, str. 68-69.
182. Svejnar, J., 2002, "Transition Economies: Performance and Challenges", Journal of Economic Perspectives, No.1/2002.
183. Timmons, J., 1997, The Portable MBA in Entrepreneurship, John Wiley&Sons, Inc.
184. Tian, Y. (2018). Optimal policy for attracting FDI: Investment cost subsidy versus tax rate reduction. *International Review of Economics & Finance*, 53, 151–159.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.10.018>
185. TFEU 2012. Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union. OJ C 326, 26. 10. 2012, pp. 47–390. Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT>, (12. 8. 2021).
186. Toffler, A., Future Chock, London: Bodley Head, 1970, Toffler, A., 1980, *Third Wave*, New York: Bantam.
187. Tropman, M., &Morningstar, A., 2010, Enterpreneneurial Aystems for the 1990s, Quorum Books, New York.
188. Thirwall, A. (1999). Growth and Development: With Special Reference to Developing Economies. London: Palgrave Macmillan. 65.
189. Thomas, V., Dailami, M., Dhareshwar, A., Kaufmann, D., Kishor, N., López, R. & Wang, Y. (2000). The Quality of Growth. The International Bank for Reconstruction and Development/ The World Bank. New York: Oxford University Press.
190. Todorović, M. (1998). Uvoz kapitala i privredni razvoj. Beograd: Zadužbina Andrejević. 67.
Todorović, M. (2007). Globalna ravnoteža. Niš: Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu.
191. Togati, T. (2009). The New Economy and Macroeconomic Stability:Neo-Modern Perspective Drawing on the Complexity Approach and Keynesian Economics. London and New York: Routledge Frontiers of Political Economy.
192. Uvalić, M. (2010). Serbia's Transition: Towards a Better Future. Basingstoke: Palgrave Macmillan. 71.
193. Walmsley, J. (2000). The Foreign Exchange and Money Markets Guide, second edition. New York: John Wiley and Sons.
194. Zeković, V. (2012). Uloga stranih direktnih investicija u privrednom razvoju. Beograd: Zadužbina Andrejević.
195. Znaor, D. & Landau, S. (2014). Unlocking the Future – Zameci promjene: održiva poljoprivreda kao put prosperiteta za Zapadni Balkan. Zagreb: Heinrich Böll Stiftung.
196. Zurawicki, L. (1996). Foreign Direct Investment. Boston: University of Boston. Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana 306

197. UN (2000), "Economic Survey of Europe", No 2/3, Economic Commision for Europe, Geneva and New York.
198. UNCTAD (2015), World Investment Report 2015, UN, New York and Geneva.
199. Veselinović, P., 2004, Uticaj stranih direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije, *Ekonomski horizonti*, Ekonomski fakultet, Kragujevac, br.6(1-2).
200. Vesić, D., 2011, Specifični oblici upravljanja ljudskim resursima, Institut za međunarodnu politiku i privredu, Beograd.
201. Vesić, D., 2014, Preduzetništvo i preduzetničko ponašanje, IMPP, Beograd.
202. Vidas-Bubanja Marijana, Pojam i merenje stranih direktnih investicija, Beogradska akademija poslovnih i umetničkih strukovnih studija, Beograd, 2023.
203. Vladislavljević, R., Marković, N., Boršoš, A., 2014, "Brain Writing kroz šest šesira za razmišljanje kao važan faktor u razvoju stratejske kreativnosti", IDQM, Prijevor.
204. Vujović, Z., 2018, Ekonomski genocid, Politika, Beograd, 27.mart 2018.
205. Vuković, D., 2017, Preoblikovanje neoliberalizma, Clio, Beograd.
206. Vuković, N., 2018, Lobiranje nije za potcenjivanje, Srpska ekonomija, april 2018.
207. Zec, M., U traganju za izgubljenim vremenom, Srpska ekonomija, april, 2018.
208. Zdravković, M., 1998, Dvadeset najznačajnijih proizvoda u izvozu u EU 1991- 1997 godine, Ekonomska politika 2433/2434, Beograd.
209. Zavorská, Zuzana, Global Value Chains in the Post-pandemic World: How can the Western Balkans Foster the Potential of Nearshoring? The Vienna Institute for International Economic Studies, Policy Notes and Reports 58, March 2022.
210. Zimmerer, T.W., Scarborough, N.M., 2005, Essentials of Entrepreneursip and Smail Bussines Management, Prentice Hall.New York.
211. World Bank, (2000), Transition, Newsletter About Reforming Economies, Vol.10, No.5, Washington D.C.
212. World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2010-2011, Davos, Indikators on Serbia.
213. WTO, Internet:http://stat.wto.org/CountryProfiles/Sl_e.htm; dostupno:april/2018.
214. WTO, Internet:<http://stat.wto.org/CountryProfile/WSDBCCountryPFVView.aspx>; dostupno april 2018;

Internet izvori:

1. The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), <http://dx.doi.org/10.1787/strd-data-en>, pristupljeno 28.9.2017. 372. United Nations Conference on Trade and Development Statistics, <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>, pristupljeno 29.3.2018. 373. United Nations Economic Commission for Europe Statistical Database, <https://w3.unece.org/PXWeb/en/>, pristupljeno 21.9.2017. 374.
2. United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization, UNESCO Institute of Statistics, <http://data.uis.unesco.org/>, pristupljeno 21.9.2017. 375.
3. Vlada Republike Srbije, (2018), "Predlog strategije razvoja slobodnih zona u Republici Srbiji za period od 2018. do 2022. godine", Beograd; <http://www.usz.gov.rs/files/PREDLOGSTRATEGIJA-razvoja-slobodnih-zona-u-RS-od-2018-2022-NOVA-VERZIJA.pdf>
4. World Bank, World Development Indicators, <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=World-DevelopmentIndicators>, pristupljeno 23.12.2018.
5. World Bank, World Governance Indicators, <https://datacatalog.worldbank.org/dataset/worldwide-governance-indicators>, pristupljeno 23.12.2018. Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana.
6. WTO, Internet:http://stat.wto.org/CountryProfiles/Sl_e.htm; dostupno: april/2018.
7. WTO, Internet:<http://stat.wto.org/CountryProfile/WSDBCCountryPFVView.aspx>; dostupno april 2018;
8. https://www.bruegel.org/wp-content/uploads/2019/06/PC-09_2019_final-1.pdf, (28. 8. 2021).
9. https://www.politico.eu/wp-content/uploads/2017/08/170728_Investmentscreening_non-paper.pdf, (29. 8. 2021).
10. <https://www.oecd.org/investment/OECDAcquisition-ownership-policies-security-May2020.pdf>, (20. 8. 2021).
11. https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=135_135247-aj6t8nmwlr&title=Investmentscreening-in-times-of-COVID-and-beyond&_ga=2.199564972.329021869.1630918270-582447066.1625918828, (27. 8. 2021).
12. https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2019/june/tradoc_157945.pdf, (30. 8. 2021). European Commission. 2021b. List of Screening Mechanisms Notified by Member States, 14.
13. https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2019/june/tradoc_157946.pdf, (28. 8. 2021).
14. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_528, (20. 8. 2021).
15. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3861337, (30. 8. 2021).
16. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_528 (20. 8. 2021).
17. <https://eur-lex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT>, (12. 8. 2021).
18. www.unctad.org.
19. www.mfin.gov.rs.
20. www.siepa.gov.rs.
21. www.worldbank.org.

Članci objavljeni u naučnim časopisima

1. Aitken, B. J. & Harrison, A. E. (1999). Do Domestic Firms Benefit From Direct Foreign Investment? Evidence From Venezuela. *The American Economic Review*, Vol. 89, No. 3, pp. 605-618.
2. Aitken, B., Harisson, A. & Lipsey, R. E. (1996). Wages and Foreign Ownership: A Comparative Study of Mexico, Venezuela and The United States. *Journal of International Economics*, Vol. 40, No. 3/4, pp. 345-371.
3. Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S. & Sayek, S. (2004). FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets. *Journal of International Economics*, Vol. 64, No. 1, pp. 89-112.
4. Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S. & Sayek, S. (2010). Does Foreign Direct Investment Promote Growth? Exploring the Role of Financial Markets on Linkages. *Journal of Development Economics*, Vol. 91, No. 2, pp. 242-256.
5. Alfaro, L., Kalemli-Ozcan, S. & Sayek, S. (2009). FDI, Productivity and Financial Development. *The World Economy*, Vol. 32, No. 1, pp. 111-135.
6. Alsan, M., Bloom, D.E. & Canning, D. (2005). The Effect of Population on Foreign Direct Investment Inflows to Low- and Middle-Income Countries. *World Development*, Vol. 34, No. 4, pp. 613-630.
7. Antevski, M. (2009). Razvojni potencijali stranih direktnih investicija. *Međunarodni problemi*, Vol. LXI, No. 1-2, str. 48-73.
8. Anyanwu, J. C. (2012). Why Does Foreign Direct Investment Go Where It Goes?: New Evidence From African Countries. *Annals of Economics and Finance*, Vol. 13, No. 2, pp. 425-462.
9. Apostolov, M. (2017). The impact of FDI on the performance and entrepreneurship of domestic firms. *Journal of International Entrepreneurship*, Vol. 15, No. 4, pp. 390-415.
10. Arnold, J. M. & Smarzynska Javorcik, B. (2009). Gifted Kids or Pushy Parents? Foreign Direct Investment and Plant Productivity in Indonesia. *Journal of International Economics*, Vol. 79, No. 1, pp. 42-53.
11. Attanasio, O. P., Picci, L. & Scrocu, A. E. (2000). Saving, Growth, and Investment: A Macroeconomic Analysis Using a Panel of Countries. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 82, No. 2, pp. 182-211. Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana 307
12. Azeroual, M. (2016). The Impact of Foreign Direct Investment on the Productivity Growth in the Moroccan Manufacturing Sector: Is Source of FDI important?. *Journal of International and Global Economic Studies*, Vol. 9, No. 1, pp. 29-45.
13. Badinger, H. & Egger, P. (2016). Productivity Spillovers Across Countries and Industries: New Evidence From OECD Countries. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 78, No. 4, pp. 501-521.
14. Balassa, B. (1978). Exports and economic growth: Further evidence. *Journal of Development Economics*, Vol. 5, No. 2, 181-189.

15. 18. Balasubramanyam, V.N., Salisu, M. & Sapsford, D. (1996). Foreign direct investment and growth in EP and IS countries. *The Economic Journal*, Vol. 106, No. 434, pp. 92- 105.
16. Bandick, R. & Karpaty, P. (2011). Employment effects of foreign acquisition. *International Review of Economics & Finance*, Vol. 20, No. 2, pp. 211-224. 91. Barro, R. (1991). Economic Growth in a Cross Section of Countries. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106, No. 2, pp. 407-443.
17. Barry, F. Görg, H. & Strobl, E. (2003). Foreign Direct Investment, Agglomerations and Demonstration Effects: An Empirical Investigation. *Review of World Economic*. Vol. 139, No. 4, pp. 583-600. 93. Bas, M. (2014). Does services liberalization affect manufacturing firms' export performance? Evidence from India. *Journal of Comparative Economics*, Vol. 42, No. 3, pp. 569-589.
18. Benacek, V., Gronicki, M., Holland, D. & Sass, M. (2000). The Determinants and Impact of Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe: A comparison of survey and economic evidence. *Transnational Corporations*, Vol. 9, No. 3, pp. 163-212.
19. Bernard, A. & Jensen, B. (2004). Exporting and productivity in USA. *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 20, No. 3, pp. 343-357. 96. Bhargava, A., Jamison, D., Lau, L. & Murray, C. (2001). Modeling the Effects of Health on Economic Growth. *Journal of Health Economics*, Vol. 20, No. 3, pp. 423-440.
20. Bjelić, P., Jaćimović, D. & Tašić, J. (2013). Effects of the World Economic Crisis on Export in the CEEC: Focus on the Western Balkans. *Economic Annals*, Vol. LVIII, No. 196, 71-98.
21. Bjelica, P. (1998). Mala privreda u funkciji ravnomjernijeg regionalnog razvoja Srbije. *Ekonomika misao*, br. 1-2, 107-119. Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana 308
22. Blalock, G. & Gertler, P. (2008). Welfare Gains from Foreign Direct Investment through Technology Transfer to Local Suppliers. *Journal of International Economics*, Vol. 74, No. 2, pp. 402-421.
23. Blalock, G. & Simon, D.H. (2009). Do All Firms Benefit Equally from Downstream FDI? The Moderating Effect of Local Suppliers' Capability Gains. *Journal of International Business Studies*, Vol. 40, No. 7, pp. 1095-1112.
24. Blomström, M. & Kokko, A. (1998). Multinational Corporations and Spillovers. *Journal of Economic Surveys*, Vol. 12, No. 3, pp. 247-277.
25. Blomström, M., Lipsey, E.R. & Zejan, M. (1996). Is Fixed Investment the Key to Economic Growth?. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 111, No. 1, pp. 269-276.
26. Bloom, D. E., Canning, D. & Graham, B. (2003). Longevity and Life Cycle Savings. *The Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 105, No. 3, pp. 319-338.
27. Bloom, D.E. & Canning, D. (2000). The Health and Wealth of Nations. *Science*, Vol. 287, No. 5456, pp.1207-1209.
28. Bloom, D.E., Canning, D. & Sevilla, D. (2004). The Effect of Health on Economic Growth: A Production Function Approach. *World Development*, Vol. 32, No. 1, pp. 1-13.
29. Borensztein, E., De Gregorio, J. & Lee, J-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth?. *Journal of International Economics*, Vol. 45, No. 1, pp. 115- 135.
30. Bosco, M. (2001). Does foreign investment contribute to technological spillovers and growth? A panel data analysis of Hungarian Firms. *Transnational Corporations*, Vol. 10, No. 1, pp. 43-68.

31. Bouoiyour, J. & Toufik, S. (2003). Productivité des industries manufacturières marocaines et investissements directs étrangers. *Critique économique: revue trimestrielle*, No. 9.
32. Bouoiyour, J. & Toufik, S. (2007). L'impact des investissements directs étrangers et du capital humain sur la productivité des industries manufacturières marocaines. *Revue Région et Développement*, No. 25, pp. 115-136.
33. Camdessus, M. (1990). Aiming for "High Quality Growth". *Finance and Development*, Vol. 27, No. 3, 10-11.
34. Campbell, J. Y. & Shiller, R. J. (1988a). Stock Prices, Earnings, and Expected Dividends. *Journal of Finance*, Vol. 43, No. 3, pp. 661-676. Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana 309
35. Campbell, J. Y. & Shiller, R. J. (1988b). The Dividend-Price Ratio and Expectations of Future Dividends and Discounts Factors. *Review of Financial Studies*, Vol. 1, No. 3, pp. 195-228.
36. Campbell, J. Y. & Shiller, R. J. (1998). Valuation Ratios and the Long-Run Stock Market Outlook. *Journal of Portfolio Management*, Vol. 24, No. 2, pp. 11-26.
37. Cannonier, C., Francis, B. & Lorde, T. (2007). Foreign Direct Investment and Trade in the Eastern Caribbean Currency Union. *Journal of Eastern Caribbean Studies*, Vol. 32, No. 3, pp. 23-49.
38. Cvetanović, S. & Leković, V. (2012). Tehnološka preliivanja putem stranih direktnih investicija i endogeni ekonomski rast. *Teme*, Vol. 36, br. 1, 187-204.
39. Cvetanović, S., Ilić, V. & Despotović, D. (2017). Ljudski kapital i endogeni razvoj regiona. *Teme*, Vol. XLI, br. 2, 73-90.
40. Damijan, J., Majcen, B., Knell, M. & Rojec, M. (2001). Impact of firm heterogeneity on direct and spillover effects of FDI: Micro evidence from ten transition countries. *Journal of Comparative Economics*, Vol. 41, No. 3, pp. 895-922.
41. Das, S. (1987). Externalities, and Technology Transfer through Multinational Corporations: A Theoretical Analysis. *Journal of International Economics*, Vol. 22, No. 1/2, pp. 171-182.
42. Djankov, S. & Hoekman, B. (2000). Foreign Investment and Productivity Growth in Czech Enterprises. *World Bank Economic Review*, Vol. 14, No. 1, pp. 49-64.
43. Dort, T., Méon, P. & Sekkat, K. (2014). Does Investment Spur Growth Everywhere? Not Where Institutions Are Weak. *Kyklos*, Vol. 67, No. 4, pp. 482-505.
44. Driffield, N., Munday, M. & Roberts, A. (2002). Inward investment, transaction linkages and productivity spillovers. *International Journal of the Economics of Business*, Vol. 9, No. 3, pp. 335-351.
45. Edwards, S. (1998). Openness, Productivity and Growth: What do We Really Know?. *The Economic Journal*, Vol. 108, No. 447, 383-398.
46. Enderwick, P. (2009). Responding to global crisis: the contribution of emerging markets to strategic adaptation. *International Journal of Emerging Markets*, Vol. 4, No. 4, pp. 358- 374.
47. Estrin, S. & Uvalić, M. (2014). FDI into transition economies: Are the Balkans different?. *Economics of Transition*, Vol. 22, No. 2, 281-312. Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana 310
48. Findlay, D. (1978). Relative Backwardness, Foreign Direct Investment, and the Transfer of Technology: A Simple Dynamic Model. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 92, No. 1, pp. 1-16.

49. Fogel, R. W. (1994). Economic Growth, Population Theory, and Physiology: The Bearing of Long-Term Processes on the Making of Economic Policy. *American Economic Review*, Vol. 83, No. 3, pp. 369-395.
127. Fosfuri, A., Motta, M. & Rønde, T. (2001). Foreign Direct Investment and Spillovers through Workers' Mobility. *Journal of International Economics*, Vol. 53, No. 1, pp. 205- 222.
50. Gehringer, A. (2016). Knowledge externalities and sectoral interdependences: Evidence from an open economy perspective. *Technological Forecasting and Social Change*, Vol. 102, Issue C, pp. 240-249.
51. Girma, S. Greenaway, D. & Wakelin, K. (2001). Who Benefits from Foreign Direct Investment in the UK?. *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 48, No. 2, pp. 119- 133.
52. Girma, S., Gong, Y. & Görg, H. (2009). What Determines Innovation Activity in Chinese State-Owned Enterprises? The Role of Foreign Direct Investment. *World Development*, Vol. 37, No. 4, pp. 866-873.
53. Girma, S., Thompson, S. & Wright, P. (2002). Why are Productivity and Wages Higher in Foreign Firms?. *The Economic and Social Review*, Vol. 33, No. 1, pp. 93-100.
53. Görg, H. & Greenaway, D. (2004). Much Ado about Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment. *The World Bank Research Observer*, Vol. 19, No. 2, pp. 171-197.
54. Görg, H. & Strobl, E. (2001). Multinational Companies and Productivity Spillovers: A Meta-analyses. *Economic Journal*, Vol. 111, No. 475, pp. 723-739.
55. Görg, H. & Strobl, E. (2002a). Multinational Companies and Indigenous Development: An Empirical Analyses. *European Economic Review*, Vol. 46, No. 7, pp. 1305-1322.
56. Haddad, M. & Harrison, A. (1993). Determinants and effects of direct foreign investment in Côte d'Ivoire, Morocco and Venezuela. *Journal of Development Economics*, Vol. 42, No. 1, pp. 51-74.
57. Halaszovich, T. & Lundan, S. (2016). The moderating role of local embeddedness on the performance of foreign and domestic firms in emerging markets. *International Business Review*, Vol. 25, No. 5, pp. 1136-1148.
- Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana 311
58. Harris, R. & Robinson, C. (2004). Productivity impacts and spillovers from foreign ownership in the United Kingdom. *National Institute economic review*, Vol. 187, No. 1, pp. 58-75.
59. Helpman, E., Melitz, M. & Yeaple, S. (2004). Export versus FDI with Heterogeneous Firms. *American Economic Review*, Vol. 94, No. 1, pp. 300-316.
60. Jaćimović, D. Bjelić, P & Marković, I. (2013). Uticaj svetske ekonomske krize na međunarodne investicione i trgovinske tokove u regionu Zapadnog Balkana. *Ekonomске teme*, Vol. 51, br.1, str. 1-20.
61. Jenkins, R. (2006). Globalization, FDI and employment in Viet Nam. *Transnational Corporations*, Vol. 15, No. 1, pp. 115-142.
62. Kathuria, V. (2000). Productivity spillovers from technology transfer to Indian manufacturing firms. *Journal of International Development*, Vol. 12, No. 3, pp. 343-369.
63. Kekić, L. (2001). Aid to the Balkans: Addicts and Pushers. *Southeast Europe and Black Sea Studies, Special Issue - Balkan Reconstruction* (eds. T. Veremis and D. Daianu), Vol. 1, No. 1, pp. 20-40.

64. Kimino, S., Driffield, N. & Saal, D. (2014). Spillovers from FDI and local networks. *Multinational Business Review*, Vol. 22, No. 2, pp. 176-193.
65. King, R. & Levine, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might be Right. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 108, No. 3, pp. 717-737.
66. King, R. & Levine, R. (1993). Finance, Entrepreneurship and Growth: Theory and Evidence. *The Journal of Monetary Economics*, Vol. 31, No. 3, pp. 513-542.
67. Kluge, J. (2016). Foreign direct investment, political risk and the limited access order. *New Political Economy*, Vol. 22, No. 1, pp. 1-19.
68. Kokko, A. (1994). Technology, market characteristics, and spillovers. *Journal of Development Economics*, Vol. 43, No. 2, pp. 279-293.
69. Kokko, A., Tansini, R. & Zejan, M. (1996). Local technological capability and productivity spillovers from FDI in the Uruguayan manufacturing sector. *Journal of Development Studies*, Vol. 32, No. 4, pp. 602-611.
70. Kosová, R. (2010). Do Foreign Firms Crowd Out Domestic Firms? Evidence from the Czech Republic. *Review of Economics and Statistics*, Vol. 92, No. 4, pp. 861-881.
71. Kovačević, R. (2004). Uticaj stranih direktnih investicija na privredni rast – iskustva zemalja Evropske unije. *Međunarodni problemi*, Vol. LVI, br. 4, str. 409-446.
71. Kutan, A. M. & Vukšić, G. (2007). Foreign Direct Investment and Export Performance: Empirical evidence. *Comparative Economic Studies*, Vol. 49, No. 3, 430-445. Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana.
72. Lettau, M. & Ludvigson, S. (2001a). Consumption, Aggregate Wealth, and Expected Stock Returns. *Journal of Finance*, Vol. 56, No. 3, pp. 815-849.
73. Levine, R., Loayza, N. & Beck, T. (2000). Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes. *Journal of Monetary Economics*, Vol. 46, No. 1, pp. 31-77.
74. Liu, X.M., Siler, P., Wang, C. Q. & Wei, Y. Q. (2000). Productivity Spillovers From Foreign Direct Investment: Evidence From UK Industry Level Panel Data. *Journal of International Business Studies*, Vol. 31, No. 3, pp. 407-425.
75. Maksimović, Lj. (2002). Strane direktne investicije i zemlje u tranziciji. *Ekonomске teme*, br. 1-2, 267-274.
156. Markusen, J. & Venables, A. (1999). Foreign Direct Investment as a Catalyst of Industrial Development. *European Economic Review*, Vol. 43, No. 2, pp. 335-356.
76. Mencinger, J. (2003). Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?. *Kyklos*, Vol. 56, No. 4, pp. 491-508.
77. Møller, S.V. & Rangvid, J. (2018). Global Economic Growth and Expected Returns Around the World: The End-of-the-Year Effect. *Management Science*, Vol. 64, No. 2, pp. 573-591.
78. Muço, M. (2001). Albania. *Southeast Europe and Black Sea Studies, Special Issue - Balkan Reconstruction* (eds. T. Veremis and D. Daianu), Vol. 1, No. 1, pp. 119-131.
79. Onaran, Ö. (2007). Jobless Growth in the Central and Eastern European Countries: A Country Specific Panel Data Analysis of the Manufacturing Industry. *Eastern European Economics*, Vol. 46, No. 4, pp. 90-115.
80. Paunov, C. & Rollo, V. (2016). Has the Internet Fostered Inclusive Innovation in the Developing World?. *World Development*, Vol. 78, Issue C, pp. 587-609.
81. Perroux, F. (1955). Note sur la Notion de Pôle Croissance. *Economie Appliquée*, Vol. 7, No. 1-2, 307-320.

82. Pesaran, H. & Smith, R. (1995). Estimating long-run relationship from dynamic heterogeneous panels. *Journal of econometrics*, Vol. 68, No. 1, 79-113.
83. Pesaran, H. (2006). Estimation and Inference in Large Heterogeneous Panels with a Multifactor Error Structure. *Econometrica*, Vol. 74, No. 4, 967-1012.
84. Petrović, P. & Antevski, M. (2006). Karakteristike i efekti stranih direktnih investicija u Srbiji. *Ekonomске teme*, Vol. 44, br. 1-2, 187-193.
85. Pritchett, L. (2000). The Tyranny of Concepts: CUDIE (Cumulated, Depreciated, Investment Effort) Is Not Capital. *Journal of Economic Growth*, Vol. 5, No. 4, pp. 361-
86. Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana.
87. Radosevic, S., Varblane, U. & Mickiewicz, T. (2003). Foreign Direct Investment and Its Effect on Employment in Central Europe. *Transnational Corporations*, Vol. 12, No. 1, pp. 53-90.
88. Redding, S. (1996). The Low-Skill, Low-Quality Trap: Strategic Complementarities between Human Capital and R&D. *Economic Journal*, Vol. 106, No. 435, pp. 458-470.
89. Redžepagić, S. & Richet, H. (2008). The attractiveness of the Western Balkans for FDI. *Economic analysis*, Vol. 41, No. 1-2, pp. 48-58.
89. Salike, N. (2016). Role of human capital on regional distribution of FDI in China: New evidences. *China Economic Review*, Vol. 37, Issue C, pp. 66-84.
90. Savić, Lj. (2002). Kako u uslovima privatizacije u Jugoslaviji povećati priliv stranih direktnih investicija. *Ekonomске teme*, Vol. 40, br. 1-2, 201-209.
91. Schultz, P. (1999a). Health and Schooling Investment in Africa. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 13, No. 3, pp. 67-88.
92. Schultz, T. P. & Tansel, A. (1997). Wage and labor supply effects of illness in Côte d'Ivoire and Ghana: Instrumental variable estimates for days disabled. *Journal of Development Economics*, Vol. 53, No. 2, pp. 251-286.
93. Schultz, T. P. (2002). Wage Gains Associated with Height as a Form of Human Capital. *American Economic Review Papers and Proceedings*, Vol. 92, No. 2, pp. 349-353.
94. Sheng, L. & Yang, D. T. (2016). Expanding export variety: The role of institutional reforms in developing countries. *Journal of Development Economics*, Vol. 118, Issue C, pp. 45-58.
95. Smarzynska Javorcik, B. & Spatareanu, M. (2009). Tough love: Do Czech Suppliers Learn from their Relations with Multinationals?. *The Scandinavian Journal of Economics*, Vol. 111, No. 4, pp. 811-833.
96. Smarzynska Javorcik, B. (2004). Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages. *American Economic Review*, Vol. 94, No. 3, pp. 605-627.
97. Strauss, J. & Thomas, D. (1998). Health, Nutrition and Economic Development. *Journal of Economic Literature*, Vol. 36, No. 2, pp. 766-818.
98. The Council of the European Union, Council Regulation (EC) No. 2666/2000 of December 2000 on Assistance for Albania, Bosnia and Herzegovina, Croatia, the Federal Republic of Yugoslavia and the Former Yugoslav Republic of Macedonia. *Official Journal of the European Communities*, L 306/1, 7 December 2000, pp. 1-6. Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana 314
99. Vojnović, B. & Riznić, D. (2009). Razvojna sredstva u regionalnom i lokalnom ekonomskom razvoju. *Ekonomске teme*, Vol. 47, br. 4, 153-168.

100. Vokoun, M. (2016). Innovation behaviour of firms in a small open economy: the case of the Czech manufacturing industry. *Empirica*, Vol. 43, No. 1, pp. 111-139.
101. Waldkirch, A., Nunnenkamp, P. & Bremont, J. E. A. (2009). Employment Effects of FDI in Mexico's Non-Maquiladora Manufacturing. *Journal of Development Studies*, Vol. 45, No. 7, pp. 1165-1183.
102. Wang, J. W. & Blomström, M. (1992). Foreign Investment and Technology Transfer: A Simple Model. *European Economic Review*, Vol. 36, No. 1, pp. 137-155. 104. Weil.
103. D.N. (2007). Accounting for the Effect of Health of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 122, No. 3, pp. 1265-1306.
104. Xue, M. & Zhao, S. (2009). Influence of export on innovation activities of domestic enterprises. *Frontiers of Economics in China*, Vol. 4, No. 3, pp. 449-460.
105. Zeneli, V. (2016). Corruption, Foreign Direct Investment, and International Marketing in the Western Balkans. *Thunderbird International Business Review*, Vol. 58, No. 3, pp. 277-291.
106. Zukowska-Gagelmarn, K. (2000). Productivity Spillovers From Foreign Direct Investment in Poland. *Economic Systems*, Vol. 24, No. 3, pp. 223-256. Izveštaji, vodiči, dokumenta.

Summary:

Foreign direct investments have had a long tradition in the modern Serbian history. The influence of the foreign capital on the Serbian economy was particularly expressed in the period between the two World Wars, when France, England, Belgium, Germany and even Russia invested into Serbia. After World War II, until the end of the sixth decade, foreign direct investments were not stipulated in the legal regulations. In the last decade of the twentieth century and at the beginning of the twenty-first, the inflow of foreign direct investments has been provided for through the economy transformation and privatization process. Foreign direct investment (FDI) has a key role in the economic development. When the exporting countries are concerned, the capital exportation enables them to bring about the increased utilisation of capacities, market enlargement and new technologic development, but it is essentially reduced to the increase of profits, especially on the medium and long-term basis. When the importing countries are concerned, the capital importation provides them the additional accumulation, transfer of new technologies and knowledge without need to purchase the licenses, as well increased exports, possibility of financing new investments that exert an influence to the increase of employment, revenue, work productivity, budgetary revenue, etc.

The aim of the paper is to analyse Serbia as a location for FDI. In the international movement of capital allocated to the importance of foreign direct investment because they represent a significant source of capital and intangible resources (technology, marketing, management), evaluation on the effects of investment is significant, for this purpose we determine the criteria for evaluating the effectiveness of foreign investment, inline with global ratings methods investment. This allowed enabling the realization of the effects and directing investment to sector and regions, in accordance with the rules of international capital movements. Interest in attracting foreign investment, according to the developing, transnational and developed country.

The special significance of foreign investment developed by the United Nations, created an investment report, which represents data to foreign investments, and their impact on the world economy.

The vitality of one economy is reflected as a balance of many macroeconomic indicators, and one of them is certainly foreign direct investments (FDI). The Republic of Serbia, as one of the successors of the former SFRY, had successful investments from abroad even during that time. However, the disinte-

gration of the country, the sanctions followed by unprecedented inflation in 1992 and the NATO bombing in 1999, brought the domestic economy on the verge of sustainability. After the political reforms in 2000 and turn in the country's economic policy, there was a huge influx of FDI-some of them very successful and many of them not. The world economic crisis in the upcoming years has also negatively affected the inflow of FDI, which was at one point almost completely stopped. The current results show that Serbia has recovered to some extent, and the volume of FDI is increasing in the last three years. With the help of strategic analysis, we will get a clearer picture of FDI, e.g. we will look upon their contribution to the development of Serbia, but at the same time, we will look upon the economic situation in Serbia to perceive the situation on the domestic market regarding FDI objectively.

The politics of foreign direct investments was not led properly in Serbia, so the structure and sectorial distribution are mainly unfavorable, and also there is a question of the positive impact of FDI on regional and sustainable development. In a small number of cases, when we had Greenfield investments, we can say the effects of FDI were positive regarding the development of the Serbian economy. The conditions for investments in Serbia are very favorable for foreign investors.

Keywords: Serbia, foreign direct investment, technology, market criteria, development, SWOT analysis.

CIP - Каталогизација у публикацији
Народна библиотека Србије, Београд

339.727.22(497.11)

338.1(497.11)

ЛАКОВИЋ, Душко, 1973-

Strane direktne investicije i uticaj na privredu Srbije / Duško M. Laković, Pero B. Petrović, Dobrica D. Vesić. - Beograd : MIANU - Međunarodna istraživačka akademija nauke i umetnosti, 2024 (Novi Sad : Mala Knjiga +). - 320 str. : graf. prikazi, tabele ; 25 cm

Tiraž 300. - Str. 7-10: Recenzija monografije / Vladica Ristić, Željko Bjelajac.
- Napomene i bibliografske reference uz tekst. - Bibliografija: str. 287-305. - Summary.

ISBN 978-86-81512-12-8

1. Петровић, Перо, 1954- [аутор] 2. Весић, Добрица, 1954- [аутор]
а) Иностране инвестиције -- Србија б) Привредни развој -- Србија

COBISS.SR-ID 137596169

...

Bez rezerve, sva tri autora imaju početno polazište da strane direktne investicije (SDI) imaju ključnu ulogu u privrednom razvoju. Kada su u pitanju zemlje izvoznice, izvoz kapitala omogućava povećano korišćenje kapaciteta, proširivanje tržišta i novi tehnološki razvoj, a u suštini se svodi na povećanje profita, posebno na srednji i dugi rok. Kada se radi o zemljama uvoznicama, uvoz kapitala obezbeđuje dodatnu akumulaciju, transfer nove tehnologije i znanja bez kupovine licenci, veći izvoz, mogućnost finansiranja novih investicija što utiče na porast zaposlenosti, dohotka, produktivnosti rada, povećanje budžetskih prihoda itd. Sa mikroekonomskog aspekta autori konstatuju da dugoročni interes podrazumeva postojanje dugoročnog poslovnog odnosa između direktnog investitora i preduzeća u koje se investira i značajnog stepena uticaja na upravljanje preduzećem. Direktne investicije uključuju dolazne i izlazne finansijske transakcije/pozicije između direktno i indirektno inkorporiranih preduzeća u vlasništvu i neinkorporiranih preduzeća. Iz toga oni, sa pravom, izvlače zaključak da direktne investicije uključuju dolazne i izlazne finansijske transakcije/pozicije između direktno i indirektno inkorporiranih preduzeća u vlasništvu i neinkorporiranih preduzeća. Neki poslovni odnosi mogu egzistirati između preduzeća koja mogu ispoljavati karakteristike direktnog investiranja čak iako nema veza koje ukazuju na direktnu investiciju, i takvi prekogranični slučajevi ne mogu se tretirati kao direktno investiranje. Neki poslovni odnosi mogu egzistirati između preduzeća koja mogu ispoljavati karakteristike direktnog investiranja čak iako nema veza koje ukazuju na direktnu investiciju, i takvi prekogranični slučajevi ne mogu se tretirati kao direktno investiranje.

...

