

INVESTICIJE U SAVREMENOJ SVETSKOJ PRIVREDI

Jelena Simić*

Sažetak: Dobra investiciona klima je esencijalni faktor strategije jedne zemlje da stimuliše ekonomski rast koji generira više radnih mesta i bolji životni standard stanovništva. Intenziviranje investiranja u region treba da doprinese ubrzanju započetih procesa integracija i obezbedi stvaranje atraktivnog investicionog i poslovnog okruženja. Prepoznavanje pravih načina i izvora neophodnih investicija danas mnogim zemljama omogućava da ubrzaju ekonomske i integracione tokove svojih privreda, sa ciljem bržeg uključivanja u globalni sistem poslovanja.

Ključne reči: Evropska unija, integracija, liberalizacija, investicije

Abstract: Favorable investment climate is the essential factor in one country's strategy for stimulating economic growth which generates more job placements and better life standard for its citizens. Investment boosting in a region should lead to accelerated initial processes of integration and provide the forming of attractive investment and business environment. The recognition of right ways and necessary funding resources enables many countries to speed up their business and integration flows economy, with the aim of faster joining into global system of doing business.

Key words: the European Union, integration, liberalisation, investment

Integrisanost svetske privrede

Najuočljivije obeležje nove svetske privrede jeste sve veća povezanost visokorazvijenih i zemalja u razvoju. Uostalom, visokorazvijene 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. Direktno 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 (Dickens 1989:21), 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

* Dr Jelena Simić, profesor, Visoka poslovna škola strukovnih studija Novi Sad

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 rukovodila država, propali su '80-ih godina, usledio je masovan prelazak ka tržišno zasnovanom 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).

Porast stranih ulaganja

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 2005:54) 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 dolara 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 (Cvetković 2002:217). 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 kupovinom 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.

S obzirom na to da je učešće stranih direktnih investicija neophodno naročito u prvim fazama razvoja u tranzicionim zemljama, strani investitori su veoma osetljivi na sve faktore (kako političke tako i socijalne i ekonomske) i skloni su ulaganju u one zemlje koje obezbeđuju viši stepen političkih i ekonomskih sloboda.

Determinante povećanja stranog kapitala

Prvi preduslov za privlačenje SDI je, pre svih, stvaranje adekvatnog pravnog i institucionalnog ambijenta. Pravnom reformom se zakonska regulativa vezana za strana ulaganja mora urediti tako da bude atraktivna i povoljna za potencijalne strane investitore. Pravnom zaštitom se moraju obezbediti stabilna pozicija i prava investitora.

Drugi uslov se odnosi na institucionalno regulisanje tržišta kapitala koje je jedan od najvažnijih pokretača ekonomskog rasta i razvoja. Iskustva naprednijih tranzicionih ekonomija govore da je privatizacija dala najbolje rezultate kada je preduzeća izvela na tržište kapitala. Uspešno regulisanje tržišta kapitala podrazumeva jasno definisanje svih učesnika na tom tržištu: investitora, korisnika kapitala, posrednika i države.

Jedan od ključnih uslova uspešnog razvoja zemlje u tranziciji jeste svakako poslovna klima, čiju važnost potvrđuje i redovna godišnja publikacija Svetske banke „Doing Business in...”. Istraživanje upoređuje iste indikatore poslovanja u 178 zemalja. Među indikatorima koji su praćeni, bili su vreme i troškovi potrebni za pokretanje biznisa, za poslovanje i trgovinu, oporezivanje, kao i za zatvaranje biznisa.¹ Pokazatelji poput veličine tržišta, makroekonomske politike neke zemlje, kvaliteta infrastrukture, kolebanja deviznog kursa ili stope kriminala, nisu uzeti u obzir. Prema pokazateljima ovog istraživanja, članice Evropske unije (Mađarska, Bugarska i Rumunija) se najbolje kotiraju, dok zemlje Zapadnog Balkana znatno zaostaju. Makedonija, kao zemlja sa najboljim rangom u 2007. godini, je na 75. mestu po privlačnosti poslovne i investicione klime, slede Crna Gora (81), Srbija (86), Hrvatska (97), Bosna i Hercegovina (105) i Albanija (136).

¹ World Bank, Doing business in..., 2008. godišnji izveštaj, 2008.

Tabela 1. Ukupan rang zemalja Jugoistočne Evrope u 2007. godini

	Madarska	Bugarska	Rumunija	Makedonija	Crna Gora	Srbija	Hrvatska	BiH	Albanija
Ukupan rang	45	46	48	75	81	86	97	105	136
Započinjanje posla	67	100	26	21	98	90	93	150	123
Dobijanje dozvola	87	103	90	76	113	149	162	150	168
Zapošljavanje	81	57	145	128	98	110	139	114	109
Registracija imovine	96	62	123	91	103	115	99	144	82
Pristup kreditima	26	13	13	48	84	13	48	13	48
Zaštita investitora	107	33	33	83	19	64	122	83	165
Poreski propisi	127	88	134	99	129	121	43	142	118
Spoljna trgovina	45	89	38	72	113	58	96	53	70
Sprovođenje ugovora	12	90	37	84	131	101	45	126	74
Stečaj i likvidacija	53	72	81	127	41	103	78	61	178

Izvor: Svetska Banka, *Doing business in ...2008.* godišnji izveštaj, 2008.

Izveštaj omogućava kreatorima ekonomske politike da uporede regulatorne okvire sa drugim zemljama, upoznaju se sa najboljim praksama u svetu i odrede prioritete u reformama. Reforme sprovedene u zemljama u regionu smanjile su vreme i troškove firmama kako bi ispoštovale pravne i administrativne zahteve.

Zaključak

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).

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 2007. godine formiraju zonu slobodne trgovine. 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 uniji (OSCE, 2006, str. 34). Suština svih napora zemalja Jugoistočne Evrope treba da bude sprovođenje stimulativne ekonomske politike prema stranim ulaganjima i kreiranje privlačne poslovne i investicione klime.

Prvi korak u tome je reforma privrednog zakonodavstva u skladu sa pravilima STO i pravnom tekovinom EU (acquis communautaire), ali na način da takav pravni okvir bude praćen projekcijom ukupnih efekata usvojene legislative, čime bi se obezbedilo efikasno sprovođenje reforme, što podrazumeva i izgradnju odgovarajućih institucija.

Literatura

- [1] Bevan A., Estrin S., (2001) *The Determinants of Foreign Direct Investment in SEE*, IMF document
- [2] Cvetković N. (2002) *Strategija investicija preduzeća*, Beograd, Institut ekonomskih nauka,
- [3] Hausmann R., Pritchett L., Rodrik D., (2005) *Growth Accelerations*, IMF
- [4] OSCE, (2006) *Best-Practice Guide for a Positive Business and Investment Climate*, www.osce.org
- [5] UNCTAD (2007) *World Investment Report (WIR)*, New York
- [6] World Bank, *Doing business in...*, 2008. godišnji izveštaj, 2008.