**Uvod**

Od polovine dvadesetog veka transnacionalne kompanije imaju dominantnu ulogu u međunarodnoj trgovini. Njihovim razvojem, nastaju i različite forme organizovanja u različitim zemljama, a samim tim njihovom definisanju se pristupa na različite načine.

**1. Definisanje pojma transnacionalnih kompanija**

Definicije transnacionalnih kompanija su brojne i različite. 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.[[1]](#footnote-1)

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 transnacionalne kompanije iz ove dve zemlje, kojom se upravlja iz dva centra, dve zemlje, zatim firma *DaimlerChrysler* (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. Stepen 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.[[2]](#footnote-2) 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 ekonomskih politika država u svetu jačaće njihova ekonomska pozicija u svetskoj privredi, što će im omogućiti još veće prihode.

Metodologija UNCTAD definiše transnacionalne kompanije kao inkorporirana[[3]](#footnote-3) ili neinkorporirana[[4]](#footnote-4) 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 upravljnju tim preduzećem (kontrolni paket akcija).[[5]](#footnote-5)

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.

**2.**U**loga 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. [[6]](#footnote-6) 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 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 horizontlana 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 eksploatisanju 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 prestavlja 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 spremost 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 horizontlane 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 izvorište 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. 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 orijentišu 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 konsenszus je definisan kako strategija koju zemlje u razvoju, pre svega zemlje Latinske Amerike, treba da sprovode 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 korišcenja 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. Direktne 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 Gžegož 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 postsocijalistickim 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 pokazatelji 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 fijasko.[[7]](#footnote-7)

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 uzumaju 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;
* 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 forimiraju. 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.[[8]](#footnote-8) 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 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.[[9]](#footnote-9) 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 smanjenu 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 makroekoomskoj 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 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.

**5. Oblici investiranja u savremenoj svetskoj privredi**

Najuočljivije obeležje nove svetske privrede 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. Direktne 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 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).

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 jugoistoče 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 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.

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. [[10]](#footnote-10)

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 naročito 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 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. 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 horizontlana 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 eksploatisanju 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.

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. Cilj predstavlja obezbeđivanje daljeg angažmana stranog partnera, kroz zapošljavanje, dodatno investiranje i dalji razvoj prodatog preduzeća. Na taj način, osim cene, koja sigurno prestavlja 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 spremost 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 horizontlane 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.

Kada je u pitanju region jugoistočne Evrope, malo je studija koje su obuhvatile sve zemlje koje su 2007. godine formirale 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 (OECD, 2006, str. 34). Suština svih napora zemalja jugoistoče Evrope treba da bude sprovođenje stimulativne 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 Izveštaju o tranziciji za 2005. godinu, pokazuju da su reforme poslednjih nekoliko godina dale pozitivne rezultate u zemljama centralne Evrope i Zajednici nezavisnih država. 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%).[[11]](#footnote-11) U zemljama jugoistoče Evrope uočeno je poboljšanje 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.

Jedna od studija MMF-a ukazuje da nekoliko faktora ima najznačajniji uticaj na nivo stranih investicija.[[12]](#footnote-12) 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 SDI, koji se menjaju u zavisnosti od ekonomskih politika.

U 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 tabeli 1. za istu grupu zemalja. Evidentno je da zemlje jugoistoče Evrope zaostaju u privlačenju SDI u odnosu na centralnu Evropu. Ova tvrdnja opstaje bez obzira koja se metoda za upoređivanje koristi.

Tabela 1.Uticaj pojedinih faktora na priliv stranih direktnih investicija

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Zavisne varijable | Priliv SDI | Priliv SDI | Priliv SDI | Priliv SDI | UkupnoSDI | UkupnoSDI |
| 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

Sve vrednosti u tabeli 1. 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.

Log GDP

 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 liberalizacacije 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 grinfild 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 jugoistoče 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 jugoistoče 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 jugoistoče 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.[[13]](#footnote-13)

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 izglede 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 instrastrukture. 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 infrastructure 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.

**Rezime:**

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.

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.

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 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 obrazovanije stanovništvo. Iskustva iz osamdesetih i devedesetih nepobitno potvrđuju da su SDI vrlo značajne za održanje visokih stopa rasta privreda u tranziciji.

**Pitanja za proveru znanja:**

1. Šta su TNK?

2. Kakvi su efekti poslovanja TNK u zemlji domaćina?

3. Šta su vertikalne, a šta horizontalne SDI?

4. Vrste stranih direktnih investicija

5. Povezanost investiranja i privrednog rasta

1. S.Stojadinović Jovanović, *Međunarodna trgovina i transnacionalne kompanije – supstitut ili dopuna,* Mp 1, 2008, str. 93-115. [↑](#footnote-ref-1)
2. Bjelić, Predrag, *Transnacionalne kompanije - novi subjekti međunarodnih odnosa*, Vojno delo 2002, vol. 54, br. 4-5, str. 9-34 [↑](#footnote-ref-2)
3. Akcionarsko preduzeće [↑](#footnote-ref-3)
4. Ostali oblici preduzeća, osim akcionarskog društva. [↑](#footnote-ref-4)
5. Kozomara Jelena, *Spoljnotrgovinsko poslovanje*, 2001, str. 29. [↑](#footnote-ref-5)
6. Najčešći slučaj je upravo u zemljama koje imaju atraktivne podsticaje stranim investicijama - liberalno tržište kapitala i minimalne prepreke repatrijaciji profita i kapitala. [↑](#footnote-ref-6)
7. 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 uspela u dužem vremenu da ostvari i relativnu finansijsku stabilizaciju. [↑](#footnote-ref-7)
8. Ouattara, 1997, str. 2. [↑](#footnote-ref-8)
9. Clements, Bhattacharya, Nguyen, 2005, str.4. [↑](#footnote-ref-9)
10. Najčešći slučaj je upravo u zemljama koje imaju atraktivne podsticaje stranim investicijama - liberalno tržište kapitala i minimalne prepreke repatrijaciji profita i kapitala. [↑](#footnote-ref-10)
11. Podaci se odnose na period pre svetske ekonomske krize. [↑](#footnote-ref-11)
12. Demekas, Horvath, Ribakova, Wu, 2005. [↑](#footnote-ref-12)
13. Milica Zatezalo, SIEPA, magazin Exporter br 6, 2007. [↑](#footnote-ref-13)