

Časopis „Poslovne studije”, 2015, 13–14:

UDK 334.726:339.727.22

Rad primljen: 19.03.2015.

DOI: 10.7251/POS1514393G

Rad odobren: 27.03.2015.

Pregledni rad

Grahovac, dr Dijana¹

Trivanović Stojanović, dr Mirjana²

Jakovljević, Jelena, dipl. ek.³

ZNAČAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA ZA PRIVREDNI RAZVOJ

Rezime: *Globalnu ekonomiju, u savremenim vremenskim okvirima, karakteriše rastuća međuzavisnost nacionalnih privreda. Međunarodna trgovina i međunarodno kretanje kapitala su glavne veze između nacionalnih privreda. Značajna veza između nacionalnih privreda ostvaruje se putem stranih direktnih investicija (SDI), koje uz međunarodno kretanje zajmovnog kapitala i portfolio investicije predstavljaju oblike međunarodnog kretanja kapitala. Predmet istraživanja u ovom radu je teorijska i empirijska analiza obima i strukture stranih direktnih investicija u regionu Zapadnog Balkana i njihov uticaj na privredni razvoj ovih zemalja, prvenstveno kroz uticaj na izvoz, jer je jedan od ključnih problema privreda pomenutih zemalja izražen deficit spoljnotrgovinskog bilansa. S obzirom na kontinuirano izražen deficit spoljnotrgovinskog bilansa navedenih zemalja, istražiće se uticaj priliva stranih direktnih investicija na povećanje izvoza, kroz analizu stranih direktnih investicija u proizvodna preduzeća i usluge, naročito izvozno orijentisana. Geografsko područje istraživanja u ovom radu predstavlja region Zapadnog Balkana. Istraživaće će se zemlje: Hrvatska, Srbija, Bosna i Hercegovina i Makedonija.*

Ključne riječi: *strane direktne investicije, izvoz, privredni razvoj, zemlje Zapadnog Balkana.*

JEL klasifikacija: *F31, F21, F65.*

¹ Docent, Univerzitet za poslovne studije, Jovana Dučića 23a, Banja Luka, joni.dg@teol.net

² Docent, Nezavisni univerzitet Banja Luka, Veljka Mladenovića 12e, Banja Luka, mass@blic.net

³ Asistent, Poreska uprava, Trg Republike Srpske 8, Banja Luka, jciki@hotmail.com

UVOD

Definicija stranih direktnih investicija koja je na snazi, a koju je usvojio Međunarodni monetarni fond (1993) i prihvatio OECD (1996) jeste da su direktne investicije kategorija međunarodnih investicija koja odražava pojavu kada rezident koji se nalazi u jednoj zemlji (strani direktni investitor ili matično preduzeće), ostvaruje trajne interese i koristi u preduzeću koje je rezident neke druge zemlje (SDI preduzeće ili preduzeće filijala odnosno inostrana filijala). Strane direktne investicije predstavljaju jedan od osnovnih oblika kretanja kapitala u svijetu i jedan od pokretačkih motora globalizacije svjetske privrede u drugoj polovini dvadesetog vijeka, sa jasnom tendencijom da se takav trend nastavi i u novom milenijumu. Strane direktne investicije predstavljaju model pomoću kojeg kompanije razmještaju svoje proizvodne procese širom svijeta, kako bi pod što povoljnijim uslovima došle do potrebnih sirovina, radne snage i energije, sa jedne strane, i najprofitabilnijeg iskorišćenja tehnologije i iskustava koje posjeduju u poslovanju, sa druge strane. Rastuća međuzavisnost nacionalnih privreda je značajan faktor privrednog rasta. Razvijene zemlje su glavna izvorišta stranih direktnih investicija i glavna ciljna tržišta. Zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji su se otvorile za priliv stranih direktnih investicija, koje su značajan faktor njihovog ekonomskog rasta i razvoja. Ekonomski rast podrazumijeva povećanje ukupne proizvodnje nacije tokom vremena (Ekonomski fakultet u Beogradu 2010, 149). Ekonomski razvoj podrazumijeva porast proizvodnje i nacionalnog dohotka uz istovremeno strukturno prilagođavanje privrede (uz kvalitativne promjene ekonomskih i ukupnih društvenih odnosa) (Todorović 2001, 304).

Višestruke ekonomske krize tokom devedesetih godina, raspad zajedničkog tržišta bivše Jugoslavije, konflikti i ratovi, uzrokovali su mali priliv stranog kapitala u region. Sve zemlje Zapadnog Balkana su ušle u proces tranzicije sa značajnim zakašnjenjem i nižim stepenom razvoja nego što su bile prije devedesetih godina. Sa druge strane, sam proces tranzicije je praćen fenomenom transformacije i recesije (Kornai 1994). Stoga su strane direktne investicije postale neophodne za obezbjeđivanje održivog ekonomskog rasta, uvođenje tehnoloških inovacija i stvaranje mogućno-

sti za povećanje stope zaposlenosti. Tehnološki razvoj predstavlja stalan, na organizovanom naučno-istraživačkom radu zasnovan proces usavršavanja faktora proizvodnje, proizvodnih metoda, procesa organizacije i upravljanja, usavršavanja postojećih i uvođenja novih proizvoda i usluga (Ekonomski fakultet u Beogradu 2010, 785). Zemlje Zapadnog Balkana započele su proces tranzicije kasnije od drugih zemalja, uz više problema i izazova. Neophodne promjene su se reflektovale na politički, institucionalni, ekonomski i socijalni ambijent, zahtijevajući svježiji kapital dok su domaći izvori bili ograničeni. Započete promjene postale su veoma važne sa evropskim aspiracijama ovih zemalja, a buduće članstvo zahtijeva dodatne troškove za dostizanje evropskih standarda u svim pravcima. Nivo domaće štednje je nedovoljan za finansiranje privrednog razvoja. Evropski fondovi su na raspolaganju zemljama Zapadnog Balkana, ali zavise od sposobnosti zemlje da ih koristi, kao i od faze u procesu pristupanja EU, tako da su sredstva iz dodatnih izvora neophodna, posebno strane direktne investicije kao najvažniji izvor.

1. TEORIJSKI OKVIR ZNAČAJA SDI

Strana ulaganja, u najširem smislu, podrazumijevaju sve vrste ulaganja stranih pravnih i fizičkih osoba u privredne djelatnosti neke zemlje. Zemlje u razvoju nastoje stvoriti povoljan investicioni ambijent i uslove poslovanja koji će biti atraktivni za strane ulagače. Budući da su SDI od strane MNK (multinacionalne kompanije) prepoznate kao jedan od osnovnih kanala kojim zemlje u razvoju dobijaju pristup savremenim tehnologijama, čija upotreba ima važnu ulogu u objašnjavanju ekonomskog rasta, javlja se i konkurentna borba za privlačenjem stranih investitora. Rast globalizacije i liberalizacije uzrokovao je potrebu za poticanjem novih, produktivnijih aktivnosti, odnosno javlja se potreba za proizvodnjom dobara i usluga sposobnih da izdrže konkurenciju i opstanu na tržištu. Opšta liberalizacija režima stranih ulaganja značajno je izmijenila ekonomsko-političku sliku svijeta, donijela je drastično smanjenje suverenosti, trend privatizacije, reviziju dosadašnjih režima zaštite intelektualnog vlasništva, usvajanja opštih pravila zaštite slobodne konkurencije, itd. Generalno, promjene u režimima stranih ulaganja danas su samo dio šire

reformu privreda zemalja u razvoju, uključujući sve veću deregulaciju, snažnije otvaranje ekonomije vanjskoj trgovini, veći naglasak na razvojnu strategiju i dostizanje međunarodne konkurentnosti.

Prema Todaru i Smitu (Todaro and Smith 2012, 140), tri komponente privrednog rasta su od primarnog značaja, pri čemu je značajan uticaj stranih direktnih investicija, kao i tehnološkog razvoja:

1. akumulacija kapitala, uključujući sve nove investicije u zemlji, fizička oprema, ljudski resursi kroz poboljšanja u zdravstvu, obrazovanju i vještinama za posao;
2. rast stanovništva kroz uticaj na rast u radnoj snazi;
3. tehnološki napredak – novi načini ostvarivanja zadataka.

Postoji stabilna i pozitivna veza između globalnih tokova stranih direktnih investicija i rasta svjetskog bruto domaćeg proizvoda (UNCTAD 2004, 5). Proizvodnja ostvarena iz aktivnosti stranih direktnih investicija imala je dinamičan rast tokom devedesetih, pa je sa 5% od ukupne svjetske proizvodnje u 1985. godini porasla na 6% u 1990. godini i preko 10% u 2000. godini (Lipsey 2002, 2–3). Jože Mencinger (Mencinger 2003, 491–508) u svojoj analizi iskustava osam tranzicionih zemalja: Mađarske, Češke, Slovačke, Poljske, Estonije, Letonije, Litvanije i Slovenije, za period od 1994. do 2001. godine, došao je do rezultata koji se mnogo razlikuju od većine istraživanja uticaja stranih direktnih investicija na ekonomski rast. Utvrdio je da su koeficijenti korelacije između rasta i odgovarajućeg SDI negativni u sedam od osam zemalja i pozitivan u Litvaniji. Objašnjenje ovakvog rezultata leži u karakteru privatizacija i u bilansnoj logici priliva stranih direktnih investicija, koji automatski povećava deficit tekućeg računa platnog bilansa i ukupan spoljni dug. U posmatranom periodu, ovih osam zemalja je gotovo udvostručilo apsolutni nivo spoljnog duga, koji je povećan sa US\$ 93 milijardi na US\$ 161 milijardu, ali je rast relativnog nivoa zaduženosti bio umjeren, povećao se sa 43,5% BDP-a na 46% BDP-a. Za isto vrijeme, stok stranih direktnih investicija je značajno uvećan i u apsolutnom i relativnom iznosu, porastao je sa US\$ 18 milijardi na US\$ 106 milijardi, i sa 8,1% BDP-a na 30,3% BDP-a. Ukratko: negativan uticaj stranih direktnih investicija na ekonomski rast u osam zemalja kandidata

u posttranzicionom periodu može biti objašnjen karakteristikama stranih direktnih investicija zemalja kandidata. Preovlađujuće strane direktne investicije su bile preuzimanja vezana za masovnu i često politički motivisanu privatizaciju. Preuzimanja nisu automatski bile investicije u realnu aktivu, pošto su prihodi od prodaje bili potrošeni na potrošnju i uvoz, što je potvrđeno odsustvom veze između stranih direktnih investicija i bruto fiksnih investicija i pozitivnom vezom između stranih direktnih investicija i deficita tekućeg računa koja je povećavala spoljni dug. Pozitivni efekti su bili ograničenog dometa, u velikoj mjeri zbog karakteristika analiziranih zemalja. Aktuelni obim preliivanja produktivnosti ne bi trebalo da bude precijenjen. Odsustvo pozitivnog preliivanja produktivnosti može biti potkrijepljeno veličinom zemalja i sektorskom koncentracijom preuzimanja. Takođe, i opseg imitacije je bio ograničen jer je većina zemalja mala. Pored toga, najveći dio priliva stranih direktnih investicija u ove zemlje je bio usmjeren u tercijarni sektor (trgovina, finansije, transport i komunikacije). Dalji nalazi upućuju na još neke nedovoljne ili čak negativne efekte stranih direktnih investicija: prvo, povećana mikroekonomska efikasnost privatizovanih firmi u okviru multinacionalnih kompanija je često gotovo jednaka negativnim efektima preliivanja na lokalne firme usljed trgovine u okviru mreža multinacionalnih kompanija; drugo, multinacionalne kompanije često izbacuju sa tržišta male firme i tako smanjuju konkurenciju, kao što pokazuje oligopolska situacija u trgovini na malo; treće, multinacionalne kompanije svojim poslovanjem više doprinose rastu uvoza nego izvoza; i četvrto, strane direktne investicije ne doprinose uvijek formiranju i rastu ljudskog kapitala (odjeljenja za istraživanje i razvoj privatizovanih firmi u okviru multinacionalnih kompanija su često bila prva ugašena). Markuzen i Venabls (Markusen and Venables 1999, 335–356) objašnjavaju sljedeće: prvo, strane direktne investicije stvaraju tehnološke eksternalije (preliivanje znanja, demonstracioni efekat), što podiže nivo ukupne faktorske produktivnosti i sklonosti ka izvozu; drugo, interakcija između aktivnosti multinacionalnih kompanija i fiksnih distorzija tržišta (npr. u poreskom sistemu, tržištu rada ili neoptimalnom nivou carina); i treće, promjena strukture nesavršeno konkurentnih industrija pod dejstvom stranih direktnih investicija. Prema rezultatima istraživanja koje su Keler i Jeph (Keller and Yeaple 2003, 34) radili na uzorku od preko

1.100 američkih firmi za period od 1987. do 1996. godine, međunarodno prelivanje tehnologije na industrijske firme je bilo značajno i mnogo veće u industrijama relativno visokih tehnologija. Utvrdili su da strane direktne investicije vode ka značajnim dobitima u produktivnosti za domaće firme. Veličina prelivanja od stranih direktnih investicija je ekonomski značajna jer su procijenili da na nju otpada oko 14% rasta produktivnosti američkih firmi. Jedno veoma interesantno istraživanje su obavili Peri i Urban (Peri and Urban 2004, 4–18) na osnovu podataka o industrijskim firmama u Italiji i Njemačkoj u domaćem i stranom vlasništvu, za period od 1993. do 1999. godine. Istraživanje je imalo kombinovan pristup. Sa jedne strane je to regionalni aspekt prelivanja tehnologije (utvrđeni visok stepen lokalizacije u difuziji tehnoloških znanja), a sa druge strane pozitivan efekat jaza u produktivnosti između domaćih i stranih firmi u istom sektoru i regionu na naredni rast produktivnosti (definisan kao: Veblen-Geršenkron efekat). Posljednji je bilo moguće efikasno testirati poslije ujedinjenja Njemačke. Njihove procjene su pokazale prisustvo pozitivnog i značajnog Veblen-Geršenkron efekta korišćenjem svake od njihovih mjera produktivnosti. Takav efekat je veliki i slične veličine za njemačke i italijanske firme. Ovo su tumačili kao dokaz da prisustvo visoko produktivnih stranih direktnih investicija (smatranih egzogenim za domaće firme) ima podsticajni efekat na rast produktivnosti lokalnih firmi. Obim razmijenjenih, odnosno prelivenih tehnoloških znanja na domaće firme je određen stepenom tehnološkog jaza. Ispostavilo se da njemačke firme izvlače veće koristi od prelivanja od italijanskih, upravo zbog većeg tehnološkog jaza domaćih firmi iz istočnog dijela zemlje. Kvantitativno, Veblen-Geršenkron efekat je uporedive veličine za njemačke i italijanske firme. Jaz od 10% u produktivnosti između domaće firme i lokalnih multinacionalnih firmi prevodi se u 4%–6% veću produktivnost poslije jedne godine za prosječnu domaću firmu.

2. ZNAČAJ SDI ZA ZEMLJE ZAPADNOG BALKANA (ZB)

Sve zemlje ZB bilježe visok spoljnotrgovinski deficit u periodu od 2000. godine do danas, što predstavlja veliki problem u smislu održivosti ukupnog privrednog razvoja. Osim toga, evidentan je i problem konkurentnosti izvoza. Ove probleme nije moguće efikasno riješavati bez intenzivira-

nja priliva stranih direktnih investicija (SDI). Strane direktne investicije imaju poseban značaj za sve tranzicione zemlje, jer investicioni paketi koje donose SDI osim kapitala sadrže i tehnologiju i menadžerska i organizaciona znanja, pristup stranom tržištu i sl. Stoga su neophodne sa aspekta razvojnih potreba privrede, kao i rasta i održanja konkurentskih pozicija. Uspostavljanje povoljnijih političkih, makroekonomskih i pravnih okvira za priliv SDI predstavlja neophodan uslov za razvoj privrede zemalja ZB i reintegraciju u svjetske privredne tokove. Determinante SDI u pomenutim zemljama su: geografski položaj (npr. blizina EU), tržišta zemalja članica i dostupnost prirodnih resursa (kao što su nafta ili gas). Sve zemlje su relativno dobro pozicionirane u pogledu blizine EU, nisu pojedinačno atraktivne u smislu veličine svojih tržišta, nisu posebno obdarene prirodnim resursima (kao što su nafta, gas ili mineralni resursi). Na mikroekonomskom nivou, tehnološki transfer i difuzija znanja poboljšavaju produktivnost i efikasnost u lokalnim firmama. Kao rezultat toga, prisustvo inostranih preduzeća povećava opšti nivo konkurencije u zemlji domaćinu. Istraživanja u zemljama ZB su pokazala da postoje određeni minimalni potrebni zahtjevi da bi se iskoristio apsorpcioni kapacitet. U tom smislu, u posmatranim zemljama postoji nedostatak adekvatnog ljudskog kapitala i kvalifikovane radne snage u odnosu na druge nižim i srednjim prihodom zemlje. Odliv mozgova iz ovih zemalja je izražen fenomen (European Commission Directorate 2004, 18).

Pod investicionom klimom podrazumijeva se skup institucionalnih, infrastrukturnih i pravnih aspekata stranih ulaganja. Povoljna investiciona klima je optimalna proporcija visine finansijskog dobitka i niskog nivoa nekomercijalnog rizika (Shihata 1988, 7). Uloga stranih direktnih investicija u procesu transformacije i pridruživanja zemalja Centralne i Istočne Evrope je bila od ključnog značaja. Ove investicije su snažno doprinijele rastu investicija u zemljama, transferu tehnologije, olakšale pristup stranim tržištima, ojačale privatni sektor, doprinijele razvoju tržišne ekonomije i eliminisanju makroekonomskih neravnoteža, naslijeđenih iz prethodnog planskog sistema (Jacimovic, Karadzic and Kalezic 2007, 125).

Motivi za privlačenje stranih direktnih investicija se među zemljama razlikuju zavisno od njihovog razvojnog nivoa. Nerazvijene zemlje siromašne kapita-

lom računaju na brojne pozitivne efekte koje strane direktne investicije daju, prihvatajući često i troškove negativnih efekata, kao što je zagađenje životne sredine, gašenje ili izbacivanje sa tržišta nekih domaćih proizvođača i sl. Pozitivni efekti koje one očekuju da iskoriste, i zbog kojih nude stranim investitorima razne vrste pogodnosti i olakšica, mogu biti: prvo, podizanje ili održanje opšteg nivoa poslovne aktivnosti (time i sprečavanje stagnacije ili recesije); drugo, razvoj manje razvijenih regiona; treće, razvoj određenih industrija ili održanje njihovog nivoa proizvodnje; četvrto, preuzimanje novih znanja i tehnologija, unapređenje produktivnosti, najčešće povezanih sa novim, posebno informacionim i komunikacionim tehnologijama – IKT; peto, povezivanje i uključivanje domaćih firmi u međunarodne tehnološke, proizvodne i distributivne mreže multinacionalnih kompanija. Za najveći broj zemalja domaćina je svakako najinteresantniji razvojni potencijal koje strane direktne investicije posjeduju. On je kombinacija pozitivnih efekata, počev od intenziviranja ekonomske aktivnosti u zemlji, rasta zaposlenosti radne snage, i što je najvažnije, preliivanja znanja i tehnologija. Iako su najčešće sektori istraživanja i razvoja locirani u matičnim zemljama stranih investitora, ostaje još dovoljno kanala preko kojih se strana znanja i tehnologije mogu preuzimati i usvajati. Efekti tog tipa su vrlo teški za kvantifikaciju, ali su često i jednostavno vidljivi, i posredno mjerljivi. Takođe su interesantni i kanali posrednog preliivanja tehnologija, koje se efektuira kroz složene veze inostrane opreme i tehnologija sa lokalnim procesom proizvodnje (Antevski 2008, 198–207).

3. TOKOVI SDI U POSMATRANIM ZEMLJAMA

Kad su u pitanju SDI, u Srbiji se (tabela 1) uočava veoma niska pozicija u 2002. godini, a zatim je uslijedio značajniji priliv stranih ulaganja. Prosječna stopa rasta priliva SDI, uz određene oscilacije, bila je 74% do 2009. godine. U 2006. godini je priliv SDI bio najveći, usljed par velikih privatizacija i to je situacija koja se neće ponoviti, bar u ne tako značajnom iznosu. Veliki skok u 2006. godini se podudario sa maksimumom SDI u čitavom regionu, a dogodio se prije svega kao posljedica privatizacije preduzeća za mobilnu telefoniju Mobtel, koje je kupio Telenor za 1.513 miliona evra, za kojim su slijedili Philip Morris, Mobilkom Austria Group i dr. U 2009. godini je uslijedio pad priliva SDI od 25% u odnosu na prethodnu godinu, što je rezultat globalne

krize. Ono što je zabrinjavajuće je što se pad nastavio i tokom naredne godine pa indeks 2011/2008. iznosi 0,36 (36%).

Tabela 1. Priliv SDI u posmatranim zemljama
(centralne banke navedenih zemalja)

mil. evra

Godina	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012
Srbija	326	1071	796	1441	4286	2004	2193	1771	1108	2206	1945
Hrvatska	1138	1762	950	1468	2768	3679	4209	2129	318	1100	1067
BiH	285	339	567	493	611	1520	637	177	220	290	507
BJRM	105	100	261	77	345	506	400	183	160	337	72

Hrvatska je, usljed razvijenosti i određenih političkih faktora, bila najatraktivnija zemlja pomenutog regiona za interes stranog kapitala. Iz tabele 1. se uočava radikalan pad od 46% u 2004. godini u prilivu SDI, a zatim i veliki rast od 88,5% u 2005. godini. Pad je uslijedio i u 2009. godini, sa 49,42%, usljed dejstva krize na zemlje – potencijalne investitore. Efekat krize se najviše odrazio u 2010. godini (zastoj investicija usljed negativnih ekonomskih karakteristika u 2009. godini), pa su strana ulaganja iznosila samo 318 mil. EUR, što je za čak 85% pad u odnosu na 2009. U 2011. godini dolazi ponovo do rasta ulaganja, ali je to na značajno nižem nivou, nego što je bio slučaj prije krize. Kada je u pitanju pozicija BiH, vidljivo je da je priliv SDI u BiH bio dosta skroman i daleko od potrebnih iznosa za ekonomski razvoj. BiH je zemlja koja je, kao republika SFRJ, bila najviše razorena u toku ratnih dešavanja i kapital iznesen, pa je privreda kretala sa vrlo niskih pozicija. Stoga je značaj priliva SDI za BiH bio i ostao veoma značajan, jer je nedovoljno domaćeg kapitala. U 2007. godini je privatizovana rafinerija u Brodu i Telekom, pa je, stoga, iznos SDI u toj godini bio u značajno većem iznosu. Jedan od ključnih zadataka vlasti BiH je da naprave atraktivnije uslove za priliv stranog kapitala u narednom periodu, da bi se mogao ostvarivati ekonomski rast. Proces privatizacije se pokazao u praksi dosta neefikasan, pa su mnoga preduzeća završila u procesu ste-

čaja ili su vraćena u državno ili javno vlasništvo. Iz tabele 1. se uočava i skroman priliv SDI u Makedoniju, tokom perioda 2002–2011. Kao i ostale zemlje, Makedonija treba da izvrši sve potrebne strukturne reforme u cilju stvaranja povoljnog okruženja za priliv SDI. Osim perioda 2006–2008. god., kada je priliv bio značajniji – 63,3%, u narednim godinama su iznosi bili veoma skromni. Tokom 2009. godine je došlo do značajnog smanjenja od 54%, što se nastavilo i u 2010. godini. Oporavak je uslijedio u 2011. godini sa značajnim povećanjem od 110%.

4. IZVOZ ZEMALJA ZB

Uticaj SDI u zemljama u tranziciji, prema svim dosadašnjim istraživanjima, značajnu karakteristiku svog uticaja ima na izvoz. Shodno navedenom, slijedi analiza uticaja SDI na izvoz posmatranih zemalja ZB. Prema nekim autorima (Kinoshita 2011, 4), uticaj SDI je značajan za trgovinski bilans, kroz uticaje na izvoz i uvoz. Od sektorske strukture SDI zavisiće i kvalitet efekata SDI na trgovinski bilans – da li će efekti biti pozitivni ili negativni (Mitra 2010, 3). Pozitivni efekti na trgovinski bilans će se iskazati ukoliko je osnovni cilj SDI ulaganje u izvozno orijentisane sektore (npr. ostvarenje konkurentske prednosti usljed jeftine radne snage u zemlji domaćina), a negativni ukoliko je cilj ulaganja horizontalna investicija, odnosno osvajanje novog tržišta.

U zavisnosti od prethodno pomenutog uslijediće i odgovor na pitanje: da li je uticaj SDI kroz sektorsku strukturu veći na porast domaće potrošnje ili na povećanje izvoza? Da bi se utvrdilo da li postoji veza između priliva SDI i izvoza robe i usluga i kakva je priroda te veze, potrebno je uraditi korelacionu i linearnu regresionu analizu. Regresiona analiza je skup statističkih metoda kojima se otkriva da li postoje veze između posmatranih pojava i kakve su po obliku i smjeru. Korelaciona analiza je skup statističkih metoda kojima se istražuje jačina veze između posmatranih pojava. Korelacija predstavlja međusobnu povezanost obilježja posmatranih pojava,⁴ odnosno koeficijent korelacije numerički sumira stepen povezanosti između dvije varijable (Buxton 2008, 5). Linearna regresija opi-

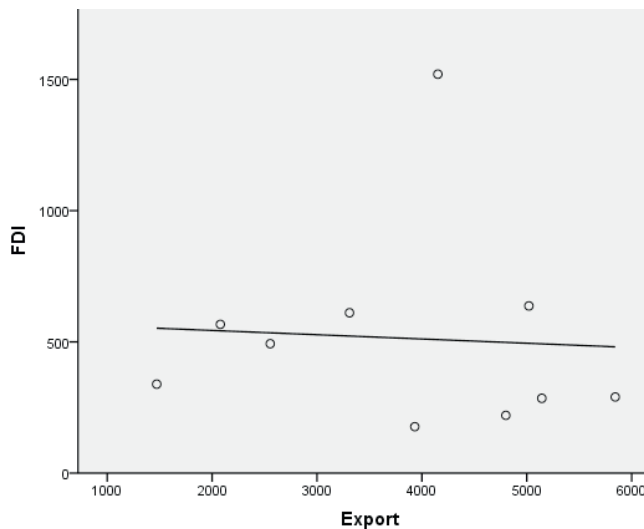
⁴ Prvi je primijenio Karl Pearson (1857–1936).

suje povezanost između nezavisne i zavisne promjenljive (Moore 2007, 115–149). U postupku proste linearne regresije posmatraju se dvije pojave između kojih postoji korelaciona veza, pri čemu se originalnim vrijednostima obilježja može dobro prilagoditi linearna funkcija, odnosno prava linija. Na osnovu podataka iz tabele 2. urađeni su dijagrami raspršenja za posmatrane zemlje, kao i Pirsonov koeficijent korelacije.

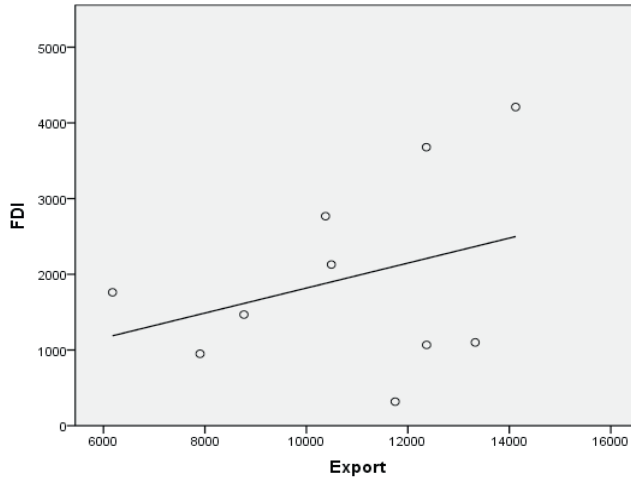
Tabela 2. Izvoz posmatranih zemalja u periodu 2003–2012. (centralne banke navedenih zemalja)

Godina	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Srbija	4347	5549	6609	6428	8825	10974	8344	9795	11780	11354
Hrvatska	6178	7904	8769	10377	12364	14124	10492	11750	13328	12369
BiH	1472	2079	2554	3310	4152	5020	3932	4800	5843	5143
BJRM	1363	1675	2044	2415	3398	3990	2691	3302	4442	3975

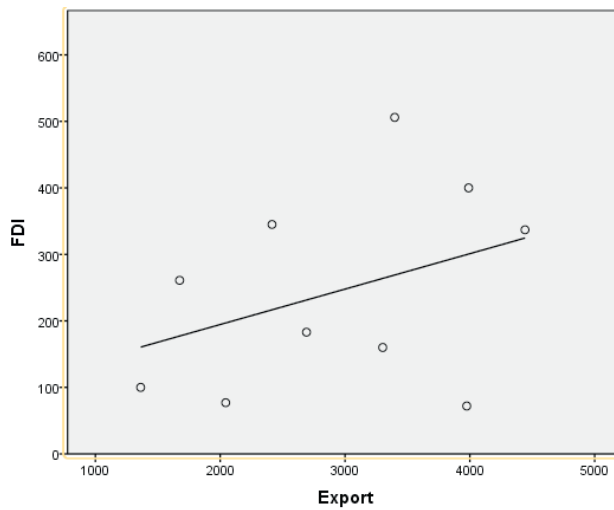
mil. USD



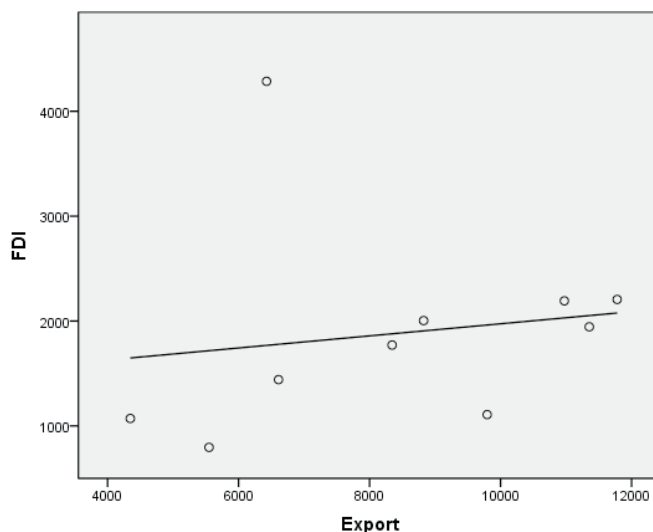
Grafikon 1. Dijagram raspršenja za BiH



Grafikon 2. Dijagram raspršenja za Hrvatsku



Grafikon 3. Dijagram raspršenja za Makedoniju



Grafikon 4. Dijagram raspršenja za Srbiju

Iz tabele 3. se uočava da Hrvatska i Makedonija imaju umjereno izraženu pozitivnu korelaciju između priliva SDI kao nezavisne varijable i iznosa izvoza robe i usluga, dok je kod Srbije taj koeficijent značajno manji, za preko 50%, a BiH ima izraženu negativnu korelaciju, odnosno potpuno odsustvo pozitivnog uticaja priliva SDI na povećanje izvoza. Naravno, negativan koeficijent se treba uslovno razmatrati, kao izostanak uticaja SDI na izvoz, a ne kao negativna veza, u smislu da je povećanje SDI izazvalo smanjenje izvoza. Jednostavno, ispostavlja se, kada je u pitanju BiH, da su posmatrane varijable bile nezavisne. Jedan od osnovnih uzroka negativnog koeficijenta korelacije je struktura SDI, najčešće su u pitanja ulaganja okrenuta ka širenju tržišta, a ne usmjerena u proizvodno-izvozna orijentisane sektore.

Tabela 3. Pirsonov koeficijent za analizu uticaja SDI na izvoz (kalkulacija autora)

Zemlja	Pirsonov koeficijent
Srbija	0,15
Hrvatska	0,33
BiH	-0,60
Makedonija	0,38

Činjenica je da postoji potreba da se institucionalno pruži veća i značajnija podrška sektoru promocije privreda posmatranih zemalja u cilju većeg privlačenja stranih direktnih investicija. Većina posmatranih zemalja su ostvarile određenu institucionalizaciju kroz osnivanje agencija za strana ulaganja i promociju izvoza. Ove agencije svojim aktivnostima pomažu domaćim preduzećima da izvezu svoje proizvode i usluge i postanu konkurentniji na stranim tržištima i, sa druge strane, promovišu mogućnosti za ulaganja i pružaju pomoć stranim investitorima da započnu poslovanje u posmatranoj zemlji, aktivno rade na otvaranju novih radnih mjesta, pokretanju domaće privrede, transferu tehnologija i prenošenju novih znanja i vještina. Ekonomske institucije, koje imaju važnu ulogu u komparativnom razvoju, definisane su od strane nobelovca Dagleasa Norta kao „pravila igre“ ekonomskog života (North 1990). Kao takve, institucije pružaju potporu tržišnoj ekonomiji uspostavljanjem pravila imovinskih prava i ugovora, poboljšanje koordinacije, ograničavanja prinude, prevare i monopolskog ponašanja – omogućavanje pristupa mogućnostima za široku populaciju, ograničavajući moć elita i upravljanje tržišnim sukobima uopšte. Štaviše, institucije uključuju socijalno osiguranje (koje takođe služi da legitimizuje tržišnu konkurenciju) i obezbjeđuju makroekonomsku stabilnost (North 1990; Dani 2000, 3–31).

ZAKLJUČAK

Strana ulaganja, u najširem smislu, podrazumijevaju sve vrste ulaganja stranih pravnih i fizičkih osoba u privredne djelatnosti neke zemlje. Kontinuirani proces globalizacije rezultirao je promjenom stava mnogih zemalja o značaju SDI. Zemlje u razvoju nastoje stvoriti povoljne uslove poslovanja koji će biti atraktivni i poticajni za strane ulagače. Uloga nacionalnih vlada i pravilan odabir učinkovite strategije privlačenja stranih ulaganja su od izuzetne važnosti. Budući da su SDI od strane MNK (multinacionalne kompanije) prepoznate kao jedan od osnovnih kanala kojima zemlje u razvoju dobijaju pristup savremenim tehnologijama, čija upotreba ima važnu ulogu u objašnjavanju ekonomskog rasta, javlja se i konkurentna borba za privlačenje stranih investitora. Rast globalizacije i liberalizacije uzrokovao je potrebu za poticanjem novih, produktivnijih aktivnosti, odnosno javlja se potreba za proizvodnjom dobara i usluga sposobnih da izdrže konkurenciju i opstanu na tržištu. Opšta liberalizacija režima stranih ulaganja značajno je izmijenila ekonomsko-političku sliku svijeta, donijela je drastično smanjenje suverenosti, trend privatizacije, reviziju dosadašnjih režima zaštite intelektualnog vlasništva, usvajanja opštih pravila zaštite slobodne konkurencije, itd. Generalno, promjene u režimima stranih ulaganja danas su samo dio šire reforme privreda zemalja u razvoju, uključujući sve veću deregulaciju, snažnije otvaranje ekonomije vanjskoj trgovini, veći naglasak na razvojnu strategiju i dostizanje međunarodne konkurentnosti. Strane direktne investicije predstavljaju značajan izvor priliva kapitala za zemlje u tranziciji i zemlje u razvoju i mehanizam za transfer savremene tehnologije i upravljačkih znanja u privredu zemlje domaćina. Međutim, potrebno je razmotriti u kojoj mjeri SDI doprinose povećanju izvoza. Značajan dio SDI u zemljama ZB plasiran je u finansijski sektor i sektor usluga, koji daju mali doprinos izvozu. Preovlađujući dio priliva SDI u svim zemljama ZB povezan je sa procesom privatizacije tokom procesa tranzicije. Karakteristika priliva SDI na ovakav način je manji udio grinfild investicija u ukupnom prilivu. Stoga, iako priliv SDI pruža mogućnost da se poveća robni izvoz, koeficijent korelacije je veoma nizak. U pojedinim zemljama je čak došlo do sužavanja izvozne ponude. Nepovoljna struktura SDI u zemljama ZB, sa na-

glašenom ulogom trgovinskog i finansijskog sektora, smanjuje elastičnost robnog izvoza prema prilivu SDI. Zbog toga se umanjuje njihov doprinos povećanju robnog izvoza. Iz svega navedenog u radu, slijedi da su sve posmatrane zemlje, osim Hrvatske, imale nedovoljan priliv SDI, potreban za ekonomski razvoj. Evidentan je nedostatak kapitala da bi se adekvatno pokrenuo privredni sektor i stoga sve zemlje nastoje kroz institucionalne okvire učiniti atraktivan investicioni ambijent za strani kapital. Horizontalne SDI su dominantne u strukturi priliva SDI u zemljama ZB, a njihova karakteristika je stvaranje pretpostavki za odliv kapitala kroz repatrijaciju profita i slab doprinos povećanju izvoza. SDI koje supstituišu uvoz daju pozitivan doprinos platnom bilansu, ali je često potrebna zaštita domaćeg tržišta. Najveći doprinos povećanju izvoza dolazi od *grinfeld* investicija, a njihovo učešće u prilivu SDI u zemljama ZB je veoma malo. U svakoj posmatranoj zemlji postoji određeni broj strateški značajnih preduzeća, koja nisu uopšte ili nisu uspješno privatizovana. U narednom periodu može se očekivati da vlasti posmatranih zemalja ulože napore i završe proces privatizacije, odnosno reprivatizacije, pronađu kupce koji će pokrenuti proizvodnju u pomenutim preduzećima, kao i investitore opredijeljene za *greenfield* investicije, što će rezultirati ekonomsko-socijalnim razvojem.

LITERATURA

1. Antevski, Miroslav. 2008. *Regionalna ekonomska integracija u Evropi*. Beograd: Institut za međunarodnu politiku i privredu.
2. Buxton, Richard. 2008. *Correlation*. Leicestershire: Loughborough University.
3. Centralna banka Bosne i Hercegovine. "Priliv SDI u BiH (2002–2012) i izvoz iz BiH (2003–2012)". <http://www.cbbh.ba>. Pristup 25.12.2014.
4. Dani, Rodrick. 2000. *Institutions for high-quality growth: What they are and how to acquire them*. *Studies in Comparative International Development* 35. No. 3 (3–31).
5. *Ekonomski rečnik*. 2010. Beograd: Ekonomski fakultet.

6. European Commission Directorate. 2004. *The Western Balkans in transition*. European Economy. General for economic and financial affairs occasional papers.
7. Hrvatska narodna banka. "Priliv SDI u Hrvatsku (2002–2012) i izvoz iz Hrvatske (2003–2012)". <http://www.hnb.hr>. Pristup 25.12.2014.
8. Jacimović, Danijela and Karadžić, Vesna and Zorica Kalezić. 2007. *The quality of Governance impact to the FDI inflow-Balkan Case*. Contemporary Challenges of Theory and Practice in Economics. Belgrade: Faculty of Economics.
9. Keller, Wolfgang and Yeaple, Stephen. 2003. *Multinational Enterprises, International Trade, and Productivity Growth: Firm-Level Evidence from the United States*. NBER Working Paper 9504. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
10. Kinoshita, Yuko. 2011. *Sectoral Composition of FDI and External Vulnerability in Eastern Europe*. IMF Working Paper. Washington D.C.: International Monetary Fund.
11. Kornai, Janos. 1994. *Transformational Recession: The Main Causes*. Budapest. Harvard University: Institute for Advanced Study.
12. Lipsey, Robert. 2002. *Home and Host Country Effects of FDI*. NBER Working Paper 9293. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
13. Markusen, James and Venables, Anthony. 1999. *Foreign direct investment as a catalyst for industrial development*. European Economic Review. Vol. 43: No. 2.
14. Mencinger, Jože. 2003. *Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth*. Kyklos. Vol. 56: No. 4.
15. Mitra, Pritha. 2011. *Capital Flows to EU New Member States: Does sector Destination Matter?* IMF Working Paper WP/11/67. Washington D.C.: International Monetary Fund.
16. Moore, David. 2007. *The Basic Practice of Statistics*. Fourth Edition. West Lafayette: Purdue University.

17. Narodna banka Makedonije. “Priliv SDI u Makedoniju (2002–2012) i izvoz iz Makedonije (2003–2012)”. <http://www.nbrm.mk>. Pristup 25.12.2014.
18. Narodna banka Srbije. “Priliv SDI u Srbiju (2002–2012) i izvoz iz Srbije (2003–2012)”. <http://www.nbs.rs>. Pristup 25.12.2014.
19. North, Douglass. 1990. *Institutions, Institutional change and Economic Performance*. New York: Cambridge University Press.
20. Peri, Giovanni and Urban, Dieter. 2004. *Catching-Up to Foreign Technology? Evidence on the ‘Veblen-Gerschenkron’ Effect of Foreign Investment*. NBER Working Paper 10893, Cambridge: National Bureau of Economic Research.
21. Shihata, Ibrahim. 1988. *MIGA and Foreign Investment*. Nijhoff publishers.
22. Todaro, Michael and Smith, Stephen. 2012. *Economic Development*. Prentice Hall.
23. Todorović, Miloš. 2001. *Leksikon spoljne trgovine*. Niš: Ekonomski fakultet.
24. UNCTAD. 2004. *Prospects for Foreign Direct Investment and the Strategy of Transnational Corporations, 2004–2007*. New York and Geneva: United Nations.