



UNIVERZITET U NIŠU  
EKONOMSKI FAKULTET  
Časopis "EKONOMSKE TEME"  
Godina izlaženja XLVI, br. 2, 2008., str. 131-145  
Adresa: Trg kralja Aleksandra Ujedinitelja 11, 18000 Niš  
Tel: +381 18 528 601 Fax: +381 18 523 268

## UTICAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA NA RAZVOJ NACIONALNE EKONOMIJE

**Mr Milenko Stefanović\***

***Rezime:** Strane direktne investicije, u uslovima globalizacije i novog ekonomskog poretka, dobijaju ulogu važne poluge ekonomskog razvoja. Prednost direktnog stranog ulaganja je sadržana u dodatnim resursima koja ona donose, kao što su tehnologija, menadžerska znanja, a takođe i pristup stranim tržištima. U meri u kojoj zemlje u tranziciji ostvaruju reforme ka tržišnoj privredi, restrukturiraju preduzeća, postižu makroekonomsku stabilnost i ostvaruju pozitivne stope rasta, zavisice i obim kapitalnih priliva. Na početku novog milenijuma privreda Republike Srbije se našla pred najvažnijim problemom ekonomskog razvoja, koji se ogleda u nedostatku kapitala bez kojeg se ne mogu rešiti ključni razvojni problemi. Duboka ekonomska kriza, kao posledica desetogodišnjeg perioda izolacije i ratnih sukoba, zastarela tehnologija i nedostatak domaćeg kapitala, nameću potrebu privlačenja stranih investicija u cilju obezbeđenja privrednog razvoja. Takvo stanje srpske privrede ukazuje na činjenicu da strani kapital predstavlja važno sredstvo njenog oporavka.*

***Ključne reči:** strane direktne investicije, tranzicija, globalizacija, preduzeće, liberalizacija, privredni razvoj.*

### Uvod

Investicije predstavljaju jedno od osnovnih područja makroekonomske, odnosno razvojne politike svake zemlje. Obim, struktura i efikasnost ukupno preuzetih investicija u nekoj ekonomiji bitno opredeljuju putanju njenog razvoja.

---

\* DDOR Novi Sad

UDK 330.322:330.34; Pregledni naučni članak  
Primljeno: 26.08.2008.

U nedostatku sopstvene akumulacije, mnoge zemlje pribegavaju uvozu kapitala sa ciljem da se lakše izvrši promena privredne strukture i pokrene proces privrednog razvoja.

Osnovni cilj koji zemlje u tranziciji teže ostvariti jeste postizanje stabilnog, dugoročnog privrednog rasta i razvoja koji će se zasnivati na povećanju investicija, poboljšanju tehnološke baze ovih zemalja i povećanju konkurentnosti njihovih proizvoda na međunarodnom tržištu. U ostvarenju ovog cilja strane direktne investicije mogu imati značajnu ulogu. Strane direktne investicije mogu doprinosti procesu tranzicije direktno, kroz priliv kapitala i indirektno kroz transfer tehnologije menadžerskog, proizvodnog i organizacionog know-how-a, kroz stvaranje novih prodajnih kanala za domaća preduzeća kroz jačanje konkurencije i procesa restrukturiranja u domaćoj privredi. U početnom periodu procesa tranzicije, strane direktne investicije su najvećim delom odlazile u postojeće kapacitete ovih zemalja, time omogućujući bolju upotrebu raspoloživih resursa i rast produktivnosti. U drugoj fazi sprovođenja tranzicije, nakon iscrpljivanja postojećih rezervi (privođenja kraju procesa privatizacije), dugoročni privredni rast se može ostvariti, pre svega, kroz uticaj greenfield stranih direktnih investicija, tako da se najprogresivnije zemlje u tranziciji sve više orijentišu na njihovo privlačenje.

Imajući u vidu ulogu koju su strane direktne investicije imale u procesu transformisanja privreda nekadašnjeg Istočnog bloka u savremene tržišne privrede, privlačenje stranog kapitala predstavlja jedan od prioriteta ekonomske politike Srbije u narednom preiodu. Srbija, kao poslednja među evropskim zemljama koja ulazi u proces tranzicije, ima tu prednost da raspolaže iskustvom ostalih zemalja u pogledu efekta i determinanti priliva stranih direktnih investicija. S obzirom na navedenu konstataciju, u ovom radu biće ukazano na pojam, efekte i karakteristike stranih direktnih investicija, kao i na kretanje stranih direktnih investicija na području Srbije.

### **1. Pojam i osnovne karakteristike stranih direktnih investicija**

Strane direktne investicije se definišu kao svaki oblik ulaganja kapitala u određeno preduzeće u inostranstvu kojim se stiče vlasnička kontrola nad tim preduzećem [1, str. 316]. Mehanizam delovanja stranih direktnih investicija obično podrazumeva osnivanje filijale matične kompanije u drugoj zemlji, koja je u potpunom vlasništvu investitora (fully owned), ili kupovinu filijale, odnosno kontrolnog paketa filijale u stranoj zemlji (partial foreign ownership).

### Uticaj stranih direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije

Najvažnija karakteristika stranih direktnih investicija, koja ih razlikuje od portfolio investicija, jeste da su preduzete radi sticanja kontrole nad određenim preduzećem.

Dominantna definicija subjekta direktnog investiranja, koju je dao MMF, a koju je usvojio i OECD, izbegava pominjanje kontrole investitora u korist mnogo neodređenijeg koncepta. «Direktna investicija je kategorija međunarodnih investicija koja održava cilj subjekata u jednoj privredi da postigne trajan interes u preduzeću čije je sedište u drugoj privredi. (Subjekt je direktan investitor, a preduzeće u drugoj privredi je direktno investirano preduzeće). Trajan interes implicira postojanje dugoročne veze između direktnog investitora i preduzeća i značajan stepen uticaja investitora na upravljanje preduzećem» [2, str. 94]. Iako je koncept neodređen, njegova primena je specificirana, tako da «... direktno investirano preduzeće je definisano kao inkorporisano ili neinkorporisano preduzeće u kome direktni investitor, koji ima sedište u drugoj privredi, poseduje 10% ili više akcija ili glasačke moći (za inkorporisano preduzeće) ili ekvivalent (za neinkorporisano preduzeće)» [2, str. 95].

Direktne investicije mogu biti kretanje kapitala, ali su one više od toga. Kao što je Dunning (1970) rekao nešto drugo sem novčanog kapitala je uključeno u međunarodne direktne investicije. To prosto može da bude neformalno upravljačko ili tehničko uputstvo. Sa druge strane, one mogu da uključe širenje vrednog znanja ili preduzetništva u formi istraživanja i razvoja, proizvodne tehnologije, marketinških veština, upravljačkog znanja, i slično. Ništa od ovoga obično ne prati investiranje.

U skladu sa ovim je i definicija toka direktnih investicija po kojoj je on sačinjen od «... kapitala uloženog u nekretnine, reinvestirane zarade, i drugog kapitala povezanog sa različitim interkompanijskim transakcijama». [2, str. 98].

Ono što je zajedničko svim definicijama stranih direktnih investicija jeste da one podrazumevaju strano učešće u vlasništvu domaćih preduzeća. Međutim, zemlje se razlikuju prema visini praga stranog učešća u vlasništvu koji investicionom angažmanu daje status strane direktne investicije. Reč je o nivou učešća u toku običnih akcija s pravom glasa, koji obezbeđuje odlučujući uticaj u upravljanju poslovanjem kompanije. Taj prag učešća u vlasništvu kojim se ostvaruje kontrola nad uložnim sredstvima se kreće od 10% do 50%, s tendencijom da se poslednjih godina približava donjem pragu od 10%.

Strane direktne investicije mogu da se odnose na osnivanje nove filijale u inostranstvu ili na kupovinu već postojećeg preduzeća. Osnivanje nove filijale u inostranstvu definiše se kao «green-field» projekat, dok

kupovina već postojećih preduzeća može da se ostvari na dva načina: spajanjem (merger, fusion) ili kupovinom (aquisition), što ima različite posledice po preduzeće u koje se investira. Značaj ova dva poslednja oblika sve više raste, tako da je u poslednjih nekoliko godina tri četvrtine ukupnih stranih direktnih investicija ostvareno u ove dve forme aktivnosti.

Strane direktne investicije se smatraju najkorisnijim izvorom kapitala za zemlje u tranziciji. One imaju nekoliko značajnih prednosti u odnosu na druge izvore koji se mogu koristiti – zaduživanje u inostranstvu i portfolio investicije.

Ključna prednost stranih direktnih investicija u odnosu na inostrane kredite je u tome što one ne podrazumevaju značajnije odlive kapitala u budućnosti koji mogu ugrožavati tekući bilans i privredni rast u tim periodima, iako i strane direktne investicije imaju svoje odlive, kao rezultat repatrijacije profita [3, str. 260].

U savremenim uslovima globalizacije i uspostavljanja novog svetskog ekonomskog poretka, opšteprihvaćen je stav da strane direktne investicije (FDI) dobijaju ulogu ključne poluge ekonomskog razvoja. Za razliku od drugih oblika kapitalnog priliva, prednost FDI je sadržana, pre svega, u dodatnim resursima koje one donose, kao što su tehnologija, menadžerska i organizaciona znanja, pristup stranim tržištima i dr. Strane direktne investicije mogu doprineti ekonomskom razvoju zemlje domaćina, unapređivanjem faktora ekonomskog rasta i blagostanja zemlje na sledeće načine: transferom kapitala čime direktno povećavaju njene potencijale rasta; transferom nove tehnologije i poslovne prakse, stimulisanjem investicija i posebno investicija u lokalnoj privredi povezivanjem sa domaćim kompanijama; unapređenjem kvaliteta ljudskih resursa putem obuke lokalne radne snage; obezbeđenjem pristupa međunarodnim tržištima roba i kapitala; podržavanjem i širenjem izvoza industrijskih proizvoda; povećanjem efikasnosti nacionalne privrede, direktno - snižavanjem troškova proizvodnje, i indirektno - podsticanjem konkurencije na domaćem tržištu roba i inputa.

Nivo učešća stranih direktnih investicija u zemljama u tranziciji jedan je od bitnih pokazatelja da su te zemlje na pravom putu tranzicije i ekonomskog oporavka. Sa druge strane, svaka od tih zemalja mora da ulaže maksimalne napore da osposobi svoju privredu kako bi bila atraktivna za strane investitore.

Rašireno je gledište da FDI imaju najpotpunije efekte na domaći privredni razvoj, ukoliko su u celini u stranom vlasništvu. U tom slučaju filijala je u potpunosti integrisana u globalnom poslovanju matične kompanije. Ovaj vid procesa integracije bio je stimulisan željom zemalja domaćina da postignu izvozne rezultate na početku svog poslovanja.

### Uticaj stranih direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije

Preduzeća koja su u potpunosti u inostranom vlasništvu, a koja su integrisana globalnom mrežom matične kompanije, pružaju privredama zemalja u kojima se nalaze korist koja je daleko veća od one koju predstavlja uloženi kapital, upravljanje i marketing. Kada strani investitor odluči da proizvodnju iz zemlje domaćina uključi u širu strategiju svoje mreže, kako bi se suočio sa globalnom i regionalnom konkurencijom, tada postaje sve evidentniji dinamički integracioni efekat koji zemlji domaćinu obezbeđuje novu tehnologiju, bolje metode upravljanja i više industrijske standarde nego u bilo kojoj drugoj formi prisustva stranog kapitala.

FDI mogu pomoći da se poboljša pristup savremenim tehnologijama i upravljačkim znanjima, kao i pristup međunarodnim distributivnim kanalima. Osim toga, strateški inostrani investitori mogu pomoći da se reše problemi korporativnog upravljanja u privatizovanim preduzećima. Empirijski podaci pokazuju da preduzeća sa inostranim učešćem pokazuju iznad prosečne stope rasta produktivnosti i profitabilnosti. Osim toga, FDI u zemljama u tranziciji uglavnom su bile predominantno izvezno orjentisane. Preduzeća sa inostranim učešćem su imala iznad proporcionalni udeo izvoznih prihoda u ovim zemljama. Na taj način FDI su pomogle da zemlje steknu sposobnost sticanja inostranih deviznih sredstava i da na kraju smanje svoju zavisnost od priliva stranog kapitala.

Strane direktne investicije mogu ubrzati privredni rast ne samo kao dodatak domaćoj štednji, već i zbog toga što obezbeđuju pristup novoj tehnologiji. Inostrane direktne investicije mogu imati za rezultat direktan uvoz naprednije tehnologije, ali i transfer upravljačkih i proizvodno usmerenih znanja. Osim toga, strane direktne investicije mogu da generišu pozitivne eksternalije na domaća preduzeća, u smislu da su ona u mogućnosti da steknu nova znanja pomoću kojih isporučuju inpute inostranim firmama ili konkurišu za potrošače. To, takođe, može stimulisati dodatne domaće investicije. Međutim, mera u kojoj će zemlja domaćin biti u stanju da apsorbuje inostranu tehnologiju, preko domaćih afilijacija transnacionalnih kompanija ili direktno putem prelivanja u domaće firme, zavisi od stanja ljudskog kapitala koji postoji u privredi domaćina, jer ljudski kapital i napredna tehnologija imaju tendenciju da postanu komplementarni inputi.

Zemlje koje se značajno razlikuju u pogledu raspoloživosti faktora i veličine, pre svega će biti angažovane u inter-industrijskoj trgovini, uz moguću priliv stranih direktnih investicija, čime se koristi prednost različite faktorske raspoloživosti. U meri u kojoj se zapaža sustizanje privreda, faktorske proporcije postaju slične onim proporcijama u razvijenim privredama. U meri u kojoj trgovina, koja se bazira na eksploataciji faktorskih razlika, postaje manje atraktivna i strane direktne investicije pokazuju manji priliv.

U isto vreme, tržišta manjih i siromašnijih zemalja rastu dovoljno brzo da omoguće izvesnu ekonomiju obima proizvodnje koja se može realizovati proizvodnjom i prodajom na tim tržištima. Promena faktorske raspoloživosti u siromašnijim zemljama omogućuje tim zemljama da uđu u industrijske grane sa većim nivoom proizvodnje i visokim fiksnim troškovima, koje su ranije bile pod ekskluzivnom dominacijom izvoza iz bogatih i velikih zemalja. Za obe zemlje postaje sve atraktivnije da se specijalizuju u različitim varijetetima diferenciranih proizvoda, kako bi koristile prednosti ekonomije obima proizvodnje. Intra industrijska trgovina zamenjuje inter industrijsku trgovinu. Osim toga, faktor raspoloživosti u siromašnim zemljama još uvek je takav da industrijske grane u kojima ove zemlje pokazuju određenu konkurentnost ujedno pokazuju visok stepen istraživačko-razvojne aktivnosti.

Zemlje koje su imale ulazne tokove FDI u većoj meri ostvarivale su i veće stope privrednog rasta.

Nije na odmet podsetiti i na neke dugoročne efekte naizgled minimalnih razlika u brzini privrednog rasta. Jednostavnom algebrinom stopa rasta dolazi se do saznanja da povećavanje *per capita* dohotka (odnosno GNP-a) od 1% godišnje za sto godina uvećava tu veličinu za 2,7 puta odnosno početni *per capita* GNP od 100 jedinica posle stogodišnjeg rasta po stopi od 1% postaje 270 jedinica. Pri stopi rasta od 2% početna veličina se uvećava za 7,4 puta, pri stopi rasta od 3% ona postaje posle 100 godina 20 puta veća od svog početnog nivoa a pri stopi rasta od 4% njen iznos po isteku stoleća postaje veći od početnog za 55 puta. što će reći da ako početna veličina iznosi 100 jedinica, ona pri stopi rasta od 4% posle sto godina postaje 5500 jedinica [4, str. 164].

To samo ukazuje da je privredni rast kumulativan tok, te da skromne razlike u njegovim prosečnim godišnjim stopama kriju velike efekte posmatrano na dugi rok. Pošto su praktično do drugog svetskog rata bile privrednim rastom zahvaćene samo zemlje članice OECD, a ostale zemlje bile nerazvijene i sa niskim stopama rasta, to se u kontinuiranom toku tih stopa nalazi objašnjenje za sadašnje velike disparitete među zemljama u *per capita* dohotku. Valja, međutim, imati u vidu da dugoročne prosečne godišnje stope rasta prikrivaju i velika kolebanja u njima na kratak rok. Reč je o cikličnim kolebanjima privrednog rasta, o ratnim zastojima u proizvodnji, o kataklizmama kao što su građanski ratovi ili kao što je sadašnja tranzicija i možda još nekim. Međutim, posle manje-više svih takvih diskontinuiteta u proizvodnji sledio je njen brži ili sporiji uspon. Malo je zemalja uskočilo u krug visoko razvijenih tako što su za kratko vreme ostvarile brz privredni rast. Reč je o Singapuru, Hong-Kongu, Tajvanu i Južnoj Koreji, to jest o

### Uticaj stranih direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije

takozvanim jugoistočnim azijskim tigrovima (u koje inače ulazi i Japan). Navodi se da su te zemlje u razdoblju 1960.-1985. imale stopu rasta od 7,5% (Singapur), 6,5% (Hong-Kong) te 5,5% (Južna Koreja i Tajvan). (S. Rebelo, 1995) [4, str. 165-166].

U svakom slučaju, valja konstatovati kao nesporne empirijske činjenice: a) da je privredni rast novija historijska činjenica svojstvena ekonomskoj historiji u posljednjih 150 godina; b) da je privredni rast relativno "spor", te da se kreće u agregatnom izrazu i na dugi rok u relativno skromnom intervalu od 2 do 3%, a u *per capita* izrazu u intervalu od 1 do 2 %; c) da su osetnija iskakanja iz pomenutih intervala u smislu zaostajanja u rastu ili pak istrčavanja, moguća na kraće staze i u vremenskim intervalima koji su svojstveni kriznim i cikličnim kolebanjima, ali koja, po pravilu, ne dovode zemlje koje tome podležu trajnijoj promeni ekonomskog "statusa" kao razvijene ili nerazvijene; i d) da su neke zemlje uspele da, u poslednjih dvadesetak godina, spretnom kombinacijom visoke stope investicija, jačanjem motivacionog činioca, imitacijom tehnike i tehnologije, koja je široko rasprostranjena u visoko razvijenim tržišnim zapadnim ekonomijama, i prodorom svojih proizvoda na tržišta tih ekonomija, te dejstvom još nekih činilaca, sebe uzdignu na nivo visoke razvijenosti (reč je o takozvanim tigrovima Jugoistočne Azije - Hong-Kongu, Maleziji, Južnoj Koreji, Singapuru i Tajvanu) [5, str. 188-198].

Mnogi faktori utiču na rast, a između brojnih faktora sa povratnim dejstvom, stranim direktnim investicijama pripada značajno mesto.

Privredni rast praćen negativnim rezultatima poslovanja privrede (dakle praćen sa negativnom profitnom stopom privrede kao celine) predstavlja specifičnost socijalističkih privreda. Uz to, profitna stopa je kategorija koja se ustanovljava tek u tržišnom poslovanju. Kako se u socijalističkim ekonomijama cene nisu slobodno formirale na tržištu, to ni profitne stope u njima nisu izražavale pravu meru uspešnosti poslovanja preduzeća. U uslovima tranzicije, kada je tržišno privređivanje počelo da snažnije prodi u privredu uz još veoma zadržane ostatke starog socijalističkog ekonomskog sistema, privreda SR Jugoslavije tokom zadnje decenije 20. veka ostvarivala skromne stope privrednog rasta. One su, međutim, bile praćene negativnim stopama dobiti, to jest gubici dela privrede koji je loše poslovao nadmašivali su dobitke onih koji su dobro poslovali. Privredni rast se ostvaruje uz osipanje raspoloživog kapitala (dakle sa negativnom stopom akumulacije). To praktično znači da privreda može nastaviti da funkcioniše dok se kapital u celini ne istopi preko negativnih stopa dobiti.

## **2. Strane direktne investicije kao značajan razvojni faktor srpske ekonomije**

Srbija, kao zemlja u tranziciji, ima izraženu potrebu za sprovođenjem mera stabilizacije privrednih tokova, kao polazne premise budućeg privrednog razvoja. Ona ima veoma veliki problem uzrokovan visokim nivoom spoljnog duga, čije servisiranje angažuje veliki deo nacionalne štednje. Generisanje razvoja zato podrazumeva olakšanje tereta duga, dodatni svež kapital, rast efikasnosti korišćenja domaće i inostrane akumulacije, kao i povećanje stope štednje. To, međutim, zahteva kompleksnu analizu realnog stanja u privredi i njenih razvojnih mogućnosti u cilju dugoročne strategije razvoja, kako se ne bi dogodilo da iscrpljenu privredu direktno i odjednom izložimo konkurenciji razvijenih tržišnih privreda i profitnim interesima krupnog kapitala multinacionalnih korporacija. Bilo bi logično da se restrukturiranje vrši u skladu sa tom strategijom, jer i u razvijenim tržišnim privredama Zapadne Evrope država je direktno uticala na transformisanje privredne strukture, izborom i podsticanjem prioriternih industrijskih grana primenom odgovarajuće ekonomske, izvozne, finansijske i tehnološke politike. Dakle, dugoročnom strategijom razvoja potrebno je, između ostalog, definisati koji bi tip privredne aktivnosti trebalo razvijati, koji će nestati, a šta će nastati ubrzanjem procesa privatizacije i povećanjem direktnih stranih investicija. Jer, može se desiti da ostanu samo oni sektori privrede u kojima će, tokom procesa privatizacije i ulaska direktnih stranih investicija, strani kapital naći svoj interes, a da se ugase oni sektori za koje strani kapital ne pokaže interesovanje.

Nadu u artikulisanje ciljeva i pravaca privrednog razvoja Srbije u narednom periodu, svakako, predstavlja usvajanje „Nacionalne strategije privrednog razvoja Srbije od 2006. do 2012. godine“. Pomenuta strategija predstavlja prvi dokument koji na konzistentan i celovit način definiše osnovne razvojne prioritete zemlje, kako bi se jasno sagledali putevi ostvarivanja osnovnog cilja, a to je dinamičan i održiv privredni razvoj i povećanje životnog standarda stanovništva.

Donošenje i sprovođenje Nacionalne strategije bilo je neophodno zbog čvrste demokratske i proevropske orijentacije Srbije, kako bi se, jasnim i argumentovanim pristupom, pokazalo da raspoložemo sopstvenim planom koji uvažava evropske standarde i, istovremeno, maksimalno afirmiše i aktivira razvojne potencijale Srbije.



### Uticaj stranih direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije

Imajući u vidu sva razvojna ograničenja i smernice iz Nacionalne strategije privrednog razvoja, osnovni zadaci ekonomske politike u narednom periodu, mogu se svesti na sledeće:

- srednjoročno održiva visoka stopa privrednog rasta i makroekonomska
- stabilnost, uz stabilan dinar i ograničenu inflaciju;
- ubrzano sprovođenje reformi privrede i društva, uz okončanje privatizacije i restrukturiranje privrede;
- povećanje domaće štednje i investicija;
- povećanje izvoza i smanjenje deficita platnog bilansa i
- povećanje zaposlenosti i smanjenje siromaštva [6, str. 6].

Nakon 2000. godine, kroz procese privatizacije i prestrukturiranja privrede, Srbija je sprovela značajne makroekonomske reforme i, takođe, postigla izvesnu makroekonomsku stabilnost. No, i pored toga, zbog velikih strukturnih dubioza koje su praćene niskim nivoom privredne aktivnosti, makroekonomska stabilnost je veoma nestalna i povezana je sa visokim troškovima održavanja.

U narednoj fazi tranzicija Srbije mora da obuhvati strukturne promene i rast. Privreda Srbije mora se transformisati od «faktorima vođene» u «investicijama vučenu» privredu, a da pri tome ostvari održivi razvoj [7, str.12; 8, str.14].

Novi izvor konkurentske prednosti su ulaganja u modernizaciju i proširenje proizvodnje.

Glavni zadatak budućeg perioda je ostvarivanje strukturnih promena uz održavanje makroekonomske stabilnosti merama monetarne i fiskalne politike.

Državu čeka veoma složen zadatak - da obezbedi održivi razvoj upravljajući investicijama i potrošnjom na način da obezbedi stabilnost cena, platnog bilansa i spoljnu likvidnost. Na Srbiju se može primeniti uža i šira definicija održivog razvoja. Uža definicija podrazumeva alokaciju resursa na način da je poštovan princip triple bottom line (ekonomski razvoj, socijalni razvoj i odgovoran odnos prema okolini). Šira definicija, pored alokacije resursa prema zahtevima ciljeva, obuhvata i završetak tranzicije. To znači liberalizaciju trgovine i kapitalnog bilansa, političku, ekonomsku i institucionalnu stabilnost, dominaciju privatne sredine u BDP, razvijeno tržište, posebno tržište kapitala.

Da bi se ostvario rast u ovim uslovima, mora se završiti privatizacija (i prestrukturiranja) kako bi se domaća privreda približila po osobinama privredama zemalja koje izvoze kapital.

Pošto je potpuno jasno da se postojećim merama ekonomske politike ne može podići privredna aktivnost, nova strategija razvoja bi trebalo da obuhvati još tri pitanja:

- 1) strategijske sektore;
- 2) infrastrukturu;
- 3) obrazovni sistem.

Nacionalna strategija privrednog razvoja Srbije 2006. – 2012. ističe da je nivo aktivnosti u Srbiji, pored visokih stopa rasta, nizak da bi se obezbedila socijalna ravnoteža i spoljna likvidnost. Njenu suštinu čine investicije. Predviđa se potrebni nivo investicija za navedeni period od 60 milijardi dolara, od čega je potrebno 1/3 uložiti u infrastrukturu, jer te investicije stvaraju uslove za druge. Investicioni rast bi trebalo da obezbedi rast zaposlenosti, produktivnosti i izvoza, s tim što bi produktivnost imala veći doprinos BDP od zaposlenosti. Realna je pretpostavka da je doprinos stranih direktnih investicija rastu produktivnosti 1/4, a 3/4 tog rasta pripadaju domaćoj štednji.

Struktura doprinosa sektora 58 : 42 u korist nefinansijskog sektora u rastu BDP je diskutabilna. Čini se, ipak, da su poželjnije projekcije prema kojima bi bilo veće učešće nefinansijskog sektora, a što su obeležje faze investicijama vučne privrede u kojoj je brži rast realnog sektora od sektora usluga.

Što se tiče strukture stranih direktnih investicija, u njoj moraju da dominiraju greenfield investicije u postojeća preduzeća realnog sektora u odnosu na investicije u akcije (equity investment) i investicije u trgovinske lance. Ovo se može postići samo ako se smanji stepen korupcije i povećaju ekonomske slobode.

Najpre bi trebalo rešiti pitanje kupovine gradskog zemljišta i sprovođenje koncepta one – stop – shop pri dobijanju odgovarajućih dozvola. Neophodno je, potom, smanjiti poreske stope sa magućnosti oslobađanja u slučajevima reinvestiranja.

Zbog visokog obima i sporog vraćanja investicija u infrastrukturu treba izabrati način investiranja koji ne dovodi do rasta zaduženosti. Potrebni su BOT aranžmani ( potpuno finansiranje ino kapitalom) i PPP (delimično finansiranje ino kapitalom). Strane direktne investicije su veoma značajne prilikom finansiranja investicije u sektor razmenjivih proizvoda zbog toga što ne povećavaju zaduženost i povoljne su za eksternu likvidnost. Kako bi

### Uticaj stranih direktnih investicija na razvoj nacionalne ekonomije

stopa servisiranja duga bila ispod kritične granice od 25%, u odnosu na izvoz robe, neophodno je da strane direktne investicije u celom periodu iznose 1.5 milijardi dolara godišnje. Ali, u tom slučaju pojavio bi se finansijski jaz u iznosu od 6,3 milijardi dolara. To pretpostavlja viši nivo investiranja od 2,0 milijarde dolara sa redukcijom nivoa deviznih rezervi.

Kako je proces privatizacije skoro završen, nerealno je očekivati da će se ove pretpostavke ostvariti. Svođenje nivoa rezervi na tri meseca uvoza povećava rizik nemogućnosti plaćanja (default risk), a time i rejting zemlje.

Prevazilaženje ovih, još uvek velikih rizika, može se prevazići ako se značajan deo investiranja finansira iz domaćih izvora. Procena je da manji deo štednje stanovništva u bankama iznosi 2,5 milijarde EUR-a. Ostatak do 3 milijarde EUR-a treba namiriti sa tržišta kapitala odnosno banaka. Zato se posebna pažnja treba usmeriti ka korporatizaciji velikih preduzeća iz javnog sektora kao državnih banaka i osiguravajućih kompanija i njihovom otvaranju uticaju tržišta kapitala preko javne ponude akcija.

Finansijski deo ovog plana zahteva oprezno razmatranje. Čak, ako bi se postigao maksimalni projektovan rast, nivo nacionalnog dohotka bio bi mnogo manji od zemalja Evropske Unije, a takođe bi se u privredi više trošilo nego stvaralo. Logičku strukturu strategijskog pristupa na bazi delimično modifikovane MSPRS prikazano je na ilustraciji:

**Slika br. 1: Strategijski pristup**



Izvor : Đuričin D.: Tranzicija, stabilizacija i održivi razvoj: perspektive Srbije. Ekonomski fakultet. Beograd. DELOITE str. 19

Misija MSPRS je opstanak i stvaranje pretpostavki za prosperitet države Srbije.

Sistem vrednosti polazi od tržišta održivog razvoja. Vizija je data na bazi prelaska privrede u fazu investicijama vučene privrede. Ova strategija ima tri elementa (ulazak, strategiju B i izlazak).

U strategiji ulaska neophodno je precizno definisati ciljeve, njihovu implementaciju, obavestajne podatke o pokretima zainteresovanih strana i tajming primene odluka.

U modernom konceptu formulisanja i implementacije strateških odluka holistički pristup (pristup jedinstvene raznolikosti) je zamenio hijerarhijski pristup.

Holistički pristup karakterišu:

Prvo, decentralizacija (inicijativa formulisanja ciljeva spušta se na izvršni nivo).

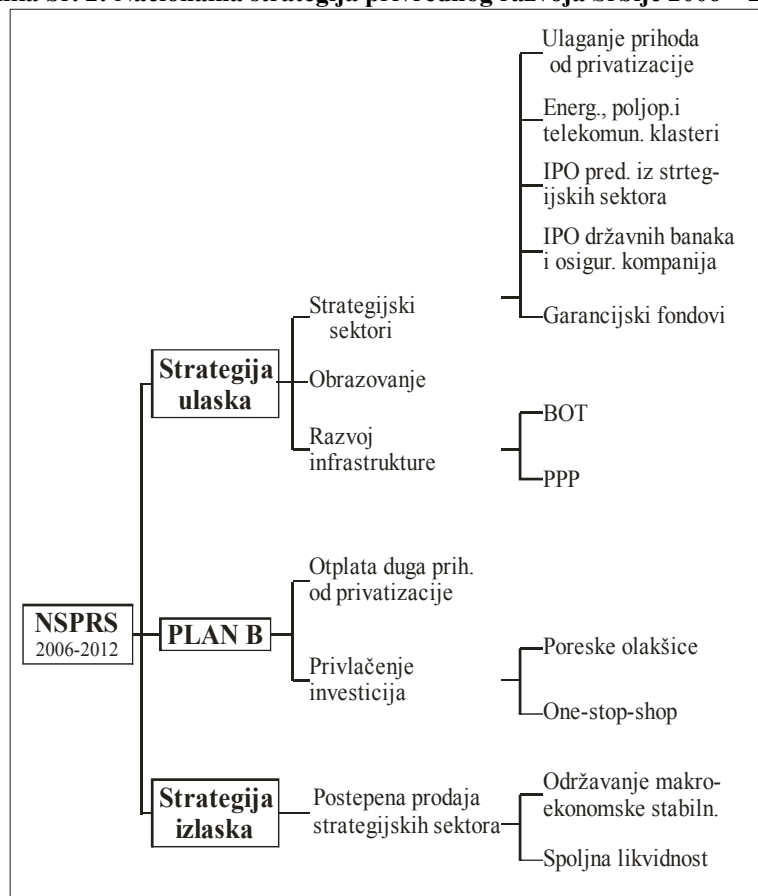
Drugo, (integracija), gde se individualni ciljevi usklađuju iz različitih perspektiva.

Činjenica je da su inicijative za ostvarenje strategije međusobno povezane. Formulisanje i implementaciju strategije holističkog pristupa obezbeđuje metodologija strateških mapa i usklađenje liste. Strateška mapa povezuje odnose između osnovnih ciljeva iz relevantnih perspektiva, dok liste sadrže merila performansi, zadataka i inicijativa za njihovo ostvarenje.

Primena strateške mape i usklađenje liste za formulisanje i implementaciju MSPRS omogućava angažovanje svih relevantnih učesnika (od Vlade i resorskih ministarstava preko preduzeća, banaka, naučno istraživačkih institucija).

Centralna odluka strateškog pristupa je strategija, što je prikazano na sledećoj ilustraciji:

Slika br. 2: Nacionalna strategija privrednog razvoja Srbije 2006 – 2012



Izvor: Đuričin D.: Tranzicija, stabilizacija i održivi razvoj: perspektive Srbije. Ekonomski fakultet. Beograd. DELOITE. str.20

### Zaključak

Strane direktne investicije, zajedno sa međunarodnom trgovinom robom i uslugama, promovišu privremeni rast, kreiraju zaposlenja i podižu životni standard širom sveta. Od 1973.–1996. godine strani direktni investicioni tokovi su se povećali 14 puta, sa 25 milijardi US dolara na 350 milijardi US dolara, nadmašujući rast međunarodne trgovine.

Države prihvataju strane direktne investicije kao izvor kapitala i inovacija i kao sredstvo za promociju konkurencije i ekonomske efikasnosti. Preduzeća svih veličina se šire preko nacionalnih granica u potrazi za novim

tržištima i kreativnim partnerstvom. Potrošači imaju koristi od boljeg kvaliteta, šireg izbora i nižih cena robe i usluga koje kupuju.

Strane direktne investicije, kao najveća komponenta dugoročnih kapitalnih tokova u zemljama u tranziciji i zemljama u razvoju, snažno doprinose rastu i razvoju preduzeća zemlje domaćina kada su njene ekonomske politike zdrave. Uticaj stranih direktnih investicija na preduzeća i na privredu uopšte, razlikuje se u zavisnosti od sektora u koji su strane direktne investicije ušle, veličine i otvorenosti tržišta i kvaliteta okruženja koji je stvoren ekonomskim politikama. Pozitivna veza između stranih firmi i ukupne produktivnosti je jača u zemljama sa otvorenijim trgovinskim režimima. Takođe, te zemlje imaju višu pozitivnu korelaciju između stranih direktnih investicija i društvenog proizvoda, kao i veće učešće proizvoda visoke tehnologije u izvozu.

Efekti ekonomske krize u Srbiji još uvek su nepovoljni i razorni. Proizvodnja je daleko ispod tržišne, što predstavlja strukturni izvor inflacije. Zbog socijalne i političke stabilnosti država obezbeđuje potrošnju veću od proizvodnje i štednje.

Privatizacija nije donela očekivane efekte, a novi sektor još ne može da kompenzira tranzicione deficite.

Spontano delovanje tržišnih snaga ne može u razumnom roku da nadoknadi nepovoljne tranzicione efekte. Zbog toga se mora definisati normativna strategija privrednog razvoja.

Izlaz se može pronaći u greenfield investicijama, investicijama u infrastrukturi, zajedničkim ulaganjima i dokapitalizacijama u postojećim preduzećima.

U ovakvim uslovima Srbiji preostaju strane direktne investicije kao šansa za izlazak iz teške ekonomske situacije. U cilju daljeg privrednog razvoja naša zemlja bi trebalo da primeni mere koje bi dodatno stimulisale priliv stranih direktnih investicija.

Između ostalih, neophodno je sprovesti mere kao što su: davanje garancije države stranim investitorima, stvaranje pozitivne makroekonomske klime za privlačenje stranih direktnih investicija, pojednostavljenje procedure za dobijanje određenih dozvola, mere stvaranja kvalitetnijeg tržišta kapitala, kao i ulazak zemlje u evropske integracije.

**Literatura**

1. Vidas Bujanja M. (1998): *Metode i determinante stranih direktnih investicija*, Institut ekonomskih nauka, Beograd.
2. Lipsey R. (2001): *Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms: Concepts, History and Data*, NBER WP 8665.
3. Rosić I., Veselinović P. (2006): *Nacionalna ekonomija*, Ekonomski fakultet Kragujevac.
4. Marsenić, D. (1996): *Tranzicija i ekonomski dispariteti bivših socijalističkih zemalja i zemalja razvijene tržišne privrede*, Ekonomist br. 3-4/1996.
5. World development report 1996.
6. Veselinović P.: *Srbija i ekonomska tranzicija – Dostignuti nivo i dalji pravci*, Ekonomski fakultet Kragujevac.
7. Porter M.E. (1990): *Competitive Advantage of Nations*, The Free Press, New York.
8. Porter M.E. (2004): *Building the microeconomic foundations of prosperity: Findings from the business competitiveness index*, The Global Competitiveness Report (2004-2005), Palgrave-Mac Millan, New York.
9. Kaplan R.S., Norton D. (2004): *The Strategy Maps*, Harvard.
10. Transition Report (2005): *Business in Transition*, EBRD.
11. Đuričin, D.: *Tranzicija, stabilizacija i održivi razvoj: Perspektive Srbije*, Ekonomski fakultet Beograd, DELOITE.

**THE INFLUENCE OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT TO  
THE DEVELOPMENT OF THE NACIONAL ECONOMICS**

**Rezime:** In globalisation and new economic order foreign direct investment has gained the role of an essential incentive for economic development. Advantage of foreign direct investment is present in additional resources brought about such as tehnology, managerial skills and access to foreign markets. Capital inflow depends on reforms pointed to market economy, enterprise restructuring, macroeconomic stability and positive growth rates achieved in transitional countries. At the beginning of new millenium Serbian economy has faced the most important problem of economic development reflecting in lack of capital, major development issues cannot be resolved without. Deep economic crisis arisen from 10-year isolation and wars, obsolete technology and lack of domestic capital have all emphasized necessity of foreign direct investment for further economic development. Thus, current state of Serbian economy points out foreign capital to be essential for its recovery.

**Key words:** foreign direct investment, transition, globalization, company, liberalization, economic development.