

## EFEKTI STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA PO ZEMLJU DOMAĆINA

### THE EFFECTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS TO THE RECEIVING COUNTRY

Dalibor Bubnjević \*

**Sažetak:** Od polovine dvadesetog veka transnacionalne kompanije imaju dominantnu ulogu u međunarodnoj trgovini, a time i u spoljnoj trgovini pojedinih zemalja. U radu smo nastojali da sagledamo značaj transnacionalnih kompanija kao pokretača globalnih tokova kapitala, kao i njihov uticaj na nacionalne ekonomije u eri svetske ekonomske krize. Prepoznatljiva su tri oblika međunarodnog kretanja kapitala: međunarodno kreditiranje ili kretanje zajmovnog kapitala, međunarodne portfolio investicije i direktne investicije u inostranstvu. Predmet istraživanja su upravo strane direktne investicije i njihov uticaj na države u procesu tranzicije. U radu smo komparirali oba aspekta direktnih investicija - iz ugla samih kompanija, ali i država krajnje destinacije. Najveća pažnja posvećuje se upravo efektima stranih direktnih investicija po zemlju domaćina. Navodimo konkretne pozitivne i negativne efekte, kao i predloge kreatorima ekonomske politike u pogledu mogućnosti koje im stoje na raspolaganju kako bi se sprečile neželjene posledice, ali i podstakle poželjne reperkusije. U radu akcenat stavljamo na trenutnu situaciju u Srbiji, uvažavajući i (ne)prilike u ostalim državama u regionu.

**Cljučne reči:** strane direktne investicije, transnacionalne kompanije, svetska ekonomska kriza, privredni razvoj

**Abstract:** The transnational companies have had the leading role in international trade (as well as in the foreign trade of certain countries) since the mid-20th century. The authors of the current paper tried to scrutinize the importance of transnational companies as activators of global streams of capital, as well as their impact on national economies in the era of worldwide financial recession. Three types of the international streams of capital are discerned: the international crediting or the streams of the loan capital, the international portfolio investments, and the direct investments in foreign countries. The foreign direct investments and their impact on the countries in the process of transition is precisely the topic of this survey. Both aspects of direct investments are compared in this paper: the standpoint of the very companies and the position of the states as final destinations. Special attention is dedicated to the effects of foreign direct investments on the receiving country. Concrete positive and negative effects are itemized, while measures that might lead to escaping undesirable consequences are suggested to the creators of economic policy. Particular stress is put upon the situation in Serbia, while circumstances in the neighboring countries are also taken into consideration.

**Key words:** direct investments, transnational companies, world economic crisis, economic development

#### Uvod

U poslednjem kvartalu 2008. godine Srbija je bila na udaru svetske ekonomske krize. Naša država, i bez „globalnog ekonomskog cunamija“, suočava se sa brojnim drugim problemima immanentnim zemljama u tranziciji. Prema podacima Republičkog zavoda za razvoj, fizički obim industrijske proizvodnje u intervalu januar–april 2009. godine, u odnosu na isti period 2008. godine manji je za 17,8%. Promet u trgovini na malo u prvom kvartalu tekuće godine realno je niži za 9,6% u odnosu na isti period prošle godine, dok je zabeležen rast cena

\* Dalibor Bubnjević, diplomirani ekonomista, član Odbora za privredni sistem i ekonomsku politiku Privredne komore Vojvodine

na malo od 8,7%. U istom periodu primetan je pad zaposlenosti -0,9%. U prva četiri meseca 2009. godine ostvaren je priliv stranih direktnih investicija (neto) u iznosu 643,3 miliona evra (smanjenje od 22,6% u odnosu na isti period 2008). Umanjeni priliv stranog kapitala svakako pogoršava trenutno stanje srpske ekonomije.

U radu smo nastojali potpuno da sagledamo fenomenologiju stranih direktnih investicija. Najpre pažnju posvećujemo transnacionalnim kompanijama koje su najznačajniji nosioci navedene aktivnosti. Potom analiziramo strane direktne investicije iz ugla samih pokretača (nastojali smo da identifikujemo motive stranog ulagača za investiranje na određeno tržište).

Priliv inostranog kapitala izaziva niz posledica po nacionalnu ekonomiju. S jedne strane, smanjuje se deficit platnog bilansa, obezbeđuje se upošljavanje lokalne radne snage itd. Međutim, objektivno sagledavanje predmetne materije podrazumeva uvažavanje i negativnih efekata (korišćenje „prljave tehnologije“, prekomerna eksploatacija faktora proizvodnje, narušavanje suvereniteta države itd). U radu paralelno sagledavamo pozitivne i negativne implikacije.

Značajnu pažnju posvećujemo obimu stranih direktnih investicija u Srbiji, kao i strukturi po delatnostima i zemlji porekla kapitala.

## I Transnacionalne kompanije

„Transnacionalne kompanije od polovine dvadesetog veka imaju dominantnu ulogu u međunarodnoj trgovini a time i u spoljnoj trgovini pojedinih zemalja“ (Kozomara, 2001: 28). U literaturi se često nailazi na različite definicije transnacionalnih kompanija, a pojedini autori skloni su njihovom izjednačavanju sa multinacionalnim korporacijama.

„Pod pojmom transnacionalnosti podrazumeva se, u najširem smislu, prenošenje pojedinih aktivnosti izvan granica matične zemlje. Za svaku kompaniju koja ima svoj pogon u inostranstvu, može se reći da je transnacionalna“ (Kozomara, 2001: 28). Budući da je reč o širokoj definiciji, često se uvodi izvesni prag koji kompanija mora preći da bi stekla epitet transnacionalne (na primer, minimalni godišnji promet 100 miliona američkih dolara, da poseduje filijale u najmanje 6 država, da je 20% vrednosti imovine preneto u inostranstvo).

Zanimljivo je da „Ekonomski rečnik“ (Ekonomski fakultet u Beogradu, 2001) ne definiše pojam transnacionalne kompanije za razliku od „Leksikona menadžmenta“ u kome se navodi da „transnacionalne korporacije (ranije multinacionalne kompanije) su grupacije preduzeća, odnosno društva u određenom obliku, koja su obezbedila i legalizovala svoju poslovnu aktivnost u više zemalja, pri čemu su udruženi delovi zadržali samostalnost i pravni subjektivitet“ (Grupa autora, 2003: 315). U „Leksikonu menadžmenta“ navode se i osnovi za klasifikaciju transnacionalnih korporacija:

- *delatnost* (rudarstvo, industrija, usluge itd.);
- *organizacioni oblik* (holding, kartel, koncern itd.);
- *doprinos kompanije vladinim ciljevima*.

Kao osobenosti transnacionalne kompanije najčešće se ističu veća decentralizacija kontrole poslovanja kao i to da svoje rukovodioce ne regrutuju samo iz sedišta kompanije“ (Belić, 1998: 4). S druge strane, kod multinacionalnih kompanija dolazi do izražaja nacionalnost kada je reč o vlasništvu i upravljanju<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> „Transnacionalne kompanije formiraju se na bazi kapitala jedne zemlje u većem broju država, a kod multinacionalnih kompanija kapital je u vlasništvu iz većeg broja zemalja“ (Unković, 2004: 57).

O značaju multinacionalnih i transnacionalnih kompanija plastično govore sledeće činjenice:

- od 100 ekonomski najmoćnijih entiteta, uključujući i pojedine države, čak 60% procenata su multinacionalne kompanije;
- oko polovine industrijskog outputa-a najrazvijenijih država sveta nastaje upravo u multinacionalnim kompanijama;
- procenjuje se da trećinu svetske proizvodnje i preko 50% planetarnog izvoza ostvaruju upravo transnacionalne kompanije;
- proizvodnja ovih kompanija u inostranstvu u 2003. godini iznosila je 14.000 milijardi dolara i duplo je veća od svetskog izvoza<sup>2</sup>.

Upravo su transnacionalne kompanije najznačajniji nosioci stranih direktnih investicija. Reč je o investicionim aranžmanima koji zahtevaju od poslovnih subjekata značajna finansijska sredstva. S druge strane, ostvaruje se najveći stepen kontrole, smanjuje se poslovna zavisnost i omogućava se brže osvajanje lokalnog tržišta. Zbog velikih izdataka, preduzeća se pri ulasku na inostrano tržište, po pravilu, najpre opredeljuju za određeni oblik partnerske saradnje sa lokalnom kompanijom (strategijske alijanse, zajednička ulaganja) ili pak za transfer znanja i tehnologija (franšizing, lizing).

## II Strane direktne investicije

„Prepoznatljiva su tri oblika međunarodnog kretanja kapitala: međunarodno kreditiranje ili kretanje zajedničkog kapitala, međunarodne portfolio investicije i direktne investicije u inostranstvu“ (Rakita, 2006: 320). Uloga i značaj svake od navedenih kategorija međunarodnog kretanja kapitala menjali su se tokom vremena. U prvoj polovini dvadesetog veka dominantno učešće su imale pozajmice, dok je danas značaj stranih direktnih investicija neprikosnoven. „Direktne strane investicije (priliv u toku godine) iznosile su u svetu 1.400 milijardi dolara u 2000. godini, 818 milijardi u 2001. godini, 650 milijardi u 2002. godini i 560 milijardi u 2003. godini“ (Unković, 2004: 100). Zanimljivo je da su najveći tokovi direktnih investicija između razvijenih država. „U 2002. godini je, od 651 milijarde dolara uloženi stranih direktnih investicija, 460 milijardi otišlo u druge razvijene zemlje (71%), 162 milijarde u zemlje u razvoju (25%), a u zemlje centralne i istočne Evrope nešto malo više od 4%“ (Jovanović Gavrilović, 2004: 182).

U literaturi zapažamo različite načine definisanja stranih direktnih investicija. „Strane direktne investicije, po Kindlebergeru, predstavljaju direktno investiranje u preduzeće u inostranstvu u cilju sticanja trajne kontrole nad proizvodnjom, trgovinom i finansijama preduzeća u koje se ulaže“ (Jovanović Gavrilović, 2004: 100). „Strane direktne investicije (*foreign direct investments*) su definisane kao investicije koje uključuju dugoročne odnose i odražavaju trajne interese i kontrolu firme – rezidenta jedne zemlje (investitora strane direktne investicije ili matičnog preduzeća) u preduzeću koje je rezident druge zemlje“ (Kozomara, 2001: 29).

Transnacionalna kompanija odlučuje se da plasira kapital u inostranstvo u vidu direktnih investicija kako bi lakše osvojila inostrano tržište, omogućila pristup određenim resursima i/ili pospešila efikasnost poslovanja (*tabela 1*).

---

<sup>2</sup> Opširnije o liderskoj ulozi multinacionalnih korporacija u: Branko Rakita, „Međunarodni biznis i menadžment“, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd, 2006. godina, str. 46–52 i Milorad Unković, „Savremena međunarodna trgovina“, „Beogradska knjiga“, Beograd, 2004. godine, str. 58–60

**TABELA 1: Ekonomske determinante zemlje domaćina kao pokretači stranih direktnih investicija (SDI)**

DETERMINANTE	TIP SDI PREMA MOTIVU TNK
Veličina tržišta i dohodak per capita	TRŽIŠTA
Rast tržišta	
Pristup regionalnim i globalnim tržištima	
Specifične preferencije potrošača	
Struktura tržišta	
Sirovine	RESURSI / IMOVINA
Jeftina nekvalifikovana radna snaga	
Kvalifikovana radna snaga	
Tehnologija	
Kreiranje imovine	
Fizička infrastruktura	EFIKASNOST
Produktivnost	
Ostali input-output troškovi	
Članstvo u regionalnim integracijama	

Izvor: UNCTAD, World Investment Report, 1998, Geneva, str. 168.

Pomenuti ciljevi mogu se ostvariti izborom između strategijskih alternativa:

1. akvizicije i merdžeri: pripajanje (spajanje) postojećeg biznisa u zemlji domaćina sa matičnom kompanijom iz inostranstva. Pripojeno preduzeće menja vlasničku strukturu, pravni identitet, a po pravilu i menadžment. „Treba imati u vidu činjenicu da od ukupnog broja direktnih investicija u inostranstvu u poslednje dve decenije, između 70 i 80% njih se realizuje kroz varijantu merdžera ili akvizicija“ (Rakita, 2006: 338). Preduzeća se opredeljuju za merdžere/akvizicije kako bi ubrzala proces osvajanja novih tržišta, budući da se kupuju lokalna preduzeća koja već imaju razrađen biznis. Na ovaj način ostvaruje se i neutralisanje potencijalnih konkurenata na targetiranom tržištu. Odnosna strategijska alternativa podrazumeva daleko manji rizik nego *greenfield*, pa otuda ne treba da čudi što su strane transnacionalne kompanije pri inicijalnom nastupu u svim državama u tranziciji pod okriljem procesa privatizacije obilato koristile merdžere i akvizicije;

2. greenfield: inostrane kompanije u zemlji domaćina otvaraju potpuno novi biznis (fabrika, pogon, filijala i sl.) koji na odnosnom tržištu nije ni postojao. Strani investitor zapravo polazi od „zelene livade“ na kojoj mu državna administracija omogućava pristup infrastrukturi (električna energija, gasovod, kolovoz i dr.). Često su *greenfield* investicije iznuđeno rešenje, budući da odsustvo institucionalnih pretpostavki onemogućava sprovođenje strategije merdžera/akvizicije.

U svakom slučaju, izbor strategijske alternative biće određen odnosom koristi i troškova, ali i regulativama zemlje domaćina i Svetske trgovinske organizacije<sup>3</sup>. Kompanija koja sprovodi strategiju stranih direktnih

investicija mora doneti niz odluka pre nego što otpočne realizaciju iste. Najznačajnije odluke su: izbor lokacije i delatnosti (horizontalna, vertikalna i konglomeratska), definisanje obuhvata (puna proizvodnja, deo proizvodnje ili motanaža), kao i stepen pravne samostalnosti (nezavisno preduzeće ili filijala).

<sup>3</sup> Opširnije o odnosnoj organizaciji u: (Bjelić, 2002).

### III Efekti stranih direktnih investicija po zemlju domaćina

„Strane direktne investicije u savremenoj razvojnoj etapi preuzimaju funkciju ključnog razvojnog faktora i uz međunarodnu trgovinu postaju osnovni mehanizam globalizacije svetske privrede, odnosno poslovanja preduzeća“ (Gnjatović i ostali, 2002: 29). U javnosti se uveliko vodi polemika u vezi sa uticajem globalizacionih procesa na zemlje u razvoju. S jedne strane, „otvaranje prema međunarodnoj trgovini pomoglo je mnogim zemljama da ostvare brži rast nego što bi to inače postigle... Zahvaljujući globalizaciji mnogo ljudi u svetu danas živi duže i njihovi životni standard je daleko bolji“ (Stiglic, 2004: 18). Međutim, pogled na globalizaciju ima i drugi ugao gledanja.

„Ne samo da su industrijski razvijene zemlje izbegle da otvore svoja tržišta dobrima iz zemalja u razvoju zadržavajući svoje uvozne kvote za mnoštvo proizvoda od tekstila do šećera, istovremeno insistirajući da zemlje u razvoju otvore svoja tržišta za robu iz bogatijih zemalja“ (Stiglic, 2004: 21).

U nastavku rada fokusiraćemo se upravo na efekte stranih direktnih investicija na zemlje domaćina.

#### 3.1 Pozitivni efekti

U eri svetske ekonomske krize najjasnije se uočava značaj stranih direktnih investicija kao pokretača privrednog razvoja zemalja u razvoju i država u tranziciji. Navedene zemlje karakteriše nestašica kapitala koji se upravo smatra osnovnim generatorom ekonomskog prosperiteta. Strane direktne investicije, za razliku od zajmovnog kapitala, ne iziskuju vraćanje glavnice i kamata, a doprinose stabilizaciji inflacije, rastu bruto domaćeg proizvoda i poboljšanju stanja platnog bilansa. Angažovanjem lokalne radne snage u filijalama smanjuje se stopa nezaposlenosti i povećava raspoloživi dohodak stanovništva. Obračunom i naplatom poreza i doprinosa na zarade novozaposlenih radnika ostvaruje se bolji priliv u zdravstvene i penzione fondove, kao i u budžete lokalnih zajednica.

Strane direktne investicije podrazumevaju pokretanje potpuno novog biznisa u inostranstvu. Da bi se postigao odnosni cilj nužan je transfer tehnologija u zemlju domaćina<sup>4</sup>. Reč je o tehničkim znanjima, ali i veštinama iz oblasti menadžmenta i marketinga. Posledično, pospešuje se način poslovanja celokupne nacionalne ekonomije, budući da domaći ekonomski subjekti nastoje, pod pritiskom konkurencije, da se ugledaju na novog tržišnog rivala. U krajnjoj instanci, raste konkurentnost celokupne privrede.

Novoizgrađeni kapaciteti svakako obezbeđuju i bolje snabdevanje domaćeg tržišta. Viškovi se izvoze, pa se na taj način poboljšava imidž zemlje domaćina. Takođe, države sa malim i nedovoljno razvijenim tržištima nisu u mogućnosti da pokrenu proizvodnju koju obeležavaju znatni fiksni troškovi, budući da se ne ostvaruju efekti ekonomije obima. Strane direktne investicije upravo omogućavaju zemlji domaćinu da se njena privreda (o)proba u industrijama sa većim nivoom proizvodnje i visokim fiksnim troškovima.

#### 3.2 Negativni efekti

Države krajnje destinacije inostranog kapitala moraju voditi računa i o negativnim posledicama procesa internacionalizacije poslovanja. Antiglobalisti kao argument protiv priliva stranih direktnih investicija navode beskrupuloznu eksploataciju radne snage. Transnacionalne kompanije koje se bave radno-intenzivnim

---

<sup>4</sup> Kritičari stranih direktnih investicija često ističu da se na ovaj način zapravo kreira tehnološka zavisnost domaće ekonomije od inostranstva.

delatnostima, po pravilu, odlučuju se da plasiraju kapital u državama sa najnižim nadnicama u kojima nije uređeno ili se pak ne primenjuje radno pravo.

„Pod uticajem stranog kapitala, naročito kada su u pitanju direktne investicije, privreda se razvija prema potrebama i interesima stranaca, a ne vodi se računa o nacionalnim ciljevima ekonomskog i društvenog razvoja“ (Jovanović Gavrilović, 2004: 161) /podvukao **D. B.**/ Zbog navedene bojazni, kreatori ekonomske politike dužni su da adekvatnim odlukama spreče deformisanje domaće privredne strukture i da aktivnosti multinacionalnih kompanija usmere u pravcu ostvarivanja nacionalnih makroekonomskih ciljeva.

Poseban izazov za državnu upravu i druga vladina tela biće obezbeđivanje transparentnosti tržišta. Odnosni problem posebno dolazi do izražaja u nedovoljno razvijenim zemljama u kojima strane, ekonomski moćne kompanije u početnim godinama poslovanja mogu dampinškim cenama eliminisati konkurenciju, a potom iskorišćavati dominantan položaj na tržištu. Od formiranja monopolske tržišne strukture niko neće imati koristi sem transnacionalnih kompanija (potrošačima/korisnicima smanjuje se mogućnost izbora, dolazi do rasta nivoa cena i sl.).

Najradikalniji kritičari navode da strane direktne investicije čak ugrožavaju suverenitet države, budući da nerezidenti raspolazu značajnim informacijama koje mogu biti (zlo)upotrebljene. S druge strane, danas je etablirano i stanovište da su svi navedeni strahovi nastali kao rezultat retrogradnog modela promišljanja zasnovanog na eutarkiji.

Jedan od velikih problema svakako je transfer profita iz filijale u matičnu kompaniju. Na ovaj način dolazi do preliivanja akumulacije zemlje domaćina u inostranstvo. Zakonskom i drugom regulativom države nastoje da spreče navedenu pojavu, ali transnacionalnim kompanijama stoje na raspolaganju brojni mehanizmi koji olako zaobilaze pravne restrikcije (na primer, transferne cene). Transferom profita narušava se bilans plaćanja, pa inicijalni pozitivni efekat koji nastaje prilivom kapitala ponekad biva u potpunosti neutralisan.

Jedan od ključnih motiva stranih kompanija za poslovanje van nacionalnih granica svakako je eksploatacija prirodnih resursa zemlje domaćina. Najčešće su u pitanju neobnovljivi izvori, pa vlade moraju biti veoma obazrive pri definisanju koncesionih ugovora. Sličan način razmišljanja moguće je primeniti kada je reč o korišćenju infrastrukture u čijoj izgradnji inostrana preduzeća nisu učestvovala, a pri tom je u značajnoj meri koriste (na primer, lokalni kolovozi).

Činjenica jeste da (ino)strani kapital ima važnu ulogu za unapređivanje ekonomskog rasta. Međutim, kreatori ekonomske politike moraju biti svesni da „prekomerni izdaci u oblasti javne potrošnje mogu sprečavati ostvarivanje pozitivnih efekata stranih direktnih investicija“ (Le Manh, Terukazu, 2005: 45) /podvukao **D. B.**/ Navedeni zaključak treba da predstavlja upozorenje za Vladu Srbije, budući da se upravo naša država suočava sa problemom prekomerne javne potrošnje.

#### IV Strane direktne investicije u Srbiji

U poslednjih dvadeset godina Srbija je prošla kroz veoma težak period. Devedesete su obeležene raspadom SFRJ, sankcijama Ujedinjenih nacija i NATO bombardovanjem, a početak efektivne tranzicije u našoj državi odvijao se sa zakašnjenjem od deset godina u odnosu na ostale postsocijalističke zemlje centralne i jugoistočne Evrope. Devet godina nakon petooktobarskih promena Srbija se suočava sa novim izazovom – svetskom ekonomskom krizom. Iako su sredinom 2008. godine političke elite isticale da će nas zaobići „globalni finansijski cunami“ pokazalo se da i ovog puta mnogi nisu bili u pravu.

Srbija je u poslednjem kvartalu 2008. godine (za)pala u klasičan recesioni scenario: „monetarna kontrakcija zbog pada priliva iz inostranstva (*cross-border* krediti), pad kredita, posledično pad domaće tražnje, pad privredne aktivnosti. Visoka agregatna tražnja tokom čitavog tranzicionog perioda generisala je visoku stopu privrednog rasta, ali i visoki deficit tekućeg platnog bilansa“ (Jakopin, 2009: 3).

Do danas, priliv stranih direktnih investicija nadmašio je 16,6 milijardi dolara, dok je samo u tri poslednje godine, Srbija privukla više od 12 milijardi stranih direktnih investicija (*tabela 2*).

**TABELA 2: Unutrašnje (inward) i neto strane direktne investicije (Net FDI) u USD<sup>5</sup>**

GODINA	INWARD FDI <sup>6</sup>	Net FDI <sup>7</sup>
2000.	52.219	50.252
2001.	178.366	165.338
2002.	503.791	475.454
2003.	1.388.087	1.360.410
2004.	987.239	965.690
2005.	1.616.438	1.515.439
2006.	5.425.147	4.264.380
2007.	3.569.080	2.295.297
2008. <sup>8</sup>	2.945.384	2.320.836
UKUPNO	16.665.751	13.348.146

*Izvor:* oficijelni podaci Narodne banke Srbije

U pogledu strukture država, investitori iz Evropske unije imaju prednost ostvarujući oko 85% učešća u ukupnim stranim direktnim investicijama. Na vrhu liste je Austrija, a slede je Grčka, Norveška, Nemačka i Holandija, dok značajna ulaganja takođe dolaze iz Sjedinjenih Država, Slovenije, Francuske, Velike Britanije i ostalih svetskih vodećih ekonomija.

Stvaran iznos američkih investicija je značajno veći nego što prikazuju zvanične brojke zbog toga što kompanije koje potiču iz SAD ulažu prvenstveno preko evropskih filijala. To se takođe odnosi na Sloveniju, Italiju, Izrael, Belgiju, Rusiju i brojne druge države (*tabela 3*).

<sup>5</sup> Podaci u tabeli su dati u hiljadama dolara (000).

<sup>6</sup> Inward FDI = ukupno investiranje stranih kompanija u Srbiji.

<sup>7</sup> Net FDI = Inward FDI + ukupan priliv po osnovu povlačenja koja vrše domaće kompanije koje su investirale u inostranstvu – ukupan odliv po osnovu povlačenja stranih kompanija koje su investirale u Srbiju – ukupna ulaganja domaćih kompanija u inostranstvu.

<sup>8</sup> Obuhvaćen je period od januara do jula 2008. godine.

**TABELA 3: Net FDI po državama (2000-2007)<sup>9</sup>**

DRŽAVA	VREDNOST INVESTICIJE	DRŽAVA	VREDNOST INVESTICIJE
Austrija	2.157.972	Italija	263.058
Grčka	1.638.981	Švajcarska	223.390
Norveška	1.550.565	Crna Gora	209.288
Nemačka	1.389.108	Hrvatska	153.259
Holandija	553.357	Bugarska	112.013
Slovenija	543.250	SAD	78.073
Francuska	425.273	Slovačka	66.221
Luksemburg	369.507	Letonija	52.920
Mađarska	322.449	Izrael	48.867
Velika Britanija	280.485	Belgija	47.701

Izvor: oficijelni podaci Narodne banke Srbije<sup>10</sup>

Prema očekivanju, uslužne delatnosti su najatraktivnije za ulaganja stranih kompanija. Bankarski sektor ostvario je najveći priliv stranih direktnih investicija, a slede ga telekomunikacije. Proizvodnja je rangirana na treće mesto (*tabela 4*).

**TABELA 4: Inward FDI po delatnostima**

DELATNOST	UKUPNO ULAGANJE (USD u 000)
Finansijsko posredovanje	3.850.600
Transport i telekomunikacije	2.284.276
Proizvodnja	2.111.239
Veleprodaja, maloprodaja, opravka	1.454.873
Nekretnine, iznajmljivanje	1.255.575
Građevina	248.943
Hoteli i restorani	66.537
Poljoprivreda	53.342
Rudarstvo i kamenolom	38.049
Električna energija, gas i voda	2.970

Izvor: [http://www.siepa.gov.rs/site/en/home/1/investing\\_in\\_serbia/strong\\_fdi\\_figures/](http://www.siepa.gov.rs/site/en/home/1/investing_in_serbia/strong_fdi_figures/)

„Međutim, glavni problem je u tome što se priliv stranih direktnih investicija u Srbiji odvija isključivo kroz proces privatizacije, a ne putem značajnih greenfield projekata. Problem niskog nivoa rasta industrijske proizvodnje je, sa jedne strane, uzrokovao pad vrednosti i obima domaćeg izvoza, a sa druge strane, izazvao porast nezaposlenosti” (Đorđević, Đorđević, 2009: 67) (*Tabela 5*).

<sup>9</sup> Podaci u tabeli su dati u hiljadama dolara (000).

<sup>10</sup> Narodna banka Srbije vodi evidenciju o stranim direktnim investicijama na osnovnu državu iz kojih je izvršeno plaćanje, a ne na osnovu zemlje iz koje stvarno potiče ulaganje.



**TABELA 5: Makroekonomski indikatori razvijenosti zemalja jugoistočne Evrope 2006. godine**

ZEMLJA	GDP per capita (u \$)	NEZAPOSLENOST (u %)	SPOLJNI DUG (u mil. \$)	FDI (u mil. \$)
Albanija	2.866,3	13,7	1.835,0	360,0
BiH	2.999,8	41,0	6.136,8	420,0
Bugarska	4.088,7	8,9	25.901,3	5.331,1
Crna Gora	3.425,6	19,7	866,7	650,0
Hrvatska	9.582,0	10,5	38.446,3	3.170,3
Makedonija	3.113,1	36,0	2.411,0	350,3
Moldavija	988,4	7,4	2.482,1	233,0
Rumunija	5.616,8	5,2	41.815,7	9.100,0
Srbija	3.834,7	33,2	19.606,0	4.400,0

Izvor: EBRD Transition Report 2007, <http://www.ebrd.com>

Povećan obim greenfield investicija ostvariće se tek kada bude rešeno pitanje gradskog građevinskog zemljišta i pošto država preduzme konkretne mere u borbi protiv korupcije.

### Zaključak

Investicije predstavljaju jedno od najznačajnijih pitanja makroekonomske politike jedne države. Zbog toga je veoma važno da se definiše i sprovodi jasna i konzistentna politika koja će sveobuhvatno tretirati ovu oblast. Zemlje u tranziciji, poput Srbije, u odsustvu sopstvene akumulacije opredeljuju se za “uvoz kapitala” u cilju bezbolnije promene privredne strukture i stabilnog rasta i razvoja.

Prema podacima Međunarodnog monetarnog fonda, Srbija je prošle godine ostvarila neto strane direktne investicije u iznosu 3,1 milijarde dolara. Napredak postoji u odnosu na 2007. godinu, kada je odnosni pokazatelj za našu državu bio za milijardu dolara manji. Podaci za 2009. godinu ukazuju da će Srbija efekte svetske ekonomske krize najviše osetiti u domenu smanjenja priliva inostranog kapitala. Slične projekcije očekuju se i za ostale države Zapadnog Balkana.

Bez obzira na krizu, nosioci najodgovornijih državnih funkcija moraju biti oprezni prilikom sprovođenja politike priliva stranih direktnih investicija. Potrebno je postići da naša država bude dovoljno atraktivna kao krajnja destinacija za inostrani kapital, a pri tom izbeći sve negativne posledice o kojima je bilo reči u samom radu. Nimalo jednostavan zadatak stoji pred našom političkom elitom.

### Literatura

- [1] Belić, D., (1998) *Multinacionalne kompanije*, Beograd, Fakultet organizacionih nauka
- [2] Bjelić, P., (2002) *Svetska trgovinska organizacija*, Beograd, Prometej
- [3] Bubnjević, D., (2009) *Trgovina XXI veka*, Zrenjanin, Art-Projekt
- [4] Gnjatović, M. i ostali, (2002) *Svetska privreda u informatičkoj eri*, Beograd, Institut za međunarodnu politiku i privredu
- [5] Grupa autora (2003) *Leksikon menadžmenta*, Beograd, Fakultet organizacionih nauka

- [6] Đorđević, M., Đorđević, M., (2009) *Privredna saradnja Srbije sa zemljama jugoistočne Evrope*, Zbornik radova „Regionalni razvoj i demografski tokovi zemalja jugoistočne Evrope“ (redaktor: prof. dr Zoran Arandelović), Niš, Ekonomski fakultet
- [7] Jakopin, E., (2009) *Efekti ekonomske krize na regionalni razvoj Srbije*, Zbornik radova „Regionalni razvoj i demografski tokovi zemalja jugoistočne Evrope“ (redaktor: Z. Arandelović), Niš, Ekonomski fakultet
- [8] Jovanović Gavrilović, P., (2004) *Međunarodno poslovno finansiranje*, Beograd, Ekonomski fakultet
- [9] Kozomara, J., (2001) *Izvoz i uvoz robe*, Beograd, Ekonomski fakultet
- [10] Kozomara, J., (2001) *Spoljnotrgovinsko poslovanje*, Beograd, Besjeda i Ars Libri
- [11] Le Manh, V. i Terukazu, S., (2005) *Foreign direct investment, public expenditure and economic growth: the empirical evidence for the period 1970-2001*, Applied Economics Letters, Taylor&Francis Group Ltd
- [12] Rakita, B., (2006) *Međunarodni biznis i menadžment*, Beograd, Ekonomski fakultet
- [13] Stiglic, Dž., (2004) *Protivrečnosti globalizacije*, Beograd, SBM-x
- [14] Unković, M., (2004) *Savremena međunarodna trgovina*, Beograd, Beogradska knjiga

### Internet adrese

[www.ebrd.com](http://www.ebrd.com)

[www.razvoj.gov.rs](http://www.razvoj.gov.rs)