

UNIVERZITET SINGIDUNUM



Departman za poslediplomske studije

Studijski program: Poslovna ekonomija

MASTER RAD

**Tema: MENADŽMENT STRANIH DIREKTNIH
INVESTICIJA**

Mentor:
Prof. dr Milorad Unković

Student:
Maja Protić
Broj indeksa M9380/08

Beograd, decembar 2010.

Mentor: Prof. dr Milorad Unković

Ocena: _____

Komisija:

1) _____

Ocena: _____

2) _____

Ocena: _____

3) _____

Ocena: _____

SADRŽAJ

UVOD	5
<i>I MEĐUNARODNI KAPITAL I ZEMLJE U TRANZICIJI</i>	11
1. Osnovne karakteristike međunarodnog kapitala	11
1.1. Pojam kapitala	11
1.2. Svetsko tržište kapitala	12
2. Međunarodno kretanje kapitala	14
3. Globalizacija svetske privrede	16
3.1. Pojam globalizacije	16
3.2. Globalizacija tržišta kapitala	17
4. Osnovna ograničenja za razvoj zemalja u tranziciji	20
5. Nedostatak akumulacije zemalja u tranziciji	21
<i>II STRANE DIREKTNE INVESTICIJE</i>	23
1. Pojam i vrste stranih direktnih investicija	23
1.1. Definicija i merenje stranih direktnih investicija	23
1.2. Vrste stranih direktnih investicija	26
1.3. Koncesije i B.O.T. sistem	27
2. Globalna distribucija stranih direktnih investicija	29
3. Determinante lokacije stranih direktnih investicija	37
4. Regionalna integracija i strane direktne investicije	40
5. Strane direktne investicije i trgovinska ograničenja	41
6. Motivi investitora za strane direktne investicije	43
7. Motivi zemalja uvoznica kapitala za privlačenje stranih direktnih investicija	44
<i>III STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I PRIVREDA SRBIJE</i>	47
1. Strane direktne investicije kao nosilac novog talasa globalizacije i njihova uloga u podsticanju procesa tranzicije	47
2. Glavni makroekonomski pokazatelji privrede Srbije	49
3. Otvorenost srpske privrede	51
4. Privreda Srbije i strane direktne investicije	58
4.1. Privreda Srbije u tranziciji i strane direktne investicije	61
4.2. Perspektive budućih investicionih tendencija u Srbiji	69
5. Komparativne prednosti Srbije za privlačenje stranih direktnih investicija	74
6. Uloga države u privlačenju stranih direktnih investicija u Srbiju	78
7. Fiskalni, regionalni i drugi podsticaji za ulaganja u privredu Srbije	81
<i>IV DOPRINOS STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA DOMAĆEM RAZVOJU</i>	89
1. Koristi i rizici za zemlju primaoca stranih direktnih investicija	89
2. Perspektive Srbije za ostvarivanje samoodrživog rasta i ostvarenje ključnih nacionalnih interesa	90
2.1. Dometi tranzicije	91
2.2. Pravci promena privrednog razvoja Srbije	93
2.3. Elementi strategije i projekcija privrednog rasta	95
3. Uključivanje privrede Srbije u globalne svetske ekonomske i političke tokove	100
3.1. Neophodnost integrisanja	100
3.2. Pristupanje Evropskoj Uniji kao strateško opredeljenje Srbije	104

<i>V STRANE DIREKTNE INVESTICIJE – FIAT SRBIJA</i>	<i>108</i>
<i>1. Ugovor o zajedničkom investicionom ulaganju.....</i>	<i>109</i>
<i>2. Opravdanost ugovora o zajedničkom investicionom ulaganju.....</i>	<i>112</i>
<i>ZAKLJUČAK</i>	<i>116</i>
<i>LITERATURA</i>	<i>125</i>

UVOD

Početak XXI veka karakterišu složeni procesi svetskog razvoja u kojima razvijene zemlje dominiraju u ekonomskoj i drugoj ravni, zahvaljujući visokom stepenu ekonomske razvijenosti zasnovanom na novim tehnologijama integrativnog karaktera. Dinamički procesi naučno - tehnoloških inovacija i kreativnosti su potpuno promenili svet. Ubrzano je stvaranje globalne privrede, a informativne i komunikacione mreže stvorile su od sveta jedinstven prostor. Poslednja decenija prošlog veka označila je istorijsku promenu ekonomskih i drugih odnosa u svetskim okvirima, koji će u dužem periodu, po manje ili više utvrđenim standardima, oblikovati život i svet u celini. Najdublje promene odvijaju se u bivšim socijalističkim zemljama, prelaskom sa etatizma i centralnoplanskog upravljanja privrede na tržište i demokratske procese odlučivanja i upravljanja.

Tranzicioni procesi odvijaju se ubrzano, a njihovu dinamiku u značajnoj meri determiniše globalizacija svetskih trendova u svim aspektima ekonomskog i političkog domena. U pozadini ovako krupnih reformi nalaze se, sa jedne strane, nastojanja ovih društava i njihovih privreda za demokratizacijom i efikasnošću privrednih struktura, odnosno priključenju krugu razvijenih zemalja, a s druge strane potrebe i interesi krupnog kapitala, kao društvenog odnosa koji podstiče integrativne procese. Bivše socijalističke zemlje suočene sa teškoćama privrednog razvoja, koji je u dužem periodu imao loše ekonomske performanse, imaju potrebu za stranim kapitalom, kako bi oživele privredu i obezbedile održiv rast i razvoj u cilju povećanja životnog standarda svog stanovništva. Pravac kretanja se nesumnjivo ogleda u nastojanju ovih zemalja da dugogodišnje promašaje nadoknade povećanjem efikasnosti svojih privreda. Ono što je protivurečno jeste postupak društveno-ekonomske transformacije, odnosno privatizacije, i nagli prelazak na kapitalistički način proizvodnje. Zbog slabe akumulacije evidentna je oskudnost kapitala u zemljama u tranziciji, kao neophodnog preduslova za uspeh postavljenih ciljeva.

Svet se nalazi u velikim i dalekosežnim promenama, koje karakterišu složeni i protivrečni globalni procesi i ekonomsko-društvena kretanja. Istovremeno se odvijaju i prožimaju savremeni procesi tranzicije, regionalnih integracija i globalizacije.

U trenutku kada su napuštale socijalističku privredu i počele da prihvataju mehanizme tržišne privrede, sve zemlje u tranziciji imale su slične ili istovetne probleme. Proces tranzicije je doveo do promena privrednog sistema, zakonskog okvira, načina poslovanja i poslovne etike, a reformski procesi bili su dugoročno usmereni na stabilan ekonomski rast i razvoj. Pri tome, sve zemlje u tranziciji, pa i Srbija, suočavaju se sa nekoliko osnovnih problema:

- nedostatkom domaće akumulacije;
- nedostatkom investicija;
- veoma izraženim uticajem državne regulative na makroekonomski razvoj i favorizovanjem interesa pojedinih društvenih grupa.

Upravo stoga, **osnovni predmet istraživanja i analiza ovog rada** jeste sagledavanje obima, nivoa i strukture inostranog kapitala, kao i nivoa, kvaliteta i obima stranih direktnih investicija i stvaranja uslova za formiranje domaće akumulacije i održivog razvoja.

Polazeći od **osnovnog cilja**, a na osnovu dosadašnjih saznanja ekonomske nauke i dosadašnjih iskustava kako razvijenih, tako i zemalja u tranziciji, odnosno zemalja bez domaće akumulacije, **u radu je ukazano na:** značaj inostranog kapitala, a posebno stranih direktnih investicija i njihove uloge u privrednom rastu i razvoju, neophodnost izgradnje adekvatnog privrednog i političkog ambijenta, zasnovanog na jednakom tretmanu i nediskriminaciji, u kome se privredni sistem i mere ekonomske politike neće često menjati, (što je i jedan od osnovnih uslova za veći priliv inostranog kapitala, namenjenog investicijama). Između ostalog, strani kapital ni u kom slučaju ne bi trebalo da predstavlja supstitut za domaći

kapital, jer bi u tom slučaju dolazilo do potrebe da se, dugoročno posmatrano, obezbedi sve veći priliv stranog kapitala pri istoj ili čak opadajućoj stopi rasta, što može da dovede do pojave krize likvidnosti zemlje.

U radu se, **na bazi sprovednog istraživanja, empirijskih iskustva i teoretskog sagledavanja**, govori o neophodnim promenama u našem domaćem ambijentu (od investicionih, fiskalnih, regionalne razvojne politike i drugih), kako bi Srbija iskoristila ovaj istorijski trenutak kada strane direktne investicije (uz sve svoje negativne karakteristike) mogu i moraju da daju poseban (vremenski posmatrano, ukoliko se propusti, nenadoknativ) doprinos i impuls njenom privrednom rastu.

Realizacija ciljeva istraživanja u ovom radu pretpostavlja verifikaciju nekoliko sledećih **ključnih hipoteza**:

- analiza i sinteza savremene teorije tranzicije, kao i iskustva razvijenih zemalja i zemalja u tranziciji, potvrđuju neophodnost i značaj međunarodnog kapitala u kontekstu ubrzanog privrednog rasta;

- na sadašnjem nivou razvijenosti u trenutku aktuelne svetske ekonomske krize, međuzavisnost investicione klime kao posledice globalizacije svetske privrede i domaćih institucionalnih faktora i privrednog razvoja, odnosno podizanja nivoa domaće akumulacije, veoma je izražena;

- transparentna i konzistentna makroekonomska politika i njena dosledna realizacija, kao i odgovarajuća zakonska i pravna regulativa, doprinose stvaranju povoljne klime za privlačenje stranih investicija u cilju stabilnog i dugoročnog ekonomskog rasta.

U radu su analizirana vrlo **aktuelna pitanja**, izuzetno značajna za privredu Srbije, koja počev od oktobra 2000. godine ubrzano primenjuje institucionalne i privredne reforme. **Rezultati ovog rada** stoga mogu predstavljati skroman doprinos razvoju saznanja u ovoj oblasti, kao nezaobilaznom faktoru privrednog razvoja, odnosno neophodnom preduslovu za uspešno prilagođavanje Srbije razvojnim tokovima svetske privrede. S druge strane, na bazi empirijskih istraživanja, primenom adekvatnih **metodoloških postupaka**, analiziran je kvantitativni doprinos stranih direktnih investicija rastu domaćeg društvenog proizvoda.

Sam predmet istraživanja ovog rada zahteva primenu određenih metoda kako bi se došlo do tačnih i aktuelnih zaključaka, a u cilju zadovoljenja osnovnih metodoloških zahteva – objektivnosti iznetih činjenica, pouzdanosti zaključaka korišćenjem validnih izvora istraživanja, opštosti i sistematičnosti.

U metodološkom pogledu u cilju istraživanja korišćena je raznovrsna literatura, aktuelne publikacije, preko stručnih knjiga u oblasti kretanja kapitala, stranih direktnih investicija, finansijskog menadžmenta, tranzicije i globalizacije, do specijalističkih, magistarskih i doktorskih radova. Takođe, za izradu rada kao neophodan i veoma značajan izvor istraživanja javlja se i internet baza podataka i aktuelni zakonski okvir.

U toku istraživanja i potvrđivanja hipoteza korišćeni su sledeći **naučno-istraživački metodi**:

- početak izrade ovog rada pratilo je prikupljanje sve raspoložive domaće i strane literature, informacija sa Interneta iz ove oblasti i druge empirijske građe značajne za ovo istraživanje;

- **komparativno istorijski** metod se koristio da bi se ukazalo na značaj međunarodnog kapitala u pojedinim zemljama tranzicije, odnosno zemljama bez domaće akumulacije, uključujući tu i Srbiju, i da bi se utvrdile zajedničke karakteristike, sličnosti, razlike i pravilnosti u razvoju ovih procesa i pratećih institucija od ključnog značaja za ekonomski rast i razvoj zemalja u tranziciji;

- **statistički** metod naučnog sagledavanja i naučne analize (testiranje hipotetičkih pretpostavki, korišćenje već obrađenih podataka relevantnih za zaključivanje, korišćenje statističkih prognoza uz korišćenje kvalitativne i kvantitativne metode analize koje podrazumevaju komparativnu analizu podataka, vremenske serije itd.);

▪ **induktivno-deduktivni metod** koristio se u cilju dolaženja do uopštenih-generalizovanih zaključaka i odgovora na osnovne hipoteze postavljene u radu, odnosno u cilju dobijanja pojedinačnih, detaljnih i konkretnijih odgovora polazeći od definisanih hipoteza;

▪ **metoda klasifikacije i verifikacije** (provera određenih teorijskih pretpostavki upoređivanjem sa konkretnom ekonomskom stvarnošću i utvrđivanjem stepena istinitosti tih pretpostavki);

▪ neophodno je bilo da u analizi budu uključeni i **grafički metodi** kako bi se lakše interpretirali dobijeni numerički podatci (tabele, grafikoni, slike, indeksi, stope).

Aktuelnost istraživanog fenomena naročito dolazi do izražaja u trenutku sadašnje svetske ekonomske krize, neposredno pre koje je Srbija i u pravnom i u ekonomskom smislu postala jedna zaokružena samostalna celina, i kada uspešan ulazak u savremene svetske ekonomske i političke tokove i približavanje razvijenim zemljama sveta, postaje imperativ njenog ekonomskog i nacionalnog bića.

U cilju sveobuhvatnijeg i detaljnijeg istraživanja rad je, uz uvodni deo i zaključak, segmentirana u pet poglavlja.

U prvom poglavlju - "MEĐUNARODNI KAPITAL I ZEMLJE U TRANZICIJI", ukazano je na osnovne karakteristike međunarodnog kapitala. Govoreći o osnovnim karakteristikama svetskog tržišta kapitala i finansijskog tržišta, primećeno je da je njegova osnovna odlika nagla i sveobuhvatna internacionalizacija, koja je prerasla u globalizaciju; to znači proces integracije finansijskih tržišta nacionalnih privreda u jedno veliko i jedinstveno, svetsko finansijsko tržište, odnosno tržište kapitala. Ta tendencija u savremenim međunarodnim ekonomskim odnosima, omogućava privrednim subjektima da se u iznalaženju izvora za finansiranje svojih potreba, odnosno razvoja, sve više okreću međunarodnom finansijskom tržištu. Na taj način, privredni subjekti imaju više mogućnosti za prikupljanje slobodnih finansijskih sredstava, ne samo u granicama svoje nacionalne privrede, već u gotovo celom svetu. Tako oni mogu da koriste razlike u regulativi, porezima i drugim faktorima, kako bi što više smanjili troškove prikupljanja neophodnih sredstava (tzv. troškove kapitala) i ostvarili druge značajne pogodnosti. Pri tome, treba imati u vidu da su svetsko tržište kapitala i finansijsko tržište u ogromnoj međuzavisnosti.

U vrtlog svetskog finansijskog tržišta, jedna po jedna, uključuju se i zemlje koje su imale drugačiji oblik ekonomskog uređenja. S obzirom na ograničeni pristup privatnim izvorima finansiranja, većina zemalja u tranziciji zavisila je upravo od kredita ovih institucija, pre svega od MMF-a i Svetske banke. Većina zajmova MMF-a obezbeđena je kroz davanje "olakšica za sistemsku transformaciju" (*systemic transformation facility*), kao i kroz sporazume o *stand by* aranžmanima za koji su uslovi mnogo oštriji. Međunarodne finansijske institucije (MMF, Svetska banka, IBRD, IDA, IFC, EIB, BIS i druge), od samog početka tranzicionih procesa, želele su da imaju odlučujući uticaj u zemljama koje nastoje da reformišu svoje privrede. Osim izuzetaka (npr. Slovenija se od samog početka odrekla tih usluga, Poljska posle 1994. godine, a Rusija posle 1998. godine) retko koja zemlja se mogla odupreti ogromnom uticaju međunarodnih finansijskih institucija, i to ne samo na kretanje i priliv kapitala. Međutim, pristup tržišnog fundamentalizma podrazumevao je simultano iniciranje i primenu makroekonomske stabilizacije, režima tržišta i cena, restrukturisanje preduzeća, privatizaciju i institucionalnu reorganizaciju - takozvani "big beng" pristup. Pri tome, aranžmani sa MMF-om otvaraju mogućnosti za korišćenje novih kredita Svetske banke i drugih zajmodavaca, uključujući i privatne izvore finansiranja, pod njihovim posebnim uslovima.

Ukazujući na osnovne odlike međunarodnog kapitala, kao i na njegove tokove, u ovom poglavlju je ukazano na nedostatak akumulacije zemalja u tranziciji, kao i o mogućnostima njihovog razvoja u sve više globalizovanoj svetskoj privredi.

U drugom poglavlju - "STRANE DIREKTNE INVESTICIJE", govori se o pojmu, vrstama i definiciji SDI, ukazujući na značaj globalne distribucije SDI u poslednjoj dekadi XX veka i na početku XXI veka. U tom smislu se ukazuje na perspektive globalnih investicionih tendencija, kao i na determinante koje neumitno utiču na pravce lokacija SDI.

Govoreći o efektima regionalne integracije navodi se da regionalno povezivanje zemalja povećava atraktivnost regiona za inostrane investitore i blagotvorno utiče na povećanje tokova intra-regionalnih investicija. Ovakav zaključak proizilazi iz pretpostavke da je internacionalizacija specifične imovine, koju poseduju multinacionalne korporacije, dominantni motiv za preduzimanje SDI u odnosu na preskakanje trgovinskih barijera. Štaviše, pretpostavlja se da veće regionalno tržište predstavlja atraktivniju lokaciju za investicije inostranih multinacionalnih korporacija nego fragmentisana nacionalna tržišta.

Da bi uopšte došlo do priliva SDI u određenu zemlju, moraju postojati određeni motivi investitora, sa kojima se treba upoznati radi neophodnosti motivacije multinacionalnih kompanija. Takođe je neophodno znati i zakonsku regulativu, kao i otvorenost određene privrede, jer neke SDI nisu atraktivne za usko tržište nacionalne ekonomije. U tom smislu, ukazuje se i na povezanost SDI i određenih ograničenja, pogotovo finansijsko-trgovačkih, navodeći pri tom mnogo razloga i motiva zemalja uvoznica kapitala za privlačenje SDI.

Budući da je tema ovog rada vezana prvenstveno za kretanje kapitala u obliku SDI, najpre se govori o motivima investitora za strana direktna ulaganja, a zatim ukazuje na motive zemlje uvoznice kapitala za privlačenje SDI u okvire svog privrednog sistema.

Posmatrano sa aspekta zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji, osnovni motiv za razvoj odnosa međunarodne privredne saradnje na osnovu SDI, ogleda se u uvozu neophodnih materijalnih i nematerijalnih resursa razvoja. Značaj SDI za ove zemlje ne leži samo u pružanju finansijske pomoći za osnivanje novih proizvodnih kapaciteta i nabavku opreme, već i u transferu tehnologije i viših oblika organizacije iz relativno tehnološki naprednijih ekonomija.

Kriza koja je epicentar imala u razvijenim ekonomijama, prenela se i na tržišta u nastajanju. Tranzicione evropske ekonomije su teško pogođene, tako da će biti jasno vidljive velike unutrašnje i spoljne neravnoteže u pojedinim zemljama. Za razliku od zemalja srednje i istočne Evrope, priliv stranih direktnih investicija u zemlje zapadnog Balkana, ni po obimu, ni po strukturu nije bio dovoljan za restrukturisanje ekonomske aktivnosti i porast izvozne konkurentnosti. Savremena globalna finansijska kriza dodatno će usporiti priliv kapitala u zemlje zapadnog Balkana, što će odložiti i otežati njihovu integraciju u evropske i globalne ekonomske tokove.

Treće poglavlje rada - „STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I PRIVREDA SRBIJE“, svakako je ključno za dokazivanje postavljenih hipoteza i davanje naučnog i praktičnog doprinosa ovog rada. Odnosi se na strane direktne investicije i privredu Srbije.

Globalne karakteristike svetske privrede, svetskog tržišta kapitala i finansijskog tržišta, koje su obuhvatile sve zemlje tranzicije, nisu mimoišle ni Srbiju. Suština funkcionisanja svetske privrede, svetskog tržišta kapitala i finansijskog tržišta, sa svim obeležjima i karakteristikama potrebne tehnologije rada, direktno je vezana za ubrzanje i uvećanje kapitala, naročito SDI kod zemalja u tranziciji. Osim ukazivanja na značaj iskustava zemalja u tranziciji u korišćenju SDI, u ovom delu rada su prezentovane osnovne etape tranzicije u Srbiji. U tom smislu ukazano je na neophodnost otvorenosti privrede Srbije i njenog uključivanja u svetske globalne tokove.

Vodeće međunarodne organizacije posmatraju SDI kao promoter procesa tranzicije i mehanizam posredstvom koga zemlje u tranziciji ostvaruju efikasnu integraciju u globalnu ekonomiju. Brojne analize ukazuju da bez masovnog priliva inostranog kapitala, uspešna realizacija procesa tranzicije od planske ka tržišnoj ekonomiji nije moguća. Kao promoter procesa tranzicije, SDI se javljaju kao instrument za rešavanje dva problema koja najteže pogađaju zemlje u tranziciji: platno-bilansni problem i problem visoke nezaposlenosti. Sem

toga, donoseći sa sobom finansijske, menadžerske i tehnološke resurse, inostrani investitori uvode i korporativno restrukturiranje bivših preduzeća u državnom vlasništvu, a podizanjem nivoa efikasnosti poslovanja preduzeća, indirektno doprinose povećanju efikasnosti privrede u celini.

U ovom poglavlju govori se i o ulozi SDI u procesu tranzicije, sa posebnim osvrtom na njihovu ulogu u podsticanju procesa transformacije privrede Srbije i značaju za razvoj nacionalne privrede. Posebna pažnja usmerena je sagledavanju prednosti Srbije kao lokacije za investicije. U kontekstu sveobuhvatnih tranzicionih reformi država dobija posebno značajnu ulogu u procesu podsticanja SDI. Iz tog razloga, posebno je razmatrano pitanje instrumenata i mehanizama preko kojih država podstiče priliv SDI u privredu Srbije.

Globalizacija svetske privrede umnogome ubrzava kretanje, ali i obim finansijskih transakcija. Posledica toga je i uvećani obim priliva kapitala u zemljama u tranziciji, posebno SDI. Ukazuje se na komparativne prednosti Srbije za privlačenje SDI, neophodnih za trend rasta i razvoja, a ujedno i rast neto dohotka. To znači da je neophodno uspostavljanje, kao i efikasno funkcionisanje tržišne infrastrukture. Ključnu ulogu u funkcionisanju tržišne privrede ima suštinsko uvažavanje tržišnih zakonitosti, kao i donošenje određenih investicionih podsticaja, tj. da transparentna i konzistentna makroekonomska politika i njena dosledna realizacija, kao i odgovarajuća zakonska i pravna regulativa, doprinose stvaranju povoljne klime za privlačenje stranih investicija, u cilju stabilnog i dugoročnog ekonomskog rasta.

Svaka dobronamerna međunarodna politička podrška reformskom kursu u Srbiji je dobrodošla, a strani kapital, bilo da se radi o *donacijama, kreditima ili direktnim stranim investicijama*, je ne samo poželjan, već i neophodan. Da bi Srbija privukla što više stranog kapitala neophodno je stvoriti i adekvatno političko-pravno-ekonomsko okruženje, kako bi se eliminisali određeni *investicioni rizici*. Sa promenama političkog odnosa međunarodne zajednice prema našoj zemlji i ubrizgavanjem stranog kapitala u privredu putem donacija i oficijelnog kapitala, povećan je interes stranih investitora za ulaganje u našu zemlju. Sem toga, strateško opredeljenje za izgradnju moderne tržišne privrede, kroz ubrzanje procesa privatizacije uključivanjem stranih investitora, kao i stvaranje podsticajnog legalnog okruženja za strane investitore, u znatnoj meri je povećalo privlačnost srpske privrede za strane direktne investicije.

Opšte je poznato da moderna tržišna privreda ne može da funkcioniše bez brojnih funkcija države. U zemljama u tranziciji, država postaje ključni faktor u održanju ekonomske stabilnosti i stvaranju podsticajnog poslovnog ambijenta. Posmatrano sa aspekta stvaranja stimulativnog investicionog okruženja, država dobija ključnu ulogu u privlačenju SDI, kako napuštanjem restriktivne politike prema prilivu stranog privatnog kapitala, tako i uzimanjem vodeće uloge u promovisanju potencijalnih investicionih projekata.

Svi problemi srpske ekonomije su još izraženiji pod uticajem destruktivnih efekata savremene globalne ekonomske krize koja će imati negativne efekte na izvozne prihode u bližoj budućnosti, na tržište rada, priliv stranih investicija, a može se očekivati i neto odliv kapitala. U tu svrhu je važno redukovanje troškova uzvoza i poboljšanje finansiranja izvoza. Takođe je važno smanjivanje troškova poslovanja kako bi strani investitori bili zainteresovani za reinvestiranje profita u Srbiju.

Četvrto poglavlje - „DOPRINOS STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA DOMAĆEM RAZVOJU“ ukazuje na koristi i rizike po zemlju primaoca SDI, odnosno na potencijalne pozitivne i negativne efekte SDI. Ovde su takođe izložene i perspektive Srbije za ostvarivanje samoodrživog rasta i ostvarenje ključnih nacionalnih interesa, kao i mogućnosti uključivanja privrede Srbije u globalne ekonomske i političke tokove.

Neophodnost donošenja adekvatne strategije privrednog razvoja Srbije ogleda se pre svega u činjenici da je dugogodišnja kriza pogodila njenu privredu, posebno društvene i državne sisteme. Istovremeno, procesi globalizacije izoštrili su zahteve svetskog tržišta, na

kome su kvalitet i inovativnost proizvoda i usluga glavni faktori konkurentnosti. Tržišni mehanizmi treba da budu odlučujući, ali ne i jedini faktor koji utiče na privredni razvoj. U fazi tranzicije u kojoj se tek stvaraju institucije tržišta i kada procesi globalizacije mogu da imaju i negativne posledice po položaj privrede Srbije, razvojna strategija treba da afirmiše konkurentsku i otvorenu privredu, uz obezbeđenje brzog, ali i održivog razvoja.

Razvoj mora da ima prefiks održivog, tj. usklađenog i usaglašenog sa politikom životne sredine, socijalnom politikom, uz dinamičan privredni rast, konstantan rast produktivnosti i konkurentnosti i otvaranje novih radnih mesta. Pitanje podizanja konkurentnosti i osposobljavanje zemlje da se integriše u tržište Evropske Unije svodi se na razvojnu strategiju koja polazi od realnog tržišnog deviznog kursa i liberalizacije spoljnotrgovinske razmene. Time se investicije usmeravaju u stvaranje nove, savremene strukture privrede, konkurentne na unutrašnjem i ino tržištu. To zahteva otvorenu privredu i zdrav tržišni ambijent, koji će pogodovati stranim ulaganjima i pokretanju domaće štednje, radi stvaranja kritične mase malih i srednjih preduzeća, koja će preuzimati radnu snagu iz nerentabilnih preduzeća.

U osnovi razvojne strategije je zahtev da ekonomska politika razvija konkurentne prednosti ukupne privrede Srbije, a ne samo komparativne prednosti određenih izvozno orijentisanih delatnosti. Agregatni cilj Strategije razvoja privrede Srbije treba da omogući i izvede radikalnu rekonstrukciju i modernizaciju postojećeg privrednog sistema i potom, da postavi temelje daljeg razvoja konkurentne, tržišnoorijentisane i razvojno-sposobne privrede Srbije. Primarni zadatak su radikalne promene privredne strukture u celini. Zbog toga je potrebno, u uslovima kada postojeća struktura izvozne ponude ne pruža dovoljno mogućnosti za solidnije finansijske rezultate, ali ni za dugoročno povoljniju poziciju na svetskom tržištu, još više intenzivirati proces strukturnog prilagođavanja izvoza, uz stalno privlačenje SDI.

Srbija je preduzela ozbiljne korake u pravcu dalekosežnih ekonomskih reformi. Donela je veliki broj zakonskih propisa za razne oblasti. Sada je suočena sa izazovom primene u praksi, od čega zavise neophodne reforme u budućnosti, koje su često i uslov daljeg napretka i obezbeđenja održivog razvoja, kao i uslov na putu ka evrointegracijama.

Takođe, za uspešno sprovođenje radikalnih ekonomskih reformi u smeru prelaska sa planske na tržišnu privredu, veoma je značajno spoljno finansiranje kao faktor podsticanja i podržavanja procesa tranzicije. Srbiji je potrebno najduže vreme, što je razumljivo s obzirom na dugogodišnje sankcije, izolovanost i ratna razaranja koja je zemlja pretrpela; jer, Srbija bez velikog priliva inostranog kapitala nema skoro nikakvih mogućnosti da dostigne nivo *per capita* dohotka EU. Upravo stoga, njoj i te kako mogu biti od koristi iskustva drugih tranzicijskih zemalja, kako bi koristeći ono najbolje primenjivo u svojim uslovima našla neki brži put svog razvoja. Iako su ciljevi Strategije razvoja Srbije ometeni aktuelnom svetskom ekonomskom krizom, Srbija treba i dalje da teži njenom ostvarenju.

Peto poglavlje - „STRANE DIREKTNE INVESTICIJE - FIAT SRBIJA“ predstavlja praktični, odnosno istraživački deo rada koji analizira investiciju ovog italijanskog giganta u automobilske industrije u Srbiju. Posebna pažnja se posvećuje opravdanosti Ugovora o investicionom ulaganju zaključenog između Vlade republike Srbije i Fiat Grupe Automobili, i s obzirom na vrednost ulaganja s obe strane, efektu njegovog delovanja na privredu Srbije uopšte u periodu aktuelne svetske ekonomske krize, kao i njegovu isplativost.

I MEĐUNARODNI KAPITAL I ZEMLJE U TRANZICIJI

1. Osnovne karakteristike međunarodnog kapitala

1.1. Pojam kapitala

Jedan broj teoretičara zastupa mišljenje po kojem teorija kapitala predstavlja osnovno pitanje i suštinu političke ekonomije.¹ Uz pojam kapitala usko su povezani i ostali pojmovi političke ekonomije (proizvodnja, vrednost, cena, raspodela). Međutim, u ekonomskoj teoriji ne postoji jedinstvena definicija i objašnjenje pojma kapitala.

Od konstituisanja ekonomije kao nauke (XIX v.), u savremenom smislu reči, formulisano je mnoštvo različitih definicija kapitala. Bilo je slučajeva da autori koji pripadaju istom teorijskom pravcu pod kapitalom podrazumevaju različite stvari. Do kraja XIX i početkom XX veka, kada se završio proces uobličavanja savremenih ekonomskih škola, iskristalisalo se nekoliko osnovnih definicija, tako da su teoretičari od tada, uglavnom, prestali da se bave definisanjem kapitala (prihvataju definiciju jednog od osnivača škole) i počeli da istražuju njegovu ulogu i značaj u procesu reprodukcije, uticaj na raspodelu i cene, privredni razvoj, klasne odnose. Oko samog porekla reči kapital takođe ne postoji saglasnost. Prema Dževonsu², koji smatra da je kapital etimološki nastao od reči stoka (na engleskom *cattle*, što je slično sa *cattel* - lična ili pokretna imovina; na francuskom je to *chaptel*). Ovaj teoretičar smatra da kod stočarskih naroda nema bolje mere bogatstva od broja grla stoke, a da je stoka, s druge strane, osnovni izvor potrošnih dobara, kao i pomoć u radu.

Najverovatnije je, da reč kapital potiče od latinske reči *caput*, što znači glava, odnosno od prideva *capitalis* - glavni. Mada bogatstvo za neke narode zaista može biti iskazano u stoci (glavama, pa je možda i engleska *chattel* nastao od *caput*). Reč kapital se u današnjem smislu prvi put pojavljuje u srednjem veku sa širenjem trgovačkog bogatstva i pojavom finansijskih kredita. Kapital je, naime, označavao glavnicu, za razliku od viška koji potiče svake godine i koji se zove kamata (interes).

Ono što se obično tada, pa i danas, podrazumevalo pod kapitalom jeste ukupnost dobara (u novčanom ili naturalnom obliku) koja donosi kamatu.

Kapital se može posmatrati na dva načina: u vrednosnom smislu i realnom, fizičkom smislu. U razvijenim tržišnim privredama su ova dva aspekta nerazdvojna, jer savremena privreda funkcioniše isključivo vrednošću kapitala, koja je jednaka kapitalizovanom neto-prinosu. Stopa kapitalizacije jednaka je dividendnoj stopi.

Prema tome, vrednost kapitala V je: $V=D/r$, gde je D godišnji neto prinos (dobit), a r stopa kapitalizacije.

Proces vrednovanja kapitala odvija se u razvijenim tržišnim privredama svakodnevno. Vrednovanje se odvija na tržištu kapitala, kroz tzv. efektivne berze. Na njima se vrši procena vrednosti kapitala neke firme u zavisnosti od procene godišnjeg neto prinosa (D) i procene rizika finansiranja. Kako se radi o dve subjektivističke procene, vrednost kapitala oscilira gotovo svakodnevno, čak i bez ikakvih promena u realnoj strukturi kapitala. Zbog toga je opravdano korišćenje drugog pristupa pojmu kapitala (realni kapital), koji treba da pokaže realne mogućnosti preduzeća da proizvodi dobra.

Kapital kao društveni odnos je središnja kategorija ekonomske teorije. U ekonomskoj teoriji postoji i podela kapitala na stalni (fiksni) i optičajni (cirkulišući). Ova podela datira dosta davno od Adama Smita. Po njemu je fiksni kapital onaj koji donosi „prihod”, ili profit, bez cirkulisanja ili promene gospodara”. Optičajni kapital čine ona dobra koja „obezbeđuju

¹ Dewey, D. Modern Capital Theory, Columbia University 1965, str. 9. i dalje.

² Jevons, W. S. Lectures on Political Economy, Macmillan 1977, str. 10. i dalje.

prihod cirkulisanjem, odnosno prelaskom od jedne osobe na drugu". Osnovna slabost pomenute definicije je u tome što uzima vlasništvo za kriterijum razlikovanja fiksnog od varijabilnog kapitala.

Sposobnost da akumulira i investira, kapital određuje proizvodni i ukupni ekonomski potencijal jedne privrede. Efikasnost privređivanja je osnovna pretpostavka akumulativnosti privrede i njenog podizanja na viši nivo. Zato je aktiviranje svih faktora efikasnosti privređivanja istovremeno i aktiviranje realnih izvora akumulacije. Za akumulaciju i obim investicija je, međutim, važno kako se uspostavljaju odnosi u raspodeli novostvorene vrednosti, odnosno društvenog proizvoda. Proporcije raspodele na akumulaciju i potrošnju opredeljuju mogućnosti investiranja u datom periodu, pa je uspostavljanje te proporcije ključno pitanje inteziteta i dinamike razvoja, mogućnosti sadašnje i buduće potrošnje, te je zato ovo, u konceptijsko razvojnom smislu, društveno politička odluka. U tržišnom sistemu privređivanja obim štednje je, međutim, u osnovi opredeljen određenom kamatnom stopom, pa se i globalne proporcije u raspodeli društvenog proizvoda na akumulaciju i potrošnju formiraju na bazi individualnih odluka mnogobrojnih privrednih subjekata.

Evidentno je da suštinu akumulacije čini uvećanje kapitala pomoću kapitala. Ukoliko je svojina definisana kao kapital i tada je akumulacija njen impertiv. Ona postaje kriterijum uspešnosti i uslov opstanka i razvoja privrednih subjekata u tržišnoj privredi, budući da je i jedini realni izvor neto investicija. Akumulacija se može posmatrati i kao odložena potrošnja, a investicije kao potrošnja uštedevine u cilju njenog budućeg uvećanja. U tržišnoj privredi akumulacija i investicije, iako samo dva aspekta istog elementa, su razdvojene ne samo vremenski i prostorno, nego i po subjektima štednje i investiranja. Ovo razdvajanje omogućuje da se između štednje i investicija pojave odgovarajući subjekti koji mogu da utiču na njihov tok i odnose.

Savremene privrede karakteriše odlučivanje na mikroekonomskom (privredni subjekti) i makroekonomskom nivou (države). Njihove privredne kompetencije su jasno određene, a odluke koordinirane po unapred datim kriterijumima, koji ne dovode u pitanje slobodu ekonomskog postupanja privrednih subjekata, na čemu je celi sistem izgrađen. To se odnosi i na sistem akumulacije, čije formiranje i upotreba u tržišnim privredama može da se posmatra na tri nivoa: individualnom, preduzetničkom i makro nivou.

Imajući u vidu promene u svetu, ali i iskustvo najuspešnijih zemalja Jugoistočne Azije, neophodno je razbiti zabludu koja postoji na ovim prostorima među političarima, pa čak i ekonomistima, da je dovoljno sprovesti liberalizaciju u sferi ekonomskih odnosa s inostranstvom i da su tim činom automatski stvoreni uslovi za privredni rast i razvoj. Privreda Srbije je mala privreda i nužno otvorena prema svetu i izvoz i uvoz su od krucijalnog značaja za rast i razvoj. Međutim, iako je liberalizacija potrebna, ona nije dovoljna, ako opstaju distorzije u sistemu, ako se paralelno ne vrše reformske promene, koje bi privredu vodile tržišnoj privredi i ako se uporedo sa promenama u ovom segmentu privrednog sistema ne vode u istom pravcu i druge politike koje su direktno ili indirektno sa njima u vezi.³

1.2. Svetsko tržište kapitala

Osnovna karakteristika svetskog tržišta kapitala i finansijskog tržišta je njegova nagla i sveobuhvatna internacionalizacija koja je prerasla u globalizaciju. To znači proces integracije finansijskih tržišta nacionalnih privreda u jedno veliko i jedinstveno, svetsko finansijsko tržište, odnosno tržište kapitala. Tom tendencijom, u savremenim međunarodnim ekonomskim odnosima, se omogućava privrednim subjektima da se sve više okreću međunarodnom finansijskom tržištu u iznalaženju izvora za finansiranje svojih potreba

³ Đurić, D. Razvoj i integracija jugoslovenske privrede u svetsku, u: Izazovi razvoja na prelazu u XXI vek, zbornik radova, Institut ekonomskih nauka, Beograd 1999. str. 214.

odnosno razvoja. Na taj način privredni subjekti imaju više mogućnosti za prikupljanje slobodnih finansijskih sredstava, ne samo u granicama svoje nacionalne privrede, već u gotovo celom svetu. Tako oni mogu da koriste razlike u regulativi, porezima i drugim faktorima kako bi što više smanjili troškove prikupljanja neophodnih sredstava (tzv. troškove kapitala) i ostvaruju druge značajne pogodnosti. Pri tome, treba imati u vidu da su svetsko tržište kapitala i finansijsko tržište u ogromnoj međuzavisnosti. Međunarodni tokovi roba i usluga povezani su sa kretanjima na finansijskim tržištima i tržištima kapitala. U poslednjoj deceniji finansijska tržišta imaju izuzetnu dinamiku razvoja. Tako, u poslednjoj dekadi naročito se izdvaja brz razvoj novih finansijskih instrumenata i narastajući obim finansijskih transakcija.

U vrtlog svetskog finansijskog tržišta, jedna po jedna, uključuju se i zemlje koje su imale drugačiji oblik ekonomskog uređenja. Za sve zemlje u tranziciji i u razvoju izuzetno su značajne performanse tržišta kapitala, posebno ako se ima u vidu njihova visoka zaduženost, a da za dalje reformisanje i transformaciju njihovih privreda nedostaje kapital. Većina ovih zemalja nalazi se pred problemima servisiranja dospelih obaveza po inostranom dugu, što naglašava potrebu za dodatnim kapitalom. Multilateralne finansijske institucije su u znatnom obimu finansirale zemlje u tranziciji. S obzirom na ograničeni pristup privatnim izvorima finansiranja, većina zemalja u tranziciji zavisila je upravo od kredita ovih institucija, pre svega od MMF-a i Svetske banke. Većina zajmova MMF-a obezbeđena je kroz davanje "olakšica za sistemsku transformaciju" (*systemic transformation facility*), kao i kroz sporazume o *stand by* aranžmanima za koji su uslovi mnogo oštriji. Pri tome, aranžmani sa MMF-om otvaraju mogućnosti za korišćenje novih kredita Svetske banke i drugih zajmodavaca, uključujući i privatne izvore finansiranja, pod njihovim posebnim uslovima.

Osnovna karakteristika međunarodnog tržišta kapitala i finansijskih tržišta je njihova velika integrisanost. Po obimu transakcija i širenja valutne konvertibilnosti, prihvatanjem trgovinskih liberalizacija, zemlje u razvoju su se integrisale u svetsko tržište.

Nagli razvoj svetskih finansijskih tokova karakterišu tri bitna elementa koja su međusobno uslovljena: promena strukture finansijskih subjekata i njihovog značaja na globalnom finansijskom tržištu; promena finansijskih poslova; proliferacija instrumenata.

Pretpostavlja se da će se mnoge dramatične i brze promene, koje su se desile u proteklih desetak godina, nastaviti i ubrzati u budućnosti. Ovi osnovni trendovi mogu se sistematizovati u šest setova:

- (1) deregulacija i globalizacija (uz otvaranje novih tržišta u Istočnoj Evropi);
- (2) rastuća konkurencija između banaka i ostalih finansijskih institucija (osiguravajućih kompanija, investicionih firmi i sl.);
- (3) brz razvoj finansijskih konglomerata;
- (4) finansijske inovacije;
- (5) novi finansijski proizvodi;
- (6) nove tehnike upravljanja finansijskim rizicima.

Osim ovih, bitnih trendova, prisutan je narastajući uticaj sve više privatizovanih firmi na ubrzan razvoj tržišta kapitala. Akcije iz privatizacije u velikoj meri učestvuju u ukupnoj ponudi akcija na svetskom tržištu kapitala.

Grupa autora, koja je istraživala povezanost privatizacije i razvoja tržišta kapitala, došla je do zaključka da je između 1984. i 1997. godine, vrednost akcija iz privatizacije 112 državnih preduzeća premašila vrednost od jedne milijarde dolara i da ih je retko kad nadmašila ponuda akcija kompanija iz SAD-a. Vrednost akcija 25 privatizovanih državnih preduzeća premašila je vrednost od 7 milijardi dolara, što je efektuiralo u porastu vladinih prihoda od privatizacije od ukupno preko 700 milijardi dolara kroz prodaju 750 državnih

preduzeća, počev od 1977. godine.⁴

Pri tome, treba imati u vidu, da je izvan američkog korporativnog sektora ovakav obim ponude akcija je neočekivan, što se odrazilo na ključne promene u procesu investiranja i prirode trgovanja na tržištima kapitala.⁵ Performanse tržišta odlučujuće zavise od sposobnosti tržišta da apsorbuje veliki obim trgovanja bez velikih promena u transakcionim cenama. Kvalitetno, tržište kapitala treba da ima tri ključne karakteristike:

- (1) *dubinu i širinu* - lako otkrivanje odnosno formiranje tržišne cene i veliki obim naloga i na strani ponude i na strani tražnje;
- (2) *elastičnost* - ako se nalozi brzo i lako realizuju, a tržište reaguje na ponudu i tražnju;
- (3) *tehničko - tehnološku i kadrovsku opremljenost*.

Ukoliko tržište poseduje ove karakteristike sve transakcije će se odvijati sa niskom promenljivošću cena, čak i kada su u pitanju, po veličini, izuzetni nalozi.

Dakle, u savremenim uslovima, finansije su centralni mehanizam koji združuje sve diferencijirane tržišne procese u jedinstvenu mrežu – strukturu, u kojoj se ustanovljavaju relativne cene svih dobara, usluga i kapitala. Ova mreža se integriše ne na osnovama nacionalnih finansijskih sistema, već posredstvom međunarodnih finansijskih tržišta.

2. Međunarodno kretanje kapitala

Da bi došlo do kretanja kapitala, veoma su važni uslovi, odnosno motivi. Motivi međunarodnog kretanja kapitala su brojni, međusobno raznovrsni i isprepleteni, određeni brojnom faktorima i na strani ponude i na strani tražnje. Savremeni motivi međunarodnog kretanja kapitala su različiti. Svi motivi kretanja privatnog kapitala na strani ponude se, ipak, mogu grupisati u nekoliko osnovnih.⁶

Kretanje kapitala može imati autonoman i kompenzatoran karakter. Autonorno finansiranje je nezavisno od platnobilansne situacije. Kompenzatorno kretanje nastaje radi „peglanja” neusklađenosti autonomnih transakcija, u cilju platnobilansnog uravnoteženja. Tako je kompenzatorno kretanje kapitala posledica autonomnog kretanja kapitala.

Najčešće korišćena podela je ona koja međunarodno kretanje kapitala deli na: kratkoročni, srednjoročni i dugoročni kapital. U osnovi ove podele nije samo vremenski rok povratnog toka sredstava, već i niz karakteristika koje proizilaze iz funkcije i namene sredstava. Srednjoročni i dugoročni kapital ide u investicije, a kratkoročni za finansiranje tekućeg poslovanja. Unutar kretanja dugoročnog kapitala, uz uvažavanje njegovih funkcija, podela je izvršena na kretanje zajmovnog, portfolio i direktnih investicija.

Ukoliko podelu međunarodnog kretanja kapitala posmatramo prema subjektima koji plasiraju i koriste kapital onda možemo pomenuti:

- komercijalne banke i međunarodno tržište depozita;
- multinacionalne kompanije i direktne investicije;
- međunarodno tržište kapitala i portfolio investicije;
- države i njihov kapital u formi zajmova i ekonomske pomoći.

⁴ Steven, J; Megginson W; Nash, R; Netter, J. Share Issue Privatizations as Financial Means to Political Economic Ends, *Journal of Finance Economics* 53, 1999. str. 217-253.

⁵ Kao najsavršenije i najlikvidnije tržište smatra se trgovanje državnim papirima u SAD, poznatim kao *treasury securities*. Ovi instrumenti su likvidni, znatne promene u ponudi i tražnji ne dovode do velikih promena u cenama, transakcije kupovine i prodaje se mogu obaviti u svakom momentu, a cena je veoma blizu teorijskom ekvilibrijumu, odnosno ravnotežnoj ceni. Ovakav stepen kvaliteta sekundarnog trgovanja nije moguće postići kod trgovanja akcijama, čak ni na onima, gde postoji mnogo veća osetljivost na sve promene.

⁶ Lall S. & Streeten P. *Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries*, 1977, str. 78.

Banke prikupljaju i plasiraju slobodna finansijska sredstva, čime proširuju finansijski potencijal nacionalne, a time i svetske privrede uopšte. Bankama pripada značajno mesto u finansijskom mehanizmu svake privrede, a finansijska snaga banke određena je finansijskom snagom nacionalne privrede.

Multinacionalne kompanije javljaju se kao snažni investitori privatnog kapitala u formi direktnih investicija. Direktne investicije podrazumevaju određeni privredno-kooperacijski odnos između dve zemlje, gde investitor iz inostranstva na bazi investiranih sredstava obavlja privredne aktivnosti u zemlji uvoznici kapitala. Subjekti, koji imaju višak novčanih sredstava ne moraju ih deponovati u banku, već posredstvom finansijskog tržišta mogu kupiti određene vrednosne papire. Direktne investicije karakteriše značajna ekspanzija posle drugog svetskog rata. Najveći direktni investitori su najrazvijenije zemlje sveta, tako da pet najrazvijenijih zemalja: SAD, Japan, Nemačka, Velika Britanija i Francuska učestvuju sa 68% u ukupnom plasmanu direktnih investicija. Uloga Japana kao individualnih investitora postaje dominantna, posebno u azijskom regionu. Tokovi direktnih investicija usmereni su uglavnom ka razvijenim zemljama, tako da u ove zemlje odlazi oko 80% ovih investicija. Poslednjih godina dolazi do rasta direktnih ulaganja i u zemlje u razvoju. Interesovanje za plasman direktnih investicija u pojedina područja ne zavisi samo od razvijenosti finansijskih institucija, već su motivi kompleksniji. Oni zavise umnogome od ekonomske i političke klime u zemlji (regionu) gde se želi ulagati. Ekonomsku klimu definišu: konvertabilnost valute i makroekonomske performanse, a političku: pravna sigurnost, zaštita uloga i politički rizik.

Razvijene zemlje imaju mnogo povoljniji ekonomski i politički milje nego zemlje u razvoju, zbog toga je i najveći deo direktnih investicija usmeren prema njima. Procesom transnacionalizacije proizvodnje i seljenja celih proizvodnih grana u manje razvijene regione, došlo je do preusmeravanja tokova direktnih investicija u zemlje u razvoju.

Krajem osamdesetih i u devedesetim godinama prošlog veka dolazi do značajnog priliva sredstava u neke zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji. Direktno finansiranje se sve češće obavlja u nematerijalnoj formi, kroz transfer znanja, tehnologije, patenata, *know-how*... Ovaj oblik plasiranja kapitala ima stabilnu i stalno rastuću tražnju. Manje razvijene industrijske zemlje i zemlje u razvoju prihvataju ovaj oblik saradnje, jer im je potrebno znanje, tehnološka rešenja i iskustvo, a po izbijanju krize dugova sve manje kapitala odlazi u zemlje u razvoju, tako da direktne investicije postaju osnovni izvor kapitala. Ovom vrstom finansijsko-posredničke saradnje privredni razvoj zemlje uvoznice kapitala u izvesnoj meri zavisi od interesa i strategije zemlje investitora. Stoga mnoge zemlje u razvoju pokušavaju da svoj privredni sistem učine atraktivnim i privlačnim za direktna strana ulaganja.

Međunarodno tržište kapitala predstavlja otvorena - liberalizovana nacionalna tržišta kapitala, gde u kupovini obveznica i akcija mogu učestvovati i inostrani rezidenti. Nivo otvorenosti nacionalnog tržišta zavisi od nivoa razvoja, stanja u platnom bilansu, konvertabilnosti nacionalnih valuta, opšte ekonomske i finansijske politike. Na međunarodnom tržištu kapitala plasiraju se akcije i obveznice, a njihovom kupovinom od stranih rezidenata vrši se transfer finansijskih sredstava u zemlju emitenta. Kupoprodaja akcija karakteriše razvijene finansijske sisteme, gde se kupovinom akcija investira, a investitor se obično ne angažuje u upravljanju uložnim sredstvima. Međunarodno tržište obveznica podrazumeva ulaganja koja nose fiksni i unapred poznati prinos, a takođe, ne donose upravljačku funkciju investitoru. Privredni subjekti pribavljaju potrebna sredstva direktnim emitovanjem obveznica na finansijskom tržištu, gde prodajom obveznica prikupljaju sredstva za investicione poduhvate.

Država kao finansijer javnih zajmova i finansijske pomoći, naročito je postala aktuelna posle velike ekonomske krize 1929. godine i II svetskog rata.⁷ U početku su ovi tokovi bili usmereni prema razvijenim zemljama, a poslednjih godina ova sredstva odlaze u manje

⁷ Država takođe ogromnu ulogu dobija posle najnovije krize u svetu 2008. Godine.

razvijene zemlje, zemlje u razvoju. Međunarodni zajmovi i ekonomska pomoć imaju dva osnovna oblika: bilateralni i multilateralni. *Bilateralni* se obezbeđuju na osnovu bilateralnih međudržavnih sporazuma, dok se *multilateralni* plasiraju preko specijalnih međudržavnih i regionalnih finansijskih institucija. Ovi izvori sredstava imaju značajne prednosti za zemlju korisnika: podstiču privredni razvoj finansirajući one projekte koji nisu privlačni za privatni kapital, tj. puteve, železnice, brane, melioracione sisteme i dr. Sredstva iz ovih izvora usmerena su uglavnom prema zemljama sa razvojnim problemima (zemalja u razvoju) koje imaju velike razvojne i finansijske prednosti.

Različiti tipovi kapitala u zemlji primaocu donose i pozitivne i negativne efekte. Struktura i kombinacija inostranog kapitala u zemljama u razvoju, posle II svetskog rata pokazala se nepovoljna za zemlje apsorbere. Priliv dugoročnog kapitala u formi direktnih i portfolio investicija može biti nova poluga privrednom razvoju nacionalnih ekonomija, a posebno zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji.

3. Globalizacija svetske privrede

3.1. Pojam globalizacije

Globalizacija kao fenomen savremenosti, predstavlja treću fazu internacionalizacije u svetskoj privredi. Kao razvojna snaga savremenog društva odraz je koncentracije, centralizacije kapitala i nove forme integracionih procesa, čiju organizacionu formu predstavljaju multinacionalne korporacije ili globalne korporacije kao prekogranični akteri i nosioci ekonomskih i drugih procesa. Paralelno sa procesima globalizacije, odvija se i proces tranzicije bivših socijalističkih zemalja. Tranzicija je kao put ili prelaz u novo postala pravi sinonim promena zemalja realsocijalizma. Mišljenja smo da je proces tranzicije kao istorijski presedan i veliki eksperiment nastao van ustaljenih istorijskih trendova i uticaja faktora eksternog karaktera. Međutim, dubljom analizom može se primetiti da se proces prelaska iz socijalizma u kapitalizam može bolje razumeti u kontekstu šireg procesa integracija privreda na svetskom nivou nazvan globalizacijom. Dakle, reč je o jednom ekonomskom fenomenu koji predstavlja deo globalnih promena u svetskoj ekonomiji krajem XX veka.

Postavlja se pitanje da li postoji uzajamna povezanost između ova dva procesa? Na prvi pogled može se uočiti da su globalizacija i tranzicija u suštini dva različita i međusobno nepovezana procesa. Globalizacija, kao tendencija povezivanja privreda na svetskom nivou, je trend koji je generisan od strane najrazvijenijih zemalja (SAD, Japan i EU), dok je tranzicija proces koji se, pre svega, vezuje za "urušavanje" zemalja realsocijalizma i opredeljenja za prelazak na tranziciju u smislu promene sistema. Upravo taj momenat, opredeljenje za tranziciju ili prelaz od socijalističkog ka kapitalističkom društveno-ekonomskom sistemu, kao globalnom sistemu, potvrđuje uzajamnu povezanost između ova dva procesa.

Promene u svetskoj privredi u poslednje dve decade ostavile su značajne implikacije i na razvijene, i na nerazvijene zemlje, kao i na njihove međusobne odnose. Transformacija globalne ekonomije praćena je i fundamentalnim promenama u karakteru ekonomske politike u većini zemalja, a naročito u nerazvijenim zemljama i ekonomijama u tranziciji. Politika razvoja zasnovana na uveznoj supstituciji i interno orijentisanom razvoju zamenjena je politikom razvoja otvorene sa svetom povezane tržišne ekonomije, kao uslova za ostvarivanje održivog rasta i razvoja. Naime, opredeljenje zemalja u tranziciji za strategiju „otvorenih tržišnih privreda zapadnog tipa“, *znači njihovo integrisanje u svetske razvojne tokove*, ali u isto vreme i očekivanje podsticanja tog procesa od strane globalizovane privrede i međunarodnih finansijskih i trgovinskih organizacija.

Može se zaključiti da globalizacija i tranzicija predstavljaju komplementarne procese, budući da se zemlje u tranziciji „moraju otvarati prema procesima globalizacije radi razvitka svojih proizvodnih snaga, uključivanja u međunarodnu podelu rada i svetske integracione procese.“⁸

Strane direktne investicije vodeće međunarodne organizacije posmatraju kao promotor procesa tranzicije i mehanizam posredstvom koga zemlje u tranziciji ostvaruju efikasnu integraciju u globalnu ekonomiju. Sa druge strane, mnogobrojne međunarodne finansijske institucije su danas nezaobilazan faktor u prilivu inostranog kapitala, neophodnog za uspešnu realizaciju procesa tranzicije i uključivanje u svetske globalne procese. Sem toga, donoseći sa sobom finansijske, menadžerske i tehnološke resurse, inostrani investitori, takođe, uvode korporativno restrukturiranje u bivša preduzeća u državnom vlasništvu, a podizanjem nivoa efikasnosti poslovanja preduzeća, indirektno doprinose povećanju efikasnosti privrede u celini.

3.2. Globalizacija tržišta kapitala

Finansijsko tržište i tržište kapitala su tržišta koja su godinama bila najviše izložena intenzivnim procesima globalizacije. Između ostalog, tome su doprineli brojni faktori odnosno brojne inovacije. Upravo, brojne i narastajuće inovacije u procesima, procedurama poslovanja na finansijskom tržištu vezane su za infrastrukturu tržišta, odnosno za korišćenje računarske tehnologije i komunikacija. One se, u poslednje vreme odnose na elektronski prenos podataka, koji omogućava kontinuiranu trgovinu i dematerijalizaciju trgovine, automatizovano saldiranje operacija trgovanja, operacije sekjuritizacije kojima se na poseban način povezuju kreditno i finansijsko tržište, razvoj šalterskog tržišta i dr. Sve ove savremene faktore, koji utiču na dalju globalizaciju tržišta kapitala možemo grupisati u tri osnovne grupe:

- (1) deregulacija i liberalizacija tržišta i aktivnosti tržišnih učesnika, a ove procese obavljaju i kontrolišu ključni finansijski centri sveta (uz povećani stepen međunarodne konkurencije);
- (2) upotreba najsavremenije tehnologije koja omogućava brze i kontinuirane transakcije na sveukupnom tržištu kapitala (kompjutersko povezivanje i elektronska trgovina);
- (3) povećanje stepena institucionalizacije međunarodnog tržišta (pomeranje ka institucionalnim investitorima).

Integracija tržišta kapitala znači mogućnost da se pristupi inostranim finansijskim tržištima, pri čemu se ona meri direktnim i indirektnim troškovima koji prate transakcije na inostranom finansijskom tržištu.

Efikasnost tržišta kapitala ima brojna značenja, pri čemu su mnogi sinonimi za integraciju tržišta kapitala, mada je efikasnost finansijskog tržišta samo deo integracionog procesa. Integracija tržišta kapitala najbolje se ostvaruje kroz međugraničnu integraciju tržišta za finansijske hartije od vrednosti kojima se trguje, i u manjem stepenu, kroz integraciju tržišta fizičkog kapitala (inostrane direktne investicije) i bankarskih zajmova i depozita.

Dakle, savremenu fazu ekonomskog razvoja u svetu karakterišu procesi globalizacije i rastuće međuzavisnosti nacionalnih ekonomija koji se ostvaruju sve intenzivnijim tokovima trgovine, a posebno investicija. S druge strane, proces globalizacije velikih finansijskih institucija predstavlja specifičan oblik deregulacije i pojačane konkurencije.

Osnovna karakteristika savremenih investicionih paketa je da pored kapitala sadrže i nematerijalne resurse kao što su nova znanja, tehnologije, organizaciona rešenja, marketing i menadžment tehnike, tako da interes za njihovo privlačenje (u okviru svog privrednog

⁸ Mitrović Lj. "Globalizacija i tranzicija kao razvojni megatrendovi savremenosti", Ekonomske teme br. 1-2, Zbornik radova, Ekonomski fakultet Niš, Niš 2001.

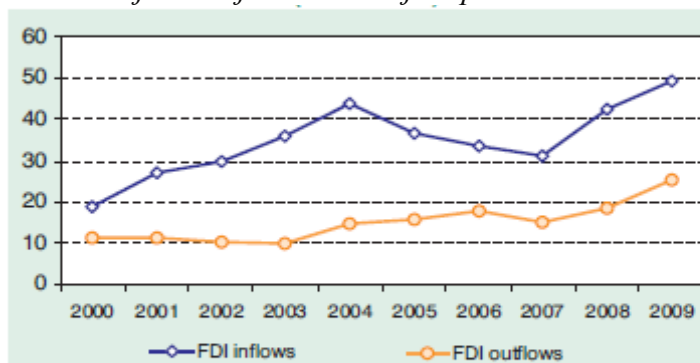
sistema) ispoljavaju sve kategorije zemalja, od onih razvijenih, preko zemalja u razvoju do zemalja koje su u tranziciji. Globalizacija svetskog tržišta kapitala sve više uslovljava primenu opšte prihvaćenih jedinstvenih pravila ponašanja svih učesnika na svetskom tržištu.

Jedna od glavnih tendencija na svetskom tržištu kapitala, do koje je doveo proces globalizacije, su velike promene u strukturi (kvalitativnoj i kvantitativnoj) međunarodnih tokova kapitala.

Globalnost međunarodnog tržišta kapitala jača se uspostavljanjem sve složenijih pravila igre, koja treba da obezbeđuju unutrašnju ekonomsku stabilnost zemalja korisnika kapitala. To znači da globalizacija finansijskog sistema nameće međunarodnu standardizaciju, pa i unifikaciju unutrašnjih finansijskih sistema i ekonomskih politika. Smatra se da to predstavlja najsigurniju zaštitu (vlasnika) kapitala uloženog u privrede drugih zemalja u obliku direktnih i portfolio finansijskih investicija.

U međunarodnim razmerama, kretanje i globalni tokovi kapitala su neminovnost, kao što su bile neminovne i promene u strukturi nosilaca ponude (prvenstveno sa aspekta njihovog vlasničkog karaktera) i promene oblika ulaganja stranog kapitala. Sa aspekta nosilaca ponude kapitala, na međunarodnom tržištu javljaju se mnogobrojni subjekti. Međutim, još uvek je uobičajena standardna podela na privatni i javni kapital. Osnovne strukture i osnovne karakteristike sadašnjeg međunarodnog sistema finansiranja mogu se najbolje sagledati iz kretanja tokova privatnog kapitala u zemlje u razvoju. Priliv i odliv međunarodnih tokova kapitala ilustruje sledeći grafikon.

Grafikon br. 1: *Globalni svetski tokovi SDI u zemljama u tranziciji i zemljama u razvoju u periodu od 2000-2009. (u procentima)*



Izvor: UNCTAD, (www.unctad.org/fdistatistics)

Prethodni grafikon u kome su prikazani neto tokovi kapitala ka zemljama u tranziciji i razvoju u poslednjoj deceniji, jasno ukazuje da priliv SDI prati njihov odliv. Prema podacima UNCTAD izrazita dominacija direktnih i portfolio investicija, a od 2003. godine na značaju dobijaju i komercijalni bankarski krediti u zemlje u razvoju, tzv. narastajućim tržištima. Između ostalog to je rezultat ogromnog porasta ekonomske snage i finansijskih investicija transnacionalnih i multinacionalnih kompanija, odnosno globalizacije svetske privrede.

Treba imati u vidu da se strana ulaganja mogu ostvariti u različitim oblicima, odnosno segmentima:

- ugovorna ulaganja;
- direktna ulaganja;
- portfolio ulaganja;
- ulaganja u kreditnim oblicima.

Osim toga, mnogi oblici stranih ulaganja mogu imati karakter zajedničkih ulaganja (*joint venture*):

- jednog ili više stranih i jednog ili više domaćih pravnih i/ili fizičkih lica;
- jednog ili više stranih pravnih i/ili fizičkih lica bez domaćih partnera.

Ugovorna ulaganja stranog kapitala (*Contractual joint venture*), karakteristična su po tome što strani investitor, slično kao i kod kreditnih ulaganja, njima ne stiče svojinska prava nad akcijama, odnosno udelima u kapitalu preduzeća, odnosno kompanije u koje je izvršio ulaganje. U pitanju je zajednički poduhvat (*joint venture*) koji ostvaruje domaće preduzeće u koji je investiran strani kapital u nekorporativnom obliku.

S druge strane, osnovna karakteristika direktnih stranih ulaganja je da investitor, strani rezident, stiče mogućnost kontrole nad preduzećem u koje ulaže kapital. To može, ali ne mora da znači, da stiče većinski udeo u osnovnom kapitalu preduzeća, već se ta kontrola, uz znatan udeo u kapitalu, može dodatno ostvariti na razne druge načine koji su poznati u tržišnoj odnosno finansijskoj praksi.

Portfolio strana ulaganja predstavljaju onu vrstu stranih ulaganja kad strani subjekt investira u kapital domaćeg preduzeća i pri tom nema, niti pretenduje, da tim ulaganjem kontroliše upravljanje preduzećem. Interesi stranog subjekta su ostvarivanje dividendi i/ili ostvarivanje kapitalnog dobitka u slučajevima prodaje akcija na berzi kapitala, ili na drugim segmentima tržišta kapitala.

Portfolio investicije su uvek, po svojoj prirodi, zajedničko ulaganje sa domaćim preduzećem, što kod direktnih investicija nije uvek u pitanju (nego se i one ispoljavaju u više oblika u zavisnosti od vrste, veličine i ostalih karakteristika finansijskog tržišta na kojem se plasiraju).

Isto tako, treba imati u vidu da se direktna⁹ i portfolio korporativna ulaganja (*equity*) mogu realizovati na različite načine, odnosno u vidu sledećih modaliteta:

- osnivanjem preduzeća u potpunom vlasništvu inostranog investitora;
- osnivanjem preduzeća u kome uloge imaju strani investitori i njihov domaći ili strani partner;
- dokapitalizacijom postojećeg preduzeća (povećanje ukupnog kapitala i sticanje svojinskih prava nad akcijama – udelima u srazmeri koja se dobija nakon dokapitalizacije);
- konverzijom potraživanja po inostranom kreditu u ulog u osnovni kapital preduzeća – *swap* aranžman;
- otkupom udela u kapitalu preduzeća, bez njegovog ukupnog uvećavanja;
- kupovinom čitavog domaćeg preduzeća od strane inostranog ulagača/investitora.

Premda su, u poslednje dve decenije, direktne i portfolio investicije (ulaganje kapitala u druge zemlje) postale preovlađujuće, još uvek je izraženo i međunarodno kreditiranje, koje ima karakter pribavljanja dodatnog kapitala iz inostranstva. Između ostalog to je i zbog toga što značajni nosioci međunarodne ponude kapitala (međunarodne finansijske institucije, državne i paradržavne institucije drugih zemalja) ne mogu biti ni direktni niti portfolio investitori.

Visokom nivou angažovanog kapitala sa svetskog tržišta doprineli su, na jednoj strani, potrebe da se finansiraju gigantski poslovi preuzimanja i integracija kompanija, kao i programi privatizacije, a na drugoj strani niske kamate i potraga investitora za visokim profitom.

Sa aspekta dalje globalizacije i integracije tržišta kapitala i u narednom periodu postoje značajne dileme, vezane za pojavu novonastale ekonomske krize u celom svetu.

⁹ Na primer, koncesije i BOT aranžmani su sa mnogih aspekata specifični oblici ulaganja stranog kapitala, ali po svojoj prirodi predstavljaju direktna strana ulaganja.

4. Osnovna ograničenja za razvoj zemalja u tranziciji

Jedan od osnovnih problema sa kojima se danas suočavaju ZUR i ZUT¹⁰ jeste problem visokog *duga*. Novi priliv kapitala poklopio se sa usvajanjem novog pristupa za rešavanje problema duga, od strane poverilaca. Politika rešavanja dužničkog problema tokom osamdesetih godina nije dala značajnije rezultate u cilju smanjenja obaveza po dugu zemalja u tranziciji. Veliki broj predloženih i primenjivanih mera imao je ekonomski i razvojno pogubne rezultate za zemlje u tranziciji. Većina zemalja našla se na ivici ekonomskog i biološkog opstanka, a vraćanje pozajmljenih sredstava bilo je sve nerealnije, dok su obaveze po kamatama rasle iz godine u godinu.

Krajem osamdesetih godina, međunarodna zajednica je morala prihvatiti činjenicu da veliki deo duga neće moći biti naplaćen, odnosno da veliki deo duga mora biti otpisan, a ostali deo duga treba biti praćen mnogo povoljnijim uslovima. Ovakav stav otvorio je novu fazu rešavanja problema prezaduženosti i produžavanja privrednog rasta u zaduženim zemljama.

Osnova novog pristupa je u tome što su poverioci prihvatili činjenicu da je vrednost dugova zemalja u razvoju manja od nominalnog iznosa duga koji je uknjižen u bilansima komercijalnih banaka. Pored smanjenja vrednosti duga, novi pristup podrazumeva i trgovinu duga pojedinih zemalja, kao i zamenu duga za neku drugu obavezu, čime se stvorila mogućnost za različite oblike ulaganja u zemlje u razvoju. Smanjenje pritiska duga omogućio je mnogim zemljama da otpočnu sa reformama.

Reforme su, uglavnom, podrazumevale strukturna prilagođavanja domaće privrede i uklanjanje brojnih protekcionističkih mera. Prvenstveno, ove mere su bile usmerene ka povećanju domaće ponude i na domaćem i na inostranom tržištu. Takođe, mnoge reforme sprovedene su u cilju uspostavljanja efikasnih instrumenata, koji bi bili u mogućnosti da mobilišu određene viškove u produktivne svrhe, a posebno u trgovinski sektor.

Većina zemalja opredelila se za razvoj sektora trgovine i izvozu strategiju rasta. Ali, usled skromnih domaćih viškova i štednje, zemlje u razvoju u koje ubrajamo i zemlje u tranziciji, a posebno zadužene zemlje, moraju svoj dalji rast zasnivati na značajnom uvozu inostranog kapitala. To znači da uloga i značaj direktnih i portfolio investicija u finansiranju privrednog rasta dobija dominantno mesto.

Među brojnim metodama za smanjenje i olakšavanje pritiska duga posebno su se pokazale pozitivne *swap* transakcije. Kroz ove transakcije vrši se konverzija duga u razne oblike investicija, kao što su ulaganja u direktne investicije i akcionarski kapital. Ova transakcija podrazumeva kupovinu duga, uz diskont od strane investitora, koji mogu biti domaći i strani.

Sa stabilizacijom problema duga, uz sprovođenje brojnih reformi, kroz razne programe konverzije, lokalni projekti postali su profitabilni za inostrane investitore. Priliv inostranog kapitala, uglavnom, kroz finansijska tržišta: portfolio, direktne investicije, obveznice, počeo je da dolazi i u zadužene zemlje u razvoju devedesetih godina prošlog veka.

U cilju brze integracije i unapređenja privrednog razvoja ZUR-a, Svetska banka se zalaže za uvođenje i primenu jasnog razvojnog okvira (*Comprehensive Development Framework*) koji treba da bude primenjen u svim zemljama, koje pokušavaju da unaprede svoj privredni razvoj. Suština ovog okvira je da se vladama manje razvijenih zemalja predoče osnovne poluge razvoja, kao i potreba njihovog istovremenog delovanja i interakcije.¹¹ Ovaj okvir uključuje više elemenata razvojne strategije: strukturni, kadrovski i ekonomski. *Strukturni aspekt razvoja* odnosi se na: vladu, efikasan pravni i sudski sistem, dobro organizovan i kontrolisan finansijski sistem i socijalnu zaštitu. Prema preporukama Svetske banke, za potrebe privrednog razvoja veoma je važno da zemlja ima obrazovanu,

¹⁰ Zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji.

¹¹ Wolferson J.D. *Comprehensive development framework: Coalition for change*. Washington, DC: World Bank. 1999. str. 3.

nekorumpiranu i dobro organizovanu vladu, što je osnova za izgradnju pravnog i transparentnog sistema. Izgradnja ovakvih institucija sistema je veoma teška, ali uz korumpiranu vladu skoro nemoguća.

Druga poluga predloženog sistema razvoja je efikasan pravni i sudski sistem. Dobra zaštita ljudskih prava i imovine, dobra struktura zakona koja je efikasna i funkcionalna, osnova je za izgradnju časnog pravnog sistema u zemlji.

Kadrovska strategija razvoja odnosi se na kvalitet institucija obrazovanja i zdravstva. Opšte prihvaćen stav je, da je nivo obrazovanja glavni faktor razvoja. Izgradnja modernih škola, sa neophodnom savremenom opremom, dobri i obučeni nastavnici će u velikoj meri doprineti uspešnosti obrazovnih programa i usvajanju novih znanja. Za većinu zemalja u razvoju, zdravstveni problemi i dalje predstavljaju snažnu barijeru privrednom razvoju. Pored značajnih mera koje se preduzimaju za smanjenje siromaštva u svetu, ubrzan rast stanovništva utiče da se apsolutni broj ljudi koji žive u siromaštvu stalno povećava.

Ekonomski element razvojnog okvira podrazumeva postavljanje adekvatnih strategija razvoja. Svetska banka u ovom domenu predlaže da strategije razvoja moraju da obuhvate programe razvoja podjednako i sela i gradova, a da posebno budu usmerene na jačanje privatnog sektora. Pošto u zemljama u razvoju veliki deo stanovništva živi na selu, kao podstrek razvoju veoma su važne *dobre ruralne strategije razvoja*. U ove programe nacionalne vlade treba da se uključe, ne samo da rešavaju probleme koji nastaju u toku poljoprivredne sezone, već da učestvuju u trajnom rešavanju daljeg ruralnog razvoja. To ne znači vraćanje unazad na državno planiranje, već podršku koja će i osnažiti poljoprivrednu proizvodnju i omogućiti prodaju poljoprivrednih proizvoda, a time opstanak i razvoj ovog sektora. Pored ruralne strategije, sve veća koncentracija stanovništva u gradovima, postaje veliki problem, tako da adekvatna *urbana strategija razvoja* treba biti dobro postavljena i efikasna.

Treća strategija razvoja koja ima najznačajniji uticaj na privredni razvoj je *strategija razvoja privatnog sektora*. Sasvim je jasno da je motor razvoja privatni sektor i nacionalne vlade moraju posebnu pažnju posvetiti razvoju malih i srednjih preduzeća, što treba da bude nosilac privrednog razvoja u narednom periodu.

Ostvarivanje svih ovih predloženih mera zahteva stalnu *koordinaciju i konsultacije* između pojedinih segmenata, transparentnost, što većini manje razvijenih zemalja nedostaje i predstavlja glavna ograničenja razvoja. Prevazilaženje ovih nedostataka moguće je postići organizovanom i zajedničkom akcijom nacionalnih vlada, međunarodnih organizacija i privatnog sektora. Zajednička akcija je svakako neophodna usled nedostatka akumulacije ZUT i kapitala za nove investicije.

5. Nedostatak akumulacije zemalja u tranziciji

Većina istočno-evropskih (bivših socijalističkih) zemalja su se suočile sa problemom nasleđenih velikih regionalnih razlika unutar svojih zemalja. Zbog toga su na samom početku izgradnje novog društva isticala potrebu ubrzanog rasta privrede u celini, a posebno u manje razvijenim regionima zemlje.¹²

Zemlje istočne i jugoistočne Evrope oskudevaju u kapitalu kao važnom faktoru privrednog i ukupnog društvenog razvoja. Niska akumulativna sposobnost privreda ovih zemalja postojala je u dužem periodu.

Osnovni razlog ulaska u duboke reforme privrede i društva u celini zemalja u tranziciji leži u činjenici neefikasnosti privrednog sistema zasnovanog na administrativno-centralističkom upravljanju privrede i društva. Ovo se ispoljilo u nizu negativnih pokazatelja,

¹² Plavšić M. „Makroekonomija“, Fakultet civilne odbrane, Beograd 2001, str. 155.

pre svega, opadanju dinamike rasta i razvoja, kao i zaostajanju za nivoom razvijenosti industrijski razvijenih zemalja zapada. Tzv. *ekonomije upotrebne vrednosti*, odnosno privrede tzv. *realnog socijalizma* su u dužem periodu mnogo više pažnje poklanjale kvantitativnim nego vrednosnim pokazateljima. Kao posledice primenjenog koncepta rasta i razvoja, između ostalog, registrovano je i neracionalno korišćenje i slabljenje konkurentskih pozicija privreda bivših socijalističkih zemalja u odnosu na razvijene tržišne privrede. U pogledu neefikasnosti evidentirana je neracionalna i veoma skupa proizvodnja - visoki troškovi, niska produktivnost i ekonomičnost, neprofitabilnost, slab dizajn proizvoda i dr. i posebno neracionalno korišćenje relativno visoke stope domaće akumulacije. Roba proizvedena u skladu sa pomenutim modelom privređivanja sve je teže mogla da nađe kupca u inostranstvu, dok istovremeno sa razvojem tehnologije sve se više smanjivala mogućnost za autarhičan privredni razvoj. Istovremeno, nemogućnost izvoza ozbiljno je ograničavala zadovoljavanje uvoznih potreba, što je dovelo u pitanje i samo dalje održavanje proizvodnje u nizu privrednih grana i oblasti. Poljoprivreda, koja je bila izvor akumulacije, suočila se sa tehnološkim problemima a kriza dugova oštro je pogodila bivše socijalističke zemlje. Rudimentarni procesi demokratizacije i liberalizacije doveli su do jačanja zahteva stanovništva za višim životnim standardom. Stanovništvo ovih zemalja zahteva da se po obimu i modelu potrošnje približi stanovništvu iz zemalja razvijenih tržišnih privreda. Sve je to dovelo do slabljenja akumulativne sposobnosti privreda bivših evropskih socijalističkih zemalja i rasta zahteva za uvozom stranog javnog kapitala, uz istovremeno ograničavanje stranih direktnih investicija.

U takvim okolnostima predložene su brze i sveobuhvatne promene sistema u celini i otvaranja procesa postsocijalističke tranzicije sa dalekosežnim sistemskim i institucionalnim promenama i različitim rezultatima u pojedinim zemljama u tranziciji. Pri tome, evidentne su različite ocene efekata i cene tranzicionih promena u zemljama centralne i jugoistočne Evrope i novim državama nastalim na tlu bivše SFRJ i SSSR-a. Posebno treba imati u vidu da su, između ostalog, organizacioni, institucionalni i normativni vakuum, „nesistemnost“, „šok terapija“ i neki oblici privatizacije doprineli nezakonitom bogaćenju dela nomenklature, raznih lobista i socijalno-patoloških struktura, što je uzrokovalo osiromašenje ogromne većine stanovništva, značajno socijalno polarizovanje, uništenje srednjeg sloja, legalizacija nelegalno stečene imovine. Rezultati i cene reformi su različite od zemlje do zemlje, ali, generalno, taj process je neizbežan i daje nesumljivo pozitivne ekonomske rezultate na nivou nacionalnih ekonomija, kao sistema. O tim pozitivnim efektima se naveliko piše i govori, ali treba pomenuti da na opštem planu dolazi do devijacija i ispoljavanja velikih problema u svim društvenim podsistemima, a posebno u ekonomsko-socijalnoj oblasti.

Dakle, zbog loše privredne politike zemlje istočne i jugoistočne Evrope u dužem vremenskom periodu ostale su bez sopstvenog kapitala kao faktora privrednog razvoja. Usled nedovoljne akumulacije kapitala zemlje istočne i jugoistočne Evrope bile su prinuđene da sprovedu strukturnu transformaciju svojih privrednih sistema uvodeći svoje privrede u tržišne oblike privređivanja. Samim tim bila su odškrinuta vrata inostranom kapitalu, a pogotovu na značaju dobijaju strane direktne investicije.

Analize o kretanju stranih direktnih investicija govore da je do 2001. godine bilo ukupno 115 milijardi dolara stranog kapitala uloženo u preduzeća deset istočno-evropskih zemalja kandidata za članstvo u Evropsku Uniju. Nasuprot tome, preko 12 godina nagomilanom iznosu stoje dugovi od preko 400 milijardi dolara za koje se moraju otplaćivati kamate iz godine u godinu. U kretanje kapitala između evropskog Istoka i Zapada nisu uračunata finansijska sredstva koja beže (odlaze) sa Istoka u vidu zarade od brze privatizacije koja jednim zemljama donosi, a drugima odnosi vrednost u milijardama.¹³

¹³ Xofbayer H. Proširenje EU na Istok, Plato, Beograd 2003.

II STRANE DIREKTNE INVESTICIJE

1. Pojam i vrste stranih direktnih investicija

1.1. Definicija i merenje stranih direktnih investicija

Pod stranim investicijama podrazumeva se svaki oblik ulaganja preduzeća jedne zemlje u preduzeće druge zemlje. Postoje dve kategorije stranih investicija: SDI (strane direktne investicije) i portfolio investicije.

Kakva je razlika između portfolio i direktnih investicija? Posmatrano sa aspekta stepena uticaja vlasnika kapitala na korišćenje uložених sredstava, smatra se da je investicija direktna ukoliko jedan investitor poseduje više od 10% glasačkih prava nad preduzećem u koje se direktno ulaže. Treba napomenuti da termini „preduzeće“ i „kompanija“ u praksi nailaze na široku upotrebu, budući da se njima pokrivaju kako privatna tako i javna preduzeća, organizacije, kooperacije... S druge strane, ukoliko inostrani investitor ulaganjem sredstva u kupovinu akcija ostvaruje manje od 10% glasačkih prava nad preduzećem, takve investicije se smatraju portfolio investicijama. Pod portfolio investicijama se takođe smatraju i depoziti u bankama, kao i finansijske investicije u hartije od vrednosti koje emituje država ili privatni sektor.

Fenomen SDI se može posmatrati sa dva međusobno povezana, ali suštinski različita aspekta: sa aspekta međunarodnog finansiranja ili makroekonomskog aspekta, i sa aspekta industrijske organizacije ili mikroekonomskog aspekta.

Sa makroekonomskog aspekta, SDI predstavljaju poseban oblik kretanja kapitala preko granica nacionalne ekonomije, od zemlje investitora ka zemlji domaćina, i registruje se u kapitalnom delu bilansa plaćanja. Značaj ovog kretanja kapitala preko granica nacionalne ekonomije se ogleda u povećanju zaliha kapitala u zemlji domaćina, tj. vrednosti investicija zemlje investitora u konkretno preduzeće (što je svojstveno velikim korporacijama) koji se nalazi pod kontrolom inostranih investitora ili u kome inostrani investitor poseduje određeni procenat glasačkih prava.

Mikroekonomski aspekt posmatranja datog fenomena je usmeren ka objašnjenju motivacije za preduzimanje direktnih investicija u inostranstvu sa aspekta investitora. On se takođe bavi proučavanjem posledica preduzimanja ovakvih aktivnosti multinacionalnih korporacija ili afilijacija, koje nastaju na osnovu ovih investicija, kako po investitora, tako i na zemlju investitora i zemlju domaćina. Motivi i posledice su u suštini povezani sa kontrolom afilijacija od strane investitora i sposobnosti multinacionalnih korporacija da koordiniraju aktivnosti matičnog preduzeća i afilijacija u inostranstvu.

Prilikom investiranja u inostranstvu preduzećima stoji na raspolaganju veliki broj različitih alternativa. Koje se njihove aktivnosti označavaju kao direktne investicije, a koja preduzeća kao multinacionalna zavisi od načina definisanja samog pojma SDI.

Način definisanja pojma SDI se u suštini razlikuje u zavisnosti od toga da li se definicija utvrđuje za potrebe sastavljanja bilansa plaćanja ili za potrebe istraživanja ponašanja preduzeća. Pojam SDI se na različite načine definiše u raznim zemljama, a sama definicija podleže promenama tokom vremena.

Definicija SDI koja je danas na snazi, a koju je dao Međunarodni monetarni fond (1993) i odobrio OECD (1996), zanemaruje ideju kontrole u korist nešto neodređenijeg koncepta. „Direktne investicije su kategorija međunarodnih investicija koja odražava pojavu kada rezident koji se nalazi u jednoj zemlji (strani direktni investitor ili matično preduzeće) ostvaruje trajne koristi nad preduzećem koje je rezident neke druge zemlje (SDI preduzeće, ili

preduzeće afilijacija ili inostrana afilijacija).¹⁴ Ostvarivanje dugoročnih interesa ukazuje na postojanje dugoročnih odnosa saradnje između direktnog investitora i preduzeća afilijacije, kao i na značajan stepen uticaja investitora na upravljanje preduzećem koje je rezident neke druge ekonomije. Takve investicije uključuju kako inicijalne transakcije između dva entiteta, tako i sve ostale transakcije između njih i između samih afilijacija nad kojima su uspostavljeni odnosi korporativnog upravljanja, ali i one koje se ne nalaze pod kontrolom konkretnog matičnog preduzeća.

Iako je SDI kao pojam pomalo nejasan, njegova konkretna primena je određenija. „Preduzeće u koje se direktno investira definiše se kao akcionarsko ili neakcionarsko preduzeće u kome inostrani investitor poseduje 10 ili više procenata običnih akcija ili glasačkih prava nad akcionarskim preduzećem ili odgovarajući ekvivalent u nekom neakcionarskom preduzeću... Postavljeni uslov za posedovanje najmanje 10% akcija preduzeća u kome se investira daje pravo direktnom investitoru da utiče ili učestvuje u upravljanju preduzećem, ali ne podrazumeva stoprocentnu (apsolutnu) kontrolu od strane direktnog investitora.“¹⁵

Za razliku od definicije koju je dao Međunarodni monetarni fond za potrebe sastavljanja bilansa plaćanja, postoji različit koncept i drugačija zvanična definicija SDI u okviru američkog sistema nacionalnih računa, koji zadržava ideju kontrole i odražava mikro stanovište u definisanju fenomena. U okviru ovog sistema, koji registruje proizvodnju, potrošnju i investicije, radije nego opis knjiženja tokova kapitala, postoji definicija o „preduzećima koja se nalaze pod inostranom kontrolom.“ Preduzeća koja se nalaze pod inostranom kontrolom predstavljaju pomoćne jedinice koje su više od 50% u vlasništvu matičnog ili roditeljskog preduzeća. Pridružena preduzeća u kojima je stanje inostranog vlasničkog uloga 10%-15%, „mogu biti uključena ili isključena iz pojedinih zemalja prema kvalitativnim procenama učešća inostrane kontrole...“¹⁶ Usled toga, sa aspekta zemlje domaćina, kao i za potrebe analize proizvodnje, zaposlenosti i trgovine, kontrola i dalje ostaje prioritetan element u definisanju SDI.

Poslednjih godina Ministarstvo trgovine SAD-a je prihvatilo definiciju SDI koju je odobrio MMF i kriterijum od 10% kao granicu za kontrolu aktive. Za razliku od pravilnika iz 1950. godine, u poslednjem pregledu se kaže: „Direktne investicije se odnose na vlasništvo jedne osobe, a ne na vlasništvo svih stanovnika u zemlji.“¹⁷ Međutim, termin *osoba* je široko definisan tako da uključuje različite vrste organizacije ili čak udružene grupe. Poslednju kategoriju čine „dve ili više osoba koje koriste svoje glasačke privilegije na sporazumni način - ostvarivanjem aktivnosti, po sporazumu ili dogovoru - u cilju ostvarivanja uticaja nad upravljanjem preduzećem.“

Napuštanje ideje kontrole nije samo posledica razlike u kriterijumima po kojima se određuju direktne investicije u odnosu na teorijske modele ovog fenomena. Direktno investiciono preduzeće može predstavljati sastavni deo nekoliko različitih multinacionalnih preduzeća iz nekoliko zemalja. Dupliranje podataka o investicionim tokovima i ukupnom investicionom stanju je izbegnuto alociranjem finansijskih agregata jedne afilijacije na različite vlasnike prema stepenu njihovog vlasništva. Sedište transaktora, a ne krajnjeg vlasnika, određuje njihovu nacionalnost. Stoga, preduzeće koje posluje u Americi a koje poseduje jednu ili više afilijacija u svom vlasništvu van nacionalnih granica, klasifikuje se i kao matično preduzeće u Americi, iako se ono nalazi pod kontrolom nekog inostranog preduzeća. Iz tog razloga, preduzeće u Americi se može označiti i kao američko matično preduzeće i kao afilijacija nekog inostranog preduzeća u Americi.

¹⁴ Lipsey E. R. "Foreign Direct Investment and Operation of Multinational Firms: Concept, History and Evidence", National Bureau of Economic Research Working Paper, No. 8665, December 2001. str. 2.

¹⁵ Isto, str. 2.

¹⁶ Isto, str. 3.

¹⁷ Isto, str. 5.

U većini slučajeva i investitor i aktiva kojom se upravlja u inostranstvu predstavljaju poslovno preduzeće. U takvim slučajevima investitor se tipično označava kao matično (ili roditeljsko preduzeće), a aktiva u inostranstvu kao afilijacija ili subsidijarno preduzeće (pomoćna jedinica u inostranstvu).

Po rečima Kindlebergera (1969), direktne investicije su jedan od oblika međunarodnog kretanja kapitala. „Međutim, ekonomisti pokušavaju da interpretiraju direktne investicije kao kretanje kapitala koje odlikuje nekoliko posebnih karakteristika. Prvo, direktne investicije veoma često nisu praćene transferom kapitala, budući da inostrani investitori mogu da pozamljaju kapital sa lokalnog tržišta zemlje domaćina. Ili se investicije preduzimaju, u neku ruku, kroz razmenu prava svojine nad patentima, tehnologijom ili postrojenjima u zamenu za akcionarska prava, bez transfera novčanih fondova... Stoga, SDI predstavljaju jedan od oblika kretanja kapitala, mada su one više od običnog kretanja kapitala.“¹⁸ Sličan stav u vezi ovog fenomena zauzima i Dunning (1970), koji kaže da „nešto drugo osim finansijskog kapitala je uključeno u međunarodne direktne investicije. Preko SDI se vrši i transfer menadžerskih ili tehničkih veština u upravljanju, a sa druge strane i širenje znanja ili preduzetništva u formi istraživanja i razvoja, proizvodne tehnologije, marketinških znanja, menadžerskih veština itd.“¹⁹

Kod SDI, transfer kapitala i neopredmećene aktive preduzeća se vrši na način i u formi, koji obezbeđuje inostranom investitoru sticanje prava svojine, kontrole i upravljanja nad subjektom u koji se ulaže. Dimenzija upravljanja je ono što razlikuje SDI od portfolio ulaganja. Osnovna svrha ovog oblika investiranja je stvaranje takvog aktivnog interesa koji odražava nameru inostranog investitora da kroz kontrolu i upravljanje nad uloženim kapitalom ostvaruje profit. Direktne investicije su prema tome preduzimačke investicije. U suštini ove kategorije leže elementi kontrole i upravljanja, odnosno kategorije koje određuju pojam, suštinu i karakter direktnih investicija. „Neodvojivost kapital funkcije od kapital svojine kod direktnih investicija je ključ uspeha i efikasnosti ovog oblika transfera kapitala. Time je očuvana osnovna poluga ekonomske dominacije privatnog oblika svojine.“²⁰

Postoje tri glavne kategorije SDI:²¹

(1) *Equity kapital* - vrednost investicija u akcije preduzeća u inostranstvu. Stanje vlasničkog uloga od 10% ili više običnih glasačkih prava u akcionarskom preduzeću ili neakcionarskom preduzeću obično se smatra kao granica za kontrolu aktive. Ova kategorija obuhvata merdžere i akvizicije i stvaranje novih postrojenja, tzv. *greenfield* investicije. Napomenimo da merdžeri i akvizicije predstavljaju značajan izvor SDI za razvijene zemlje, mada njihov relativan udeo značajno varira;

(2) *Reinvestirani profiti* (zarade) - prihodi afilijacija u inostranstvu koji nisu raspodeljeni u dividende i nisu vraćeni nazad u matičnu zemlju, tj. zemlju investitora. Pretpostavlja se da se zadržani profiti reinvestiraju u afilijaciju;

(3) *Ostali kapital* (intra-kompanijski zajmovi ili intra-kompanijske dugovne transakcije) - kategorija koja se odnosi na kratkoročne i dugoročne pozajmice i zajmove između matičnog preduzeća (direktnog investitora) i afilijacije.

Osim toga, strani direktni investitor takođe može ostvariti pravo glasa nad upravljanjem u poslovanju drugog entiteta na način koji ne uključuje kupovinu kontrolnog paketa akcija. Ova kategorija SDI predstavlja *ne-equity* oblik SDI, i u sebi uključuje, između ostalog, podugovaranje (*subcontracting*), ugovore o upravljanju, „ključ u ruke aranžmane“, franšizing, licenciranje i učestovanje u proizvodnji proizvoda.

¹⁸ Isto, str. 8.

¹⁹ Isto, str. 9.

²⁰ Todorović M. „Izvoz kapitala i privredni razvoj” Beograd, Zadužbina Andrejević, 1998. str. 106.

²¹ UNCTAD, World Investment Report 2003: "FDI Policies for Development: National and International Perspectives", annexes, United Nations: New York and Geneva, str. 231.

1.2. Vrste stranih direktnih investicija

SDI se prema obliku organizovanja proizvodnog procesa dele na:

- Horizontalne,
- Vertikalne, i
- Konglomeratske investicije.

Horizontalne SDI nastaju kada kompanija locira proizvodnju jednog ili više srodnih proizvoda u različitim zemljama. Horizontalne investicije su najčešće u granama kod kojih su značajni istraživanje i razvoj, istraživanja tržišta, marketing, itd.

Vertikalne SDI se javljaju kada kompanija različite aktivnosti u okviru proizvodnje jednog proizvoda locira u pogonima u različitim zemljama.

Konglomeratske SDI se javljaju kada kompanija ima vlasništvo nad proizvodnjom različitih proizvoda u različitim zemljama. Ovaj vid investiranja je najređi, a osnovni motiv investitora je minimizacija rizika kroz diversifikaciju proizvodnje.

Strane direktne investicije mogu da budu ostvarene kroz:

- osnivanje novog preduzeća (*greenfield investicije*);
- preuzimanje postojećih preduzeća u drugoj državi (*prekogranične akvizicije*);
- spajanje kompanija (*prekogranični merdžeri*);
- kombinacijom *greenfield* investicije i akvizicije (*brownfield investicije*) i
- zajednička ulaganja (*joint venture investicije*).

Greenfield investicije označavaju investiranje u potpuno novi proizvodni pogon na inostranom tržištu. Najčešće su ove investicije motivisane osvajanjem tržišta.

Akvizicije predstavljaju kupovinu akcija druge kompanije. Akvizicija može da znači preuzimanje većinskog paketa glasačkog potencijala ili kupovinu manjinskog dela kompanije.

Merdžeri predstavljaju spajanje dva jednaka partnera. Mogu biti horizontalni, kada se povezuju dve kompanije iz istog sektora, i vertikalni, kada se povezuju kompanije iz različitih vertikalnih faza proizvodnog procesa.

Brownfield investicije predstavljaju hibridni model koji kombinuje akviziciju i *greenfield* investiciju. Formalno se radi o akvizicijama, ali suštinski one više liče na *greenfield* investicije jer investitor skoro u potpunosti zamjenjuje proizvodne pogone, opremu i proizvodnu liniju.

Joint venture investicije predstavljaju sporazum dve ili više strana da rade zajedno na projektu, odnosno stvaraju entitet koji zajednički kontrolišu.

Uobičajena je tvrdnja da nakon samo nekoliko godina poslovanja nije moguće razlikovati SDI prema načinu ulaska. UNCTAD-ov Izveštaj o investicijama u svetu ukazuje da, naročito u trenutku ulaska u zemlju i na kratak rok, zemlja-domaćin u izvesnim aspektima ima veće koristi od *greenfield* nego od drugih vrsta stranih direktnih investicija.²²

▪ Oba načina ulaska SDI donose strani kapital zemlji domaćinu, ali finansijska sredstva obezbeđena kroz spajanja i pripajanja (M&A) ne dovode uvek do povećanja vrednosti kapitala, dok se to u slučaju *greenfield* SDI redovno događa. Ali u slučajevima kada je neka lokalna firma u velikim teškoćama, a zatvaranje jedina realna alternativa, prekogranično spajanje ili akvizicija može itekako da odigra ulogu „spasioca”.

▪ Manja je verovatnoća da SDI kroz M&A obezbedi transfer savremenije ili bolje tehnologije/znanja nego što bi to bilo u slučaju *greenfield* SDI. M&A mogu direktno da dovedu do smanjenja ili gašenja lokalne proizvodnje ili funkcionalnih aktivnosti (npr. istraživanje i razvoj), ili do njihovog preseljenja u skladu sa korporativnom strategijom sticaoca.

▪ SDI kroz M&A ne dovode do otvaranja novih radnih mesta pri ulasku u zemlju. One mogu da dovedu do otpuštanja, mada u slučaju preduzeća koje bi otišlo u stečaj da nije bilo

²² UNCTAD World Investment Report 2000.

kupljeno, mogu da dovedu i do očuvanja radnih mesta. Grinfild SDI, nasuprot tome, nužno pri ulasku u zemlju dovode do otvaranja novih radnih mesta.

▪ SDI kroz M&A mogu da povećaju koncentraciju i dovedu do monopola. Ipak, moguć je i slučaj da ove investicije povećaju konkurenciju, ukoliko se preuzimanjem uspe da se sačuva lokalna firma koja bi inače bankrotirala. Grinfild SDI, po definiciji, povećavaju broj preduzeća i ne povećavaju tržišnu koncentraciju pri ulasku.

Na duži rok, mnoge razlike između ova dva načina ulaska se smanjuju ili nestaju. M&A često ulažu u proizvodnju kao i grinfild SDI (braunfild) i u transfer nove ili bolje tehnologije, naročito nakon što je u kupljenim preduzećima izvršeno prestrukturiranje. Razlike između ova dva načina ulaska kada je u pitanju otvaranje novih radnih mesta često se smanjuju tokom vremena i više zavise od motiva ulaska nego od načina ulaska. Ostaje zabrinutost u razvijenim i zemljama u razvoju naročito u vezi sa tržišnom moći transnacionalnih korporacija (TNC) i potencijalnih antikonkurentskih implikacija M&A.

1.3. Koncesije i B.O.T. sistem

Pod pojmom koncesije²³ se podrazumeva pravo korišćenja prirodnog bogatstva koje domaćem odnosno stranom licu – koncesionaru, ustupa nadležni državni organ – koncedent, pod posebno propisanim uslovima i za određen vremenski period. Koncesije nisu pojava novije vrste, čak i sama reč vodi poreklo od latinske reči „*concessio*“, koja u rimskom pravu označava posebne dozvole i odobrenja koje su vlasti davale pojedincima. Pojava koncesija bila je široko rasprostranjena u srednjem veku kada su pojedini koncesionari uzimali u zakup putem koncesija vađenje rude ili pak plaćanje mostarine, putarine (bili su oslobođeni od ovih obaveza). Koncesije su davane i stranim trgovcima da mogu slobodno da trguju na određenim područjima. Od velikih infrastrukturnih projekata interesantno je spomenuti koncesiju za izgradnju Sueckog kanala koja je data 1854. godine i koncesija za izgradnju Panamskog kanala koja je data 1878. godine.

Na osnovu iskustva odobravanja koncesija, može se primetiti da su one uglavnom korišćene u oblastima koje karakteriše prirodni monopol. Na bazi licitacije za dodelu koncesije postiže se određen element konkurencije. Mada, ukoliko ponuđač ponudi višu cenu i u odnosu na realnu, pod uticajem konkurencije može izgubiti na licitaciji.

U suprotnom slučaju, može bitno reducirati svoj profit. Ipak, koncesionari najbolje procenjuju koja cena ima ekonomskog smisla i zato su cene koje se postižu najbolje cene. Sem toga, prilikom licitacije najjača preduzeća mogu ponuditi najpovoljnije uslove tako da je to, s jedne strane, određena garancija da će posao dobiti najefikasnije preduzeće.

U određenim granama koje nisu prirodni monopoli može se pokazati da je najbolje rešenje ukoliko postoji jedno ili više (najčešće dva) preduzeća. Pošto postoji rizik da jedno preduzeće može primenjivati visoke marže zato što nema konkurencije i zato izgleda kao najprihvatljivije rešenje da se dodele dve koncesije za datu granu. Ilustrovan primer za to je oblast mobilne telefonije, pa ne iznenađuje činjenica da su strani investitori ovu oblast posmatrali kao vrlo atraktivnu za ulaganje u Srbiji.

Infrastrukturni sektori koji imaju određene elemente prirodnog monopola predstavljaju najatraktivnija područja za koncesije: to su putevi, prenos i distribucija električne energije, železnička infrastruktura, prenos vode, prenos i distribucija gasa... Prilikom odobravanja koncesije mora se voditi računa da koncesije koje predstavljaju velike projekte imaju neuporedivo snažnije višestruke efekte za domaću privredu i na ostale privredne grane u poređenju sa malim koncesijama. Na drugoj strani, koncesije u velike projekte smanjuju konkurenciju na tržištu, pa samo velike firme mogu da se pojave na licitaciji. Prilikom odobravanja koncesija mora se voditi računa o tome da period koncesije mora biti dovoljno

²³ <http://www.koncesije-rs.org/cir>

dug da koncesionar povрати uložena sredstva i da ostvari predviđeni profit.

Mnoge vlade prilikom odobravanja koncesija u prirodne monopole ujedno odobravaju i ekskluzivitet koncesionaru. Njihov motiv je da podstaknu privredni razvoj, ali nema čvrstih dokaza na bazi empirijskih istraživanja. Ipak, ekskluzivitet ne mora trajati isti vremenski period koliko i sama koncesija, već se to pitanje reguliše klauzulom u ugovoru. Ekskluzivitet u granama koje predstavljaju prirodne monopole ne menja bitnije proviziju koncesionara, dok u granama koje su podložne konkurenciji pravo ekskluziviteta značajno smanjuje konkurenciju. Strani koncesionar po pravilu je zainteresovan za ekskluzivitet jer se time manje ugrožava njegov profit. Zemlje u kojima je visok ekonomski i politički rizik za strane investitore mogu pokušati da dodeljujući ekskluzivitet koncesionaru lakše ustupe određenu granu na koncesiju.

Pošto sistem koncesionih aranžmana predstavlja vid stranih ulaganja, država – koncedent očekuje značajne pozitivne efekte od koncesija. Među najznačajnije efekte spadaju: privlačenje dodatnih inostranih sredstava čime se stvaraju mogućnosti za investiranje u zemlji: transfer znanja i tehnologije; angažovanje proizvodnih domaćih kapaciteta u izvođenju investicionih radova i povećanje nivoa zaposlenosti u zemlji; povećanje kreditnog rejtinga zemlje na međunarodnom tržištu kapitala; povećanje opšte efikasnosti u zemlji i povećanje kvaliteta usluga u domenu odobravanja koncesije; uvođenje inostranih standarda u domaće poslovanje.

Zakonom o koncesijama „uređuju se uslovi, način i postupak davanja koncesije za korišćenje prirodnog bogatstva, dobara u opštoj upotrebi za koje je zakonom određeno da su u svojini Republike Srbije i za obavljanje delatnosti od opšteg interesa; predmet koncesije; rok trajanja koncesije; ugovor o koncesiji; koncesiona naknada; ostvarivanje koncesionih prava i obaveza; osnivanje i poslovanje koncesionog preduzeća i druga pitanja od značaja za ostvarivanje koncesije.“²⁴ Koncesija, u smislu ovog zakona, jeste i koncesija po *B.O.T.* sistemu (*build-operate-transfer* - izgradi-koristi-predaj), uključujući i sve oblike ovog sistema, a koji se zasniva na izgradnji ili rekonstrukciji i finansiranju kompletnog objekta, uređaja ili postrojenja, njegovom korišćenju i predaji u svojini Republike Srbije u ugovorenom roku.²⁵ Koncesija se može dati na rok do 30 godina. Rok trajanja koncesije određuje se u zavisnosti od predmeta koncesije i očekivane dobiti u obavljanju koncesione delatnosti. Prilikom određivanja roka, a posebno u slučaju ustupanja ekskluzivnih prava, posebno se uzima u obzir stepen preuzetog poslovnog rizika, potreba za izgradnjom objekata u početnom periodu, kao i potreba za razvojem konkurentnog tržišta u domenu delatnosti koje predstavljaju predmet koncesije.

Najpoznatiji model koncesije, kojim se utvrđuju međusobni odnosi ušesnika u realizaciji projekta je *B.O.T. System*.²⁶ *B.O.T.* model projektnog finansiranja je atraktivan za privlačenje stranog kapitala. Skraćenica je nastala od engleskih reči *build* – izgradi, *operate* – koristi, i *transfer* – predaj, i ima čitav niz podvarijanti. Obaveza koncesionara po ovom projektnom modelu je da preda objekat državi koncedentu na kraju koncesionog perioda.

B.O.T. model se najčešće primenjuje kod realizacije kapitalnih infrastrukturnih objekata, kao što su putevi, železnice, aerodromi, mostovi, tuneli, termo i hidro centrale, objekti vodosnabdevanja, objekti za distribuciju nafre i gasa i dr. Ovi projekti su posebno pogodni za realizaciju putem *B.O.T.* modela, jer same ostvaruju prihod, što je jedan od osnovnih uslova za realizaciju projekta putem *B.O.T.* modela.

U svetu se *B.O.T.* model najviše primenjuje u oblasti energetike (Turska, Kina, Pakistan, Indija, Filipini), transportnih komunikacija (Hong Kong, Malezija, Meksiko,

²⁴ Zakon o koncesijama ("Službeni glasnik Republike Srbije", br.55/2003). Član 1.

²⁵ Isto, Član 3.

²⁶ Kovačević, R. *Oblici i mehanizmi stranih ulaganja*, Strana ulaganja – poslovno – analitički pristup, Univerzitet „Braća Karić“, Beograd, 2000. godina, str. 54.

Tajland, Turska) i telekomunikacijama (Tajland). Među razvijenim zemljama, SAD, Francuska i Velika Britanija primenjuju ovaj model u realizaciji infrastrukturnih projekata. Pri realizaciji B.O.T. modela ključnu ulogu igraju vlada zemlje u kojoj se projekat realizuje, odnosno koncedent i koncesionar.

B.O.T. model zahteva aktivno uključivanje i podršku koncedenta, stabilnu političku i ekonomsku klimu, definisan i stabilan pravni ambijent, konvertibilnu valutu, kao i druge uslove koje strani investitori inače očekuju. U ulozi koncesionara obično se pojavljuje više preduzeća, koja za realizaciju B.O.T. projekta formiraju koncesiono preduzeće. Koncesiono preduzeće obično uključuje međunarodnu građevinsku inženjering firmu, snabdevača opreme i firmu koja se bavi korišćenjem i održavanjem objekata. U praksi, skoro uvek dolazi do formiranja akcionarskog društva, zbog potrebe prikupljanja znatnih finansijskih sredstava, koji projekat i njegova realizacija pretpostavljaju. Osim ova dva glavna partnera, u realizaciji B.O.T. projekta uključen je i veliki broj drugih subjekata: tehnički, finansijski i pravni savetnici, kreditori, izvođači radova, osiguravajuća društva, isporučioči opreme, preduzeće za korišćenje i održavanje objekata, itd.

Proces razvoja projekta po B.O.T. modelu može biti komplikovan i dugoročan i, sa tačke gledišta koncesionara, veoma skup. Može se desiti da pregovori oko velikih projekata potraju i nekoliko godina, pre no što dođe do potpisivanja samog koncesionog ugovora. Za to vreme potencionalni koncesionar može utrošiti znatna sredstva za izradu predinvesticionih studija, za naknade savetnicima i konsultantima i drugim vrstama troškova. Zbog toga je neophodno da koncedent učini sve kako bi taj proces od raspisivanja licitacije, pa sve do potpisivanja ugovora bio fer i efikasan.

Kada dođe do potpisivanja ugovora između koncesionara i koncedenta, ne bi bilo loše uključiti lokalnog partnera u realizaciju B.O.T. projekta. Lokalni partner može pomoći koncesionaru da bolje razume lokalno okruženje, da bolje sarađuje sa vladom zemlje domaćina i da uspešnije rešava lokalne probleme do kojih dolazi u toku realizacije projekta.

2. Globalna distribucija stranih direktnih investicija

Međunarodni tokovi privatnog kapitala, bankarski zajmovi, portfolio investicije i SDI, drastično su povećani u poslednje dve dekade XX veka, kako u apsolutnim iznosima, tako i u odnosu na javni kapital. I pored činjenice da SDI ne predstavljaju nov fenomen, ovaj oblik međunarodnog kretanja kapitala privlači veliku pažnju poslednjih godina iz nekoliko razloga. Prvo, poslednje tri dekade XX veka su protekle u znaku velike ekspanzije multinacionalnih korporacija, kako u pogledu njihovog broja, veličine, tako i u pogledu njihovog uticaja na svetske ekonomske tokove. Globalizacija postaje sve manje izraz nevidljive ruke globalnog tržišta, a sve više vidljive ruke globalnih korporacija i njihovih megastruktura. Drugo, savremene multinacionalne korporacije koordiniraju ogromnim sistemom međunarodno integrisane proizvodnje. Dominira shvatanje da upravo strategija multinacionalnih korporacija predstavlja jedan od najznačajnijih faktora globalizacije. Ovo iz razloga što ona podrazumeva povezanost između matične korporacije i njenih afilijacija putem kompleksnih strategija integracije koje su usmerene ka korišćenju ekonomije obima i prednosti funkcionalne specijalizacije, koja podrazumeva alokaciju specifičnih korporacijskih aktivnosti na brojnim lokacijama širom sveta. Na ovakvu stratešku orijentaciju multinacionalnih korporacija ukazuje i veliki obim intrafirmske trgovine. Treće, povećanje obima SDI u uslovima opadanja obima zvaničnog kapitala ili zvanične pomoći, jasno naglašava njihovu razvojnu dimenziju u ukupnim međunarodnim tokovima kapitala.

Dinamika tokova SDI se smatra značajnom ako svojim rastom prevazilazi stopu rasta svetskog izvoza i svetskog DBP-a. Anologno ovom kriterijumu, period koji se smatra

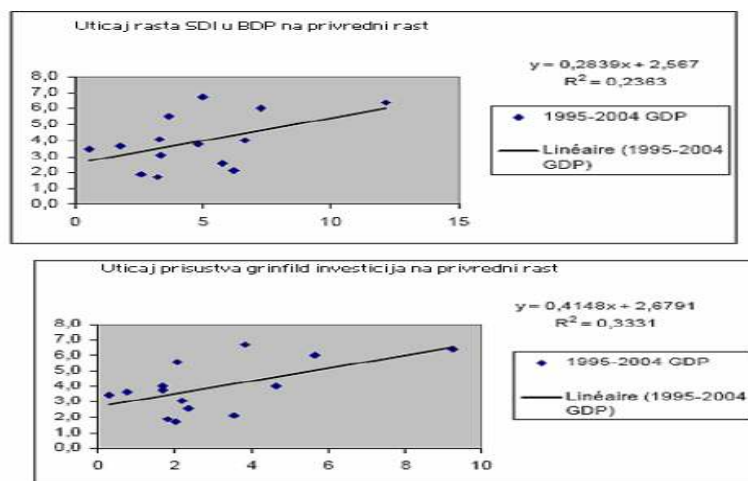
najdinamičnijim investicionim periodom je onaj između druge polovine osamdesetih godina i 1990. godine, kada tokovi SDI beleže ne samo apsolutni porast, već i po obimu nadmašuju ostale oblike kretanja kapitala u međunarodnim okvirima. Tokom druge polovine osamdesetih godina, globalni tokovi SDI su rasli četiri puta brže od rasta domaćeg autputa, dva puta brže od rasta domaćih investicija, dva i po puta brže od rasta izvoza i jedan i po put brže od rasta plaćanja na osnovu transfera tehnologije (naredni grafikoni).

Sa druge strane, postoji stabilna i pozitivna korelacija između globalnih tokova SDI i stope rasta svetskog DBP-a. Tehnološke promene, koje su dovele do kompresije vremena i prostora u ostvarivanju ekonomske aktivnosti i razvoj novih metoda upravljanja, blagotvorno utiču na obim ostvarene međunarodne proizvodnje. Njihov uticaj je, međutim, suprotan cikličnim fluktuacijama prihoda i stope rasta. Na strani ponude, obim SDI je određen raspoloživim izvorima finansiranja, odnosno, mogućnostima ulaganja novca iz korporativnih profita i zajmova, koji su sa svoje strane determinisani uslovima privređivanja u svakoj nacionalnoj ekonomiji. Sa potražne strane, mogućnosti investiranja na brzo rastućim tržištima stimulišu korporacije na preduzimanje direktnih investicija, dok ih depresirana tržišta destimulišu. Sa povećanjem uzajamne zavisnosti između matične i zemlje domaćina i sa pojavom perioda recesije ili poleta u ekonomskoj aktivnosti, veća je i dinamika promena u globalnim tokovima stranih direktnih investicija.

Na osnovu podataka iz narednog grafikona može se uočiti da je u periodu od 1995-2004. godine povećanje globalnih tokova SDI praćeno većom stopom ekonomskog rasta, a opadanje nižom stopom ekonomskog rasta. Međutim, posmatrano po grupama zemalja, ne postoji uniformna povezanost i odnos korelacije između rasta DBP i SDI. Postoje očigledne razlike u odnosima između ove dve varijable kada se posmatraju razvijene i nerazvijene zemlje. U zemljama Centralne i Istočne Evrope, ulazni tokovi SDI neprekidno rastu nakon primene mera liberalizacije ranih devedesetih godina, tako da u ovom regionu (u periodu 1990-2001.) nisu zabeleženi silazni trendovi u tokovima SDI. Divergentna investiciona kretanja se mogu objasniti razlikama u tempu promene poslovnih ciklusa, koji u razvijenim, u poređenju sa zemljama u razvoju, beleže veći intenzitet i promene u kretanju. Ovome treba dodati i činjenicu da neke zemlje (kao što su zemlje Centralne i Istočne Evrope) dugo vremena nisu osećale prisustvo SDI, tako da kratooročno fluktuiranje poslovne aktivnosti ne smanjuje atraktivnost ovih zemalja u SDI.

Takođe iz narednih grafikona možemo pratiti povećanje globalnih tokova SDI praćeno većom stopom ekonomskog rasta. Bez obzira na oscilacije DBP konstantno povećanje priliva SDI utiče dugoročno pozitivno na linearno na stopu rasta.

Grafikon br. 2: Uticaj SDI i grinfild investicija na rast DBP u svetu

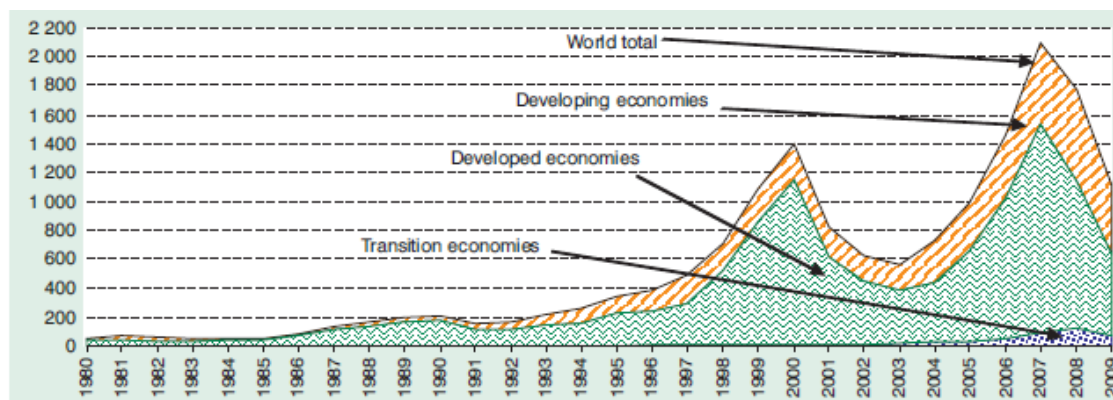


Izvor: UNCTAD, World Investment Report 2007.

Takođe, ciklični karakter kretanja SDI potvrđen je i u njihovoj dinamici zabeleženoj u 2002. godini. Naime, sa određenim time-legom recesione tendencije u svetu odrazile su se i na pad SDI u dve uzastopne godine (u 2001. i 2002. godini), tako da "globalni ulazni tokovi stranih direktnih investicija koji su u 2001. godini opali za 41%, u 2002. godini nastavljaju tendenciju opadanja za daljih 27%, odnosno na 651 milijardu US\$ ili na polovinu vrednosti ostvarene u 2000. godini (naredna tabela 3.2)".²⁷ Od 2004. godine SDI beleže rast za 31,6%, 2005. godini rast od 27.4%, a 2006. godine 38.1% ili iznose 1306 milijardi US dolara.

Povremeno opadanje tokova SDI rezultat je interaktivnog delovanja faktora na makroekonomskom nivou (primarno recesije povezane sa poslovnim ciklusima u većem delu sveta, naročito u vodećim zemljama investitorima i zemljama domaćinima u prvom redu, SAD i EU), na mikroekonomskom nivou (smanjivanje korporativnih profita, opadanje značaja inter-kompanijskih zajmova u finasiranju SDI, usporavanje procesa restrukturiranja) i na institucionalnom nivou (od kojih je najznačajnije usporavanje procesa privatizacije).

Grafikon br. 3: *Priliv SDI, globalno i po regionima u svetu, od 1980-2009.*
(u milijardama USD)



Izvor: UNCTAD, World Investment Report 2010.

Međutim, globalno opadanje tokova SDI usporava u znatnoj meri ekspanziju međunarodne proizvodnje. U narednoj tabeli je dat pregled odabranih indikatora.

²⁷ UNCTAD, World Investment Report 2007: "FDI Policies for Development: National and International Perspectives", Chapter 1, part one: "FDI Falls Again — Unevenly", United Nations: New York and Geneva, str. 3. tabela I.4.

Tabela br. 1: Odabrani indikatori SDI i međunarodna proizvodnja, 1990-2009.

	Vrednost u milijardama dolara (tekuće cene)				Godišnja stopa rasta (u procentima)				
	1990	2005	2008	2009	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2008	2009
Ulazne SDI	208	986	1.771	1.114	22,5	40,0	5,2	-15,7	-37,1
Izlazne SDI	241	893	1.929	1.101	16,8	36,1	9,2	-14,9	-42,9
Stanje ulaznih SDI	2.082	11.525	15.491	17.743	9,3	18,7	13,3	-13,9	14,5
Stanje izlaznih SDI	2.087	12.417	16.207	18.982	11,9	18,4	14,6	-16,1	17,1
Prihod od ulaznih SDI	74	791	1.113	941	35,1	13,4	31,9	-7,3	-15,5
Prihod od izlaznih SDI	120	902	1.182	1.008	20,2	10,3	31,3	-7,7	-14,8
Prekogrančni M&A	99	462	707	250	49,1	64,0	0,6	-30,9	-64,7
Prodaja ino. afilijacija	6.026	21.721	31.069	29.298	8,8	8,2	18,1	-4,5	-5,7
Bruto proizvod ino. afilijacija	1.477	4.327	6.163	5.812	6,8	7,0	13,9	-4,3	-5,7
Ukupna aktiva ino. afilijacija	5.938	49.252	71.694	77.057	13,7	19,0	20,9	-4,9	7,5
Izvoz ino. afilijacija	1.498	4.319	6.663	5.186	8,6	3,6	14,8	15,4	-22,2
Zaposlenost u ino. afilijama	24.476	57.799	78.957	79.825	5,5	9,8	6,7	-3,7	1,1
Memorandum									
DBP (tekuće cene)	22.121	45.273	60.766	55.005	5,9	1,3	10,0	10,3	-9,5
Bruto fiksna akumulacija kapitala	5.099	9.833	13.822	12.404	5,4	1,1	11,0	11,5	-10,3
Rojaliteti i prihodi na osnovu licenci	29	129	177	-	14,6	8,1	14,6	8,6	-
Izvoz dobara i ne-faktorskih usluga	4.414	12.954	19.986	15.716	7,9	3,7	14,8	15,4	-21,4

Izvor: UNCTAD, World Investment Report 2010.

Posmatrano sa aspekta modela ulaska na tržište zemlje domaćina, može se uočiti promena modaliteta najčešće primenjivanih investicionih strategija ulaska na tržište zemlje domaćina, sa akcija kupovine i spajanja na *greenfield* investicije. Važno je napomenuti da su prekogranične aktivnosti kupovine i spajanja predstavljale osnovni kanal priliva SDI u razvijene zemlje od sredine 90-ih godina. U periodu 1987-2000. godine prekogranične akcije kupovine i spajanja činile su 25-30% ukupnih aktivnosti kupovine i spajanja. „Broj prekograničnih transakcija kupovine i spajanja (nakon rekordnih 175) praktično opada, što se odražava na njihovu ukupnu vrednost (886,2 milijarde US\$, koliko je iznosio u 2000. godini na 378,1 milijardi US\$ u 2001. godini i 141 milijardu US\$ 2002. godini). Nakon toga kreće lagani rast, da bi 2006. godine dostigle vrednost od 538,6 milijardi US\$ (zaključeno ukupno 172 ugovora).“²⁸ Šta se dešavalo u narednim godinama svedoče podaci iz sledeće tabele.

²⁸ UNCTAD, World Investment Report 2007: "FDI Policies for Development: National and International Perspectives", Chapter 1, United Nations: New York and Geneva, str. 17.

Tabela br. 2: Broj prekograničnih M&A i greenfield investicija, od 2007-2010. (po regionima tj. ekonomijama, u procentima)

Region/ekonomija	Neto prekogranične M&A				Grinfild investicije			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Svet	100	100	100	100	100	100	100	100
Razvijene ekonomije	74	72	69	66	52	46	46	49
Evropska Unija	39	38	32	32	39	34	30	31
Francuska	3	3	2	3	5	4	3	3
Nemačka	6	5	4	4	4	4	3	3
Ujedinjeno Kraljevstvo	10	10	7	9	6	5	8	7
SAD	18	17	17	16	7	6	9	10
Japan	2	2	2	2	1	1	1	1
Ekonomije u razvoju	22	23	23	25	42	47	48	45
Afrika	2	2	1	2	3	5	5	5
Južna Afrika	1	1	1	-	-	1	1	1
Latinska Amerika i Karibi	6	6	5	8	7	7	9	8
Brazil	2	2	1	2	1	2	2	2
Meksiko	1	1	1	1	2	2	2	2
Azija	14	16	16	16	32	35	34	32
Zapadna Azija	2	2	2	2	5	7	7	7
Južna, Istočna i Jugoistočna Azija	13	14	15	14	27	28	27	26
Kina	3	4	3	3	10	9	8	8
Hong-Kong, Kina	2	1	2	2	1	1	2	1
Indija	2	2	2	2	6	6	5	6
Jugoistočna Evropa i zemlje CIS-a	4	5	8	9	6	7	6	6
Ruska federacija	2	3	4	6	3	4	3	3
Memorandum								
Ukupan broj slučajeva:	7018	6425	4239	1802	12210	16147	13727	4104

*Podaci za 2010. godinu obuhvataju period od januara do maja za M&A, i od januara do aprila za grainfild investicije.

Izvor: UNCTAD-ove baze podataka prekograničnih M&A i podaci iz *The Financial Times Ltd.* (www.fDimarkets.com)

Kao što se da primetiti iz prethodne tabele u 2009. godini zabeležen je pad prekograničnih tokova SDI, kao i greenfield investicija. Prema podacima iz World Investment Report-a,²⁹ vrednost ulaznih tokova SDI zabeležila je u vodećim svetskim ekonomijama pad od oko 30% u odnosu na 2008. godinu, a ukupna vrednost izlaznih tokova SDI beleži pad od oko 50%.

²⁹ UNCTAD, World Investment Report 2010: United Nations: New York and Geneva, part two.

Tabela br. 3: *Broj prekograničnih M&A, od 1996 do maja 2010. Godine*

Godina	Broj M&A		Vrednost	
	Broj	% učešće	Mlrd. USD	% učešće
1996	932	16	42	16
1997	919	14	54	15
1998	1082	14	79	11
1999	1283	14	89	10
2000	1338	13	92	7
2001	1246	15	88	12
2002	1244	19	85	18
2003	1486	22	108	27
2004	1622	22	157	28
2005	1725	19	205	22
2006	1688	18	267	24
2007	1906	18	456	27
2008	1776	18	303	24
2009	1987	24	106	19
2010	696	22	38	16

* Podaci za 2010. godinu obuhvataju period od januara do maja.

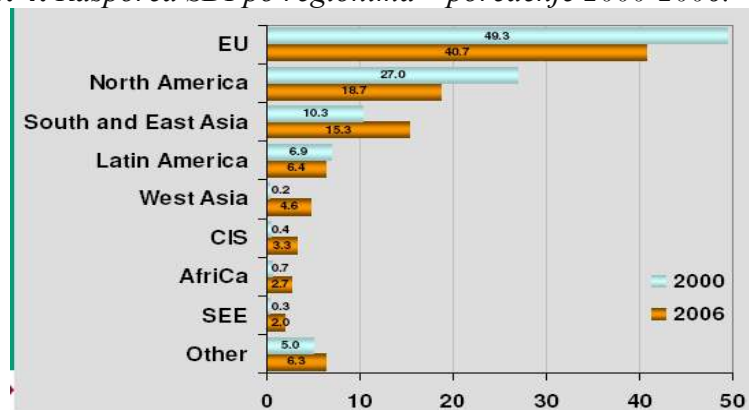
Izvor: UNCTAD-ove baze podataka prekograničnih M&A

Međutim, postojeća kriza je vodila ka krizi likvidnosti na tržištu novca i dužničkoj krizi u mnogim razvijenim zemljama. Ova kriza likvidnosti je počela da obeshrabruje merđžere i akvizicije u 2008. godini, što je dovelo do opadanja u odnosu na 2007. godinu i nastavilo se u 2009. godini. Za očekivati je da se ovo smanjenje merđžera i akvizicija ima efekat smanjenja tokova stranih direktnih investicija u 2010. godini.³⁰

Posmatrano sa aspekta učešća u ukupnom stanju SDI, razvijene zemlje, uprkos negativnom trendu u odnosu na 2000. godinu (EU i Severna Amerika) i dalje ostvaruju dominantno učešće u ukupnom ulaznom stanju SDI koje je u 2006. godini procenjeno na dve trećine, a u izlaznom stanju oko devet desetina. U okviru grupacije razvijenih zemalja, EU postaje vodeći izvor izlaznih SDI, što se vidi iz narednog grafikona. Takođe se primećuje da su pozitivan trend u odnosu na 2000. godinu zadržale zemlje azijskog regiona, CIS-a Afrike i još poneke zemlje.

³⁰ UNCTAD, World Investment Report 2010.

Grafikon br. 4: Raspored SDI po regionima – poređenje 2000-2006.



Izvor: OECD International Direct Investment Database, Izveštaj UNCTADA 2007. part one.

Situacija se nešto promenila sa dolaskom aktuelne svetske ekonomske krize, što se može videti iz naredne tabele.

Tabela br. 4: Tokovi SDI po regionima od 2007-2009. (u mlrd dolara i procentualno)

Region	Priliv SDI			Odliv SDI		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Svet	2.100	1.771	1.114	2.268	1.929	1.101
Razvijene privrede	1.444	1.018	566	1.924	1.572	821
Privrede u razvoju	565	630	478	292	296	229
Afrika	63	72	59	11	10	5
Latinska Amerika i Karibi	164	183	117	56	82	47
Zapadna Azija	78	90	68	47	38	23
Južna, Istočna i Jugoistočna Azija	259	282	233	178	166	153
Jugoistočna Evropa i CIS	91	123	70	52	61	51
Memorandum: procentualno učešće SDI tokova u svetu						
Razvijene privrede	68,8	57,5	50,8	84,8	81,5	74,5
Privrede u razvoju	26,9	35,6	42,9	12,9	15,4	20,8
Afrika	3,0	4,1	5,3	0,5	0,5	0,5
Latinska Amerika i Karibi	7,8	10,3	10,5	2,5	4,3	4,3
Zapadna Azija	3,7	5,1	6,1	2,1	2,0	2,1
Južna, Istočna i Jugoistočna Azija	12,3	15,9	20,9	7,9	8,6	13,9
Jugoistočna Evropa i CIS	4,3	6,9	6,3	2,3	3,1	4,6

Izvor: UNCTAD, FDI/TNC database (www.unctad.org/fdistatistics)

Globalni tokovi SDI su, nakon rekordnog iznosa u 2000. godini i trogodišnjeg opadanja, ostvarili četiri uzastopne godine rast i novi rekordni iznos u 2007. godini koji je znatno premašio iznos iz 2000. godine. Porast SDI su ostvarile kako razvijene zemlje tako i zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji. Razvijene zemlje su ostvarile četvorogodišnji uzastopni rast kako priliva tako i odliva SDI koji su rasli brže i premašili prilive, dostižući tako njihove iznose ikada ostvarene. Zemlje u razvoju su takođe ostvarile četvorogodišnji uzastopni porast i priliva i odliva SDI, ostvarujući njihove rekordne nivoe. Dok su zemlje u tranziciji ostvarile neprekidan sedmogodišnji rast priliva i odliva SDI i takođe, dostigle njihove rekordne iznose. Međutim, učešće ovih grupa zemalja u globalnim tokovima SDI se u izvesnoj meri izmenilo, jer su razvijene zemlje imale više stope rasta priliva i odliva SDI nego zemlje u razvoju, usled čega je njihovo učešće opalo, dok je učešće zemalja u tranziciji poraslo. Svetska ekonomska kriza koja je zatim nastupila dovela je do opadanja globalnih tokova SDI.

Geografska distribucija globalnih tokova SDI karakteriše dominantna uloga razvijenih zemalja, ali i sve značajnija uloga zemalja u razvoju kao i zemalja u tranziciji Jugoistočne Evrope i Zajednice nezavisnih država.

Usporavanje globalne dinamike tokova SDI manifestovalo se u manjem priraštaju ukupnih stokova SDI, kao i u opadanju doprinosa SDI razvoju zemlje domaćina na osnovu transfera tehnologije. Intenzivne promene u međunarodnom okruženju uslovile su i promene u kompoziciji faktora koji determinišu lokaciju stranih direktnih investicija. Sa razvojem novih industrijskih grana i aktivnosti pod uticajem impresivnog tehnološkog progressa, tradicionalne determinante SDI - veliko tržište, raspoloživost prirodnih resursa i jeftina radna snaga niskih kvalifikacija, ostaju i dalje relevantni parametri u određivanju lokacije, ali dolazi do opadanja njihovog relativnog značaja. U poslednje vreme lokacija aktivnosti multinacionalnih korporacija sve više zavisi od liberalizacije režima prema stranim direktnim investicijama, tehnološkog progressa i primenjene strategije korporacija.

Globalno opadanje tokova SDI delovalo je u pravcu jačanja svesti o potrebi nastavljanja daljeg procesa liberalizacije nacionalnih investicionih režima. Nakon perioda stagnacije (1998-2002. godine), broj zemalja koje su vršile promenu nacionalnih investicionih regulativa, u 2003. ponovo je počeo da se povećava (naredna tabela). Registrovani broj promena nacionalnih investicionih regulativa 2002. godine iznosio je 248, a već 2004. godine iznosio je rekordnih 270 koje su ostvarile 103 zemlje. U 2005. i 2006. godini smanjuje se broj zemalja učesnica u promenama nacionalnih investicionih regulativa, što može biti pokazatelj da je ogromna većina zemalja već izvršila dovoljnu liberalizaciju svojih propisa, svesna činjenice da bez priliva SDI nema ni adekvatnog priključenja razvojnim tokovima svetske privrede.

Tabela br. 5: Promene u nacionalnoj investicionoj regulativi, 1992-2009.

Predmet	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Broj zemalja koje su uvele promene	43	56	49	63	66	76	60	65	70	71	72	82	103	92	91	58	54	50
Broj regulatornih promena, od toga:																		
U pravcu dalje liberalizacije	77	100	110	112	114	150	145	139	150	207	246	242	270	203	177	98	106	102
Promene nepovoljne po dalju liberalizaciju	-	1	2	6	16	16	9	9	3	14	12	24	36	41	35	24	23	31

Izvor: UNCTAD, World Investment Report 2010: "FDI Policies for Development: National and International Perspectives", Chapter 1, part one, United Nations: New York and Geneva, 2010.

Osim toga, od 2002. godine pa nadalje raste i broj zaključenih bilateralnih investicionih i ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja: novih 82 BIT-s ugovora je zaključeno u 76 zemlje, a 68 DDT u 64 zemlje.³¹ Primećeno je da postoje velike razlike u sklonostima pojedinih zemalja na uključivanje u takve vrste sporazuma. Među zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji, najveći broj BITS-a je zaključila Kina (107) dok je najveći broj ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja zaključila Indija (81). Zaključivanjem bilateralnih investicionih i ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja potencijalna zemlja domaćin ne samo da ostvaruje koristi u vidu povećanja ulazne dinamike stranih direktnih investicija, već postoji uverenje da ovi ugovori mogu poslužiti kao instrument zaštite i ublažavanja negativnih efekta opadanja tokova stranih direktnih investicija.

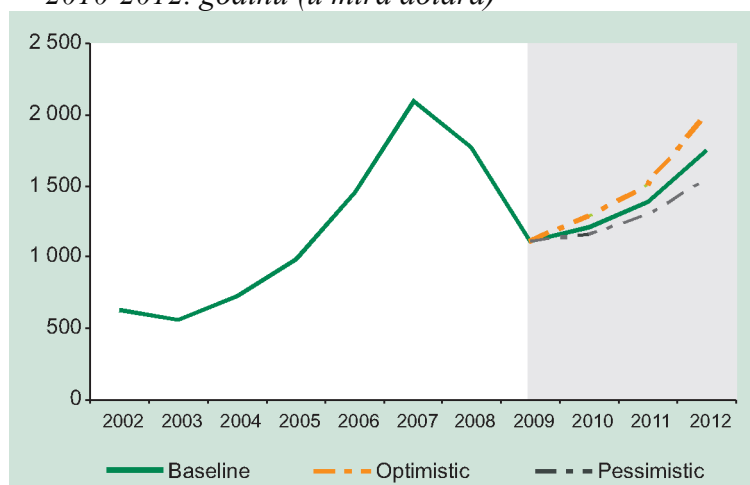
³¹ World Investment Report 2007: "FDI Policies for Development: National and International Perspectives", Chapter 1, part one, United Nations: New York and Geneva, 2008.

Kriza koja je epicentar imala u razvijenim ekonomijama, prenela se i na tržišta u nastajanju. Tranzicione evropske ekonomije su teško pogođene, tako da će biti jasno vidljive velike unutrašnje i spoljne neravnoteže u pojedinim zemljama. Za razliku od zemalja srednje i istočne Evrope, priliv SDI u zemlje zapadnog Balkana, ni po obimu, ni po strukturu nije bio dovoljan za restrukturiranje ekonomske aktivnosti i porast izvozne konkurentnosti. Savremena globalna finansijska kriza dodatno će usporiti priliv kapitala u zemlje zapadnog Balkana, što će odložiti i otežati njihovu integraciju u evropske i globalne ekonomske tokove.

Pregled globalnih tokova SDI koji su pod uticajem svetske ekonomske krize sa projekcijom za naredni period dat je u narednom grafikonu.

Posmatrajući grafikon vidimo da svetska ekonomska kriza koja je otpočela krajem 2007. godine nije imala značajan uticaj na tokove SDI te godine. Međutim, ona je počev od 2008. godine, kada je bila u zamahu, donela negativne efekte na globalne tokove SDI u 2008. godini i nadalje, sa najnižom vrednošću u 2009. godini. Prema proceni UNCTAD očekuje se postepeni rast SDI i u pesimističkoj i u optimističkoj varijanti u narednim godinama.

Grafikon br. 5: *Globalni tokovi SDI, 2002-2009. godine kao i projekcije za 2010-2012. godinu (u mlrd dolara)*



Izvor: UNCTAD, World Investment Report 2010: "FDI Policies for Development: National and International Perspectives", Chapter 1, part one, United Nations: New York and Geneva, 2010.

3. Determinante lokacije stranih direktnih investicija

Prema Dunningovoj eklektičkoj ili OLI paradigmi, koja sintetizuje tri osnovna elementa različitih teorijskih objašnjenja o stranim direktnim investicijama, determinante stranih direktnih investicija se mogu klasifikovati u dve grupe: faktori na strani ponude i faktori na strani tražnje. U faktore na strani ponude spadaju vlasničke i internalizacione prednosti, dok u faktore na strani tražnje spadaju lokacione prednosti.³²

Prema faktorima na strani ponude, investicioni potencijal i model investiranja preduzeća zavisi od prirode i veličine posedovanih vlasničkih prednosti, kao i sklonosti preduzeća da internacionalizuje korišćenje vlasničkih prednosti. Naime, kreiranje i kvantitativno uvećanje vlasničkih prednosti preduzeća nalazi se u tesnoj korelaciji sa tehnološkim i inovativnim sposobnostima i opštim nivoom razvoja matične zemlje. Drugim rečima, razlike u njihovim tehnološkim i inovativnim sposobnostima i razlike u dostignutom

³² Chen Chunlai. "The Location Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries", National Bureau of Economic Research Working Paper, No. 12, November 1997. str. 18.

nivou razvoja određuju i razlike u posedovanju vlasničkih prednosti preduzeća u raznim zemljama. Generalno posmatrano, preduzeća iz razvijenih zemalja sa većim tehnološkim i inovativnim sposobnostima i na višem nivou razvoja, poseduju više vlasničkih prednosti u formi visoke tehnologije, diferenciranih proizvoda, menadžerskih i preduzetničkih znanja, i posebno neopredmećenog kapitala zasnovanog na znanju. Sa druge strane, u zemljama u razvoju, usled relativno niskog tehnološkog i inovativnog potencijala i nižeg stepena privrednog razvoja, vlasničke prednosti preduzeća ne samo da su relativno manje, već su orijentisane na forme radno intenzivne tehnologije proizvodnje, standardizovane industrijske proizvode i dobro zasnovane mreže izvoza.

Sklonost preduzeća da internalizuje korišćenje svojih vlasničkih prednosti kroz strane direktne investicije zavisi od same prirode vlasničkih prednosti i stepena imperfektnosti tržišta roba i usluga. Što je tehnologija intenzivnija i što su veće ispoljene tržišne imperfektnosti, veća je i sklonost preduzeća da korišćenje vlasničkih prednosti internalizuje kroz strane direktne investicije i kontrolu operacija. Osim toga, kroz internacionalizaciju vlasničkih prednosti obezbeđuje se kontrola nad poslovanjem afilijacija u inostranstvu, što predstavlja jedan od motiva za preduzimanje stranih direktnih investicija.

Prema faktorima na strani tražnje, atraktivnost potencijalne zemlje domaćina SDI zavisi od lokacionih prednosti koje ona poseduje. Usled postojanja razlika između zemalja u pogledu raspoloživosti prirodnih resursa i različitog delovanja ekonomskih i političkih faktora od zemlje do zemlje, različita je i atraktivnost zemlje domaćina za lokaciju SDI. S obzirom da faktori na strani ponude predstavljaju determinante SDI koje su specifične za svako preduzeće, ovo ukazuje da razlike u lokacionim prednostima između potencijalnih zemalja domaćina postaju determinanta od ključnog značaja u distribuciji ulaznih tokova SDI u zemlju domaćina.

U cilju boljeg razumevanja lokacionih faktora koji utiču na priliv stranih direktnih investicija, ukupne tokove stranih direktnih investicija podelićemo na: *tržišno orijentisane* strane direktne investicije i *izvozno orijentisane* strane direktne investicije.³³

Osnovni cilj *tržišno orijentisanih stranih direktnih investicija* je osnivanje preduzeća u cilju podmirivanja potreba lokalnog tržišta ili tržišta zemlje domaćina. Putem investiranja u inostranstvu multinacionalne korporacije nastoje da zadrže ili zaštite postojeće tržište ili da eksploatišu ili obezbede nova tržišta. U literaturi se najčešće kao osnovni razlog za preduzimanje tržišno orijentisanih investicija navodi preskakanje carinskih barijera koje postavlja država u zemlji domaćina. Međutim, analize uzroka nastanka stranih direktnih investicija ukazuju da tržišno orijentisane investicije potiču iz onih industrijskih grana, ili se usmeravaju ka onim industrijskim granama, koje odlikuje velika diferencijacija proizvoda, veći apsolutni kapitalni troškovi (barijere za ulazak), ekonomija obima, multiplikovane aktivnosti i visoki zahtevi u pogledu proizvodnje. Prema ovim karakteristikama, veličina tržišta, perspektive njegovog rasta i nivo razvoja zemlje domaćina se javljaju kao veoma značajni faktori lokacije tržišno orijentisanih investicija.

Osnovni cilj *izvozno orijentisanih stranih direktnih investicija* je korišćenje posebnih i specifičnih resursa po nižim troškovima u zemlji domaćina, a zatim i izvoz proizvedenih proizvoda u matičnu zemlju ili na tržište trećih zemalja. Raspoloživost prirodnih resursa se javlja kao faktor od odlučujućeg značaja za lokaciju izvozno orijentisanih direktnih investicija. Deo objašnjenja o lokaciji izvozno orijentisanih stranih direktnih investicija nalazi se u konvencionalnoj teoriji međunarodne trgovine. Polazeći od pretpostavke potpune imobilnosti faktora proizvodnje, po ovoj teoriji predmet razmene su homogeni proizvodi koji se realizuju na perfektno konkurentskom tržištu, tako da svaka zemlja izvozi ili uvozi određeni proizvod u zavisnosti od toga da li ima ili nema komparativnih prednosti u njegovoj

³³ Chen Chunlai. "The Location Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries", National Bureau of Economic Research Working Paper, No. 12, November 1997. str. 20.

proizvodnji. Dakle, svaka zemlja izvozi one proizvode u čijoj proizvodnji intenzivno koristi one faktore kojima je relativno bogatija, i obratno, uvozi one proizvode u kojima nema komparativnih prednosti. Međutim, raspoloživost faktora proizvodnje nije nepromenljiva kategorija, naročito u zemljama u razvoju. Brojne analize su pokazale da se komparativne prednosti jedne zemlje menjaju tokom vremena u procesu njihovog ekonomskog razvoja, što zavisi od relativno dostignutog nivoa akumulacije fizičkog i humanog kapitala u odnosu na druge zemlje u svetu. Ovo je potvrđeno u slučaju Hong Konga, Singapura, Južne Koreje i Tajvana. Sa modifikacijom tradicionalne teorije međunarodne trgovine i uvođenjem faktorske mobilnosti, kao na primer, kapitala i tehnologije, storeni su uslovi da teorija lokacije pokaže svoju valjanost u objašnjenju odluka o lokaciji stranih direktnih investicija. Na odluke o lokaciji poseban uticaj ostvaruje različita raspoloživost imobilnih faktora proizvodnje: one zemlje koje su relativno bogatije nekim imobilnim faktorom proizvodnje atraktivnija su lokacija za proizvodnju onih proizvoda u čijoj se proizvodnji oni intenzivno koriste.

Razlike u distribuciji ulaznih stranih direktnih investicija na nivou pojedinih nacionalnih ekonomija, na regionalnom, pa čak i na nivou globalne ekonomije, imale su za posledicu pojavu brojnih analiza faktora koji određuju lokaciju stranih direktnih investicija. Osim toga, globalne promene u svetskoj privredi dodatno opterećuju ovu problematiku i čine je kompleksnijom, budući da se u skladu sa trendovima u svetskoj privredi menja i relativni značaj pojedinih lokacionih determinanti stranih direktnih investicija.

Direktno investiranje u inostranstvu predstavlja veoma složen proces ulaganja. Za razliku od drugih modela ulaska na tržište zemlje domaćina (trgovine, licenciranja ili portfolio investicija), SDI karakteriše dugoročno vezivanje poslovnih interesa za zemlju domaćina. Značajno je napomenuti da postoji veliki broj faktora koji je uključen u donošenje odluke o lokaciji konkretnog SDI projekta, tako da je u izvesnim situacijama veoma teško odrediti koji je faktor od odlučujućeg značaja. Relativni značaj različitih lokaciono specifičnih determinanti zavisi od četiri aspekta procesa ulaganja:

- (1) motiva za investiranje (resursno ili tržišno orijentisane investicije),
- (2) vrste investicija (nove ili sekvencijalne investicije),
- (3) sektorske usmerenosti ulaganja (ulaganje u uslužni ili industrijski sektor) i
- (4) veličine investitora (mala, srednja ili velika korporacija)³⁴

Kako se relativni značaj različitih determinanti menja sa promenom uslova u ekonomskom okruženju, sasvim je moguće da se grupa onih determinanti, koja objašnjava SDI u jednoj zemlji u datom vremenskom trenutku, menja sa promenom njene privredne strukture ili razvojem međunarodnih ekonomskih odnosa. U isto vreme, postoji i grupa lokaciono specifičnih determinanti čiji značaj ostaje relevantan u određivanju lokacije SDI.

Opšte je pravilo da zemlje koje mogu da ponude ono što stani investitor traži, ili one zemlje koje vode politiku koja je u interesu stranih investitora, imaju i veće šanse da privuku veće investicione tokove. Međutim, inostrana preduzeća posmatraju lokacione determinante u njihovoj interakciji sa vlasničko specifičnim i internalizacionim prednostima u širem kontekstu njihovih korporativnih strategija. Različitim strategijama strani investitori nastoje da ostvare različite ciljeve (na primer, diverzifikacija ili smanjivanje rizika na osnovu ulaganja, povećanje konkurentnosti, pronalaženje novih izvora komparativnih prednosti itd). U objašnjenju različitih strategija korporacija, isti motiv i odgovarajuće lokacione determinante u zemlji mogu imati različito značenje. Na primer, u slučaju jedne korporacije motiv za osvajanje tržišta (*market seeking motive*) pretvara se u potrebu za ulazak na nova tržišta u cilju povećanja koristi koje nastaju multiplikacijom aktivnosti korporacije. U slučaju druge korporacije, ovaj motiv se pretvara u želju za osvajanjem moći na tržištu. I na kraju, ukoliko je strateški cilj korporacije smanjivanje rizika poslovanja u zemlji domaćina, ovaj motiv se pretvara u želju za diverzifikacijom tržišta.

³⁴ U radovima nekih autora navodi se pored veličine i strategija investitora.

S tim u vezi, u cilju maksimiziranja razvojnih koristi koje SDI sa sobom donose, zemlja domaćin treba da razume motive investiranja potencijalnih investitora, kao i da prođe u suštinu njihovih strategija.

4. Regionalna integracija i strane direktne investicije

Regionalizacija svetske privrede nije samo obeležje savremenih privrednih kretanja, postojala je i u ranijim vremenima, ali je tada uglavnom bila ograničena tehničkim preprekama u saobraćaju i delom političkim razlozima.

Regionalizacija u savremenom periodu je znatno drugačija, po svom obuhvatu i značaju; u STO (Svetska trgovinska organizacija) je registrovano preko sto raznih regionalnih integracija i država, dok se procenjuje da se oko dve trećine svetske trgovine danas obavlja u okviru dvadesetak glavnih regiona u svetu. Trend intenziviranja integracije i jačanje institucionalnih formi još više povećavaju značaj regionalizacije. Takođe je karakteristično da su regionalne integracije sve šire, kao i da sve više obuhvataju zemlje različitih nivoa razvijenosti.

Ono što se uočava kao dominantno obeležje posledice globalizma u svetskoj privredi predstavlja: impozantan rast obima međunarodnih transakcija robe i usluga sa direktnim doprinosom rastu svetskog dohotka. Ovako dinamičan rast kretanja međunarodne razmene roba i usluga ne bi, međutim, bio moguć bez snažne akceleracije rasta kretanja tokova kapitala koji su, globalno gledano povoljno delovali na kreiranje nove tražnje i aktiviranje novih potencijalnih tržišta, izazivajući tako snažne povoljne multiplikovane efekte na ukupan svetski privredni razvoj. Dinamika rasta svetske trgovine (mada ne uvek) u znatnoj meri nadmašuje dinamiku rasta svetske proizvodnje. Ovaj trend se poslednjih dvadesetak godina rapidno ubrzava. U prilog ovome govori podatak da je u periodu 1990-1999. godine obim svetskog izvoza rastao po stopi od 6,9%, što je za skoro tri puta brže od rasta proizvodnje u svetu (2,5%).³⁵ Kako je u tom periodu konstatovan brži rast svetske trgovine od rasta svetskog dohotka, svetska trgovina se opravdano smatra motornom snagom svetske privrede. Uz to, u strukturi izvoza zapažaju se značajne kvalitativne promene sa naglašenom dinamikom rasta visoko sofisticiranih proizvoda iz razvijenih zemalja, te takođe, dosta ubrzanim rastom izvoza prerađenih proizvoda iz zemalja nižeg nivoa razvijenosti ka zemljama sa razvijenom privredom.

Naglim razvojem svetske ekonomije, otklanjanjem barijera za trgovinu, kretanjem ljudi, roba, usluga, znanja i novca, jačanjem intenziteta međunarodne konkurencije, tehnologije, širenjem mogućnosti i rasta pojedinih tržišta na mnogo širem nivou od nacionalnog, otvara se era globalnog poslovanja i kretanja kapitala. U tako žestokoj konkurenciji mnoge nacionalne ekonomije vide spas u regionalnom ekonomskom povezivanju kao šansi opstanka na svetskoj ekonomskoj sceni. Dakle, nova faza razvoja izazvala je potrebu za novim nacionalnim razvojnim politikama, zasnovanim na regionalnim inicijativama i povezivanjima.

Ulaganja u inostranstvo (portfolio i direktna) postala su ključni element investicionih i proizvodnih strategija savremenih korporacija, što daje poseban pečat procesima internacionalizacije i globalizacije, a prevashodno sa ciljem da se sačuva već stečena konkurentnost i omogući nova ekspanzija na međunarodna tržišta. Globalni sistem svetske otvorene tržišne privrede, pogoduje kretanju finansijskog kapitala u područja gde mu je najunosnije, bilo neposredno u vidu kredita ili portfolio ulaganja, bilo posredno preko multinacionalnih kompanija.

³⁵ Prema podacima World Development Report 2000/2001 - Attacking Poverty, Published for the World Bank, Oxford University Press, pp. 295.

Uprkos tome što u osnovi motivacije za direktna ulaganja multinacionalnih korporacija u zemlje u razvoju leže neki čisto ekonomski motivi (maksimizacija profita), ne može se osporiti činjenica da sa rastućom internacionalizacijom međunarodnih ekonomskih odnosa, koja je uzela zamah poslednje decenije XX veka, kao i sa povećanjem broja regionalnih ekonomskih integracija, povećava i sklonost inostranih investitora za investiranje u zemlje članice regionalne integracije. Zapravo, inostrani investitor posredstvom SDI ostvaruje ne samo pristup tržištu zemlje u razvoju ili zemlje u tranziciji, već istovremeno i pristup tržištu razvijenijih zemalja koje su članice konkretne integracije. Drugim rečima, direktne investicije u zemlje članice konkretne integracije, predstavljaju efikasan mehanizam za prevazilaženje brojnih ograničenja koje stranim investitorima nameću visokorazvijene zemlje.

Međutim, multidimenzionalni karakter odnosa između regionalnih integracija i SDI stvara ozbiljne probleme prilikom utvrđivanja investicionih efekta regionalnih integracija. Sasvim je razumljivo očekivati da će regionalna integracija imati različit uticaj na investitore iz zemalja članica u odnosu na investitore iz zemalja koje nisu članice konkretne regionalne integracije. Karakter ispoljenih efekta u velikoj meri zavisi od prirode samih stranih direktnih investicija: eliminisanje trgovinskih i investicionih ograničenja ne deluje na isti način na horizontalne i vertikalne investicije, uvozno supstitutivne ili izvozno orijentisane investicije.

Radi utvrđivanja i procene nekih teorijskih razmatranja odnosa između regionalnih integracija i SDI, pogodno je da se celokupna analiza strukturira prema motivima za preduzimanje SDI. Ovo iz razloga što se investicioni efekti regionalne integracije razlikuju u velikoj meri u zavisnosti od motiva za preduzimanje direktnih investicija u inostranstvu. Imajući to u vidu, dakle SDI su motivisane preskakanjem trgovinskih barijera, a zatim imamo i slučaj u kome su primarno motivisane težnjom za internalizacijom neopredmećenog kapitala preduzeća koji se ne može razmenjivati uobičajenim transakcijama na međunarodnom tržištu. Treba napomenuti da ove dve kategorije nisu međusobno isključive, šta više uvozno supstitutivne SDI nužno uključuju internalizaciju neopredmećene aktive preduzeća. Međutim, na osnovu takve klasifikacije investicija zanemaruju se druge opšte karakteristike stranih direktnih investicija, kao što su jasna distinkcija između uvozno supstitutivnih i izvozno orijentisanih, ili horizontalno ili vertikalno integrisanih investicija, mada moramo napomenuti da je u jugoistočnoj Evropi situacija bila veoma specifična, pogotovu što je tu bilo više pokušaja regionalne integracije.

5. Strane direktne investicije i trgovinska ograničenja

U najranijim teorijskim i empirijskim istraživanjima o SDI trgovinska razmena i kretanje kapitala posmatrani su kao supstitutivni modeli opsluživanja inostranog tržišta. Ovakvo poimanje međusobnih odnosa između trgovine i kretanja kapitala uticalo je na afirmaciju novog koncepta po kome trgovinske barijere stimulišu preduzimanje uvozno supstitutivnih investicija, dok opšte smanjivanje carinskih stopa destimulativno deluje na tokove SDI, ili čak stimuliše repatrijaciju imovine multinacionalnih korporacija iz zemlje domaćina ka matičnoj zemlji. Smanjivanje carina u inostranstvu destimulativno bi delovalo na izlazne tokove SDI, budući da se troškovi izvoza smanjuju relativno u odnosu na troškove osnivanja i poslovanja inostrane afilijacije. Pretpostavlja se da se slični odnosi uspostavljaju i u slučaju postojanja izvoznih i necarinskih barijera. Efektivne ne-carinske barijere deluju u pravcu postavljanja zahteva inostranim investitorima u pogledu osnivanja afilijacija u inostranstvu ili zahteva za licenciranje inostrane proizvodnje u cilju podmirivanja potreba inostranog tržišta. Efekti potencijalnih trgovinskih ugovora, kojima se smanjuju ili eliminišu

ne-carinske barijere, ogledaju se u povećanju atraktivnosti izvoza i opadanju značaja stranih direktnih investicija kao modela opsluživanja inostranog tržišta.

Međutim, iako smanjivanje carinskih i ne-carinskih barijera predstavlja suštinsku karakteristiku sporazuma o regionalnom integracionom povezivanju zemalja, nisu sasvim jasna predviđanja postavljenog modela u pogledu efekata liberalizacije trgovinskog režima unutar regionalne integracije. Ovo iz razloga što regionalna integracija ostvaruje različite efekte na investicionu aktivnost domaćih i inostranih investitora. Posmatrajući najpre intraregionalne tokove SDI sa aspekta „preskakanja carinskih barijera“, sa jedne strane, očekuje se da će se investicioni tokovi smanjiti iz razloga što liberalizacija trgovine deluje na povećanje atraktivnosti izvoza iz matične zemlje u odnosu na SDI kao alternativnog modela opsluživanja regionalnog tržišta. Sa druge strane, ukoliko regionalna integracija rezultira u stvaranju trgovine, promene u strukturi regionalne proizvodnje će stimulatивно delovati na kretanje investicija iz jedne u drugu zemlju članicu regionalne integracije. Intraregionalni tokovi SDI u nekim zemljama članicama će se povećati sa pojavom novih investicionih mogućnosti. Veličina prekograničnih investicionih tokova naročito zavisi od relativne ekonomske snage preduzeća u raznim zemljama članicama: tokovi SDI će biti relativno manji ukoliko se preduzeća, koja su u boljem položaju da iskoriste situaciju, nalaze na pogodnijoj proizvodnoj lokaciji. Ovaj potencijalni efekat na intraregionalne tokove SDI Kindleberger je nazvao „efekat skretanja investicija.“³⁶

Posmatrajuci interregionalne tokove SDI, ovaj isuviše pojednostavljeni model ukazuje da će se priliv SDI iz zemalja nečlanica u region povećati, ukoliko se poveća prosečan nivo zaštite na osnovu sklapanja regionalnih sporazuma o integraciji. Osim toga, može se očekivati povećanje priliva inostranog kapitala, budući da je obim ulaznih tokova SDI inicijalno bio ograničen veličinom individualnih nacionalnih tržišta. U odnosu na nacionalna tržišta, integrisano „zajedničko“ tržište bi trebalo biti dovoljno veliko kako bi se pokrili fiksni troškovi osnivanja novih inostranih afilijacija. Ovaj talas ulaznih SDI verovatno neće biti ravnomerno distribuiran, već koncentrisan na ona geografska područja koja poseduju veće lokacione prednosti.

Međutim, moguće je zamisliti i situaciju kada regionalna integracija ima za posledicu smanjivanje ulaznih tokova SDI u region. U slučaju kada inicijalne tokove ulaznih SDI čini horizontalno organizovana mreža afilijacija u pojedinim ili svim zemljama regiona, ovakva struktura verovatno neće biti optimalna nakon stvaranja integracije. Efekti integracije se ogledaju u racionalizaciji mreže afilijacija, tako da će ceo region opsluživati manji broj afilijacija lociranih u onim zemljama članicama koje poseduju najbolje ekonomske performanse. U ovom slučaju, koji je sličan sa Kindlebergerovim slučajem „skretanja investicija“, neke zemlje regiona će se suočiti sa dezinvestiranjem ukoliko inostrane multinacionalne korporacije preduzimaju svoje operacije u drugim zemljama članicama regiona. Međutim, moglo bi se zaključiti da se razlozi zbog kojih se očekuje povećanje investicionog priliva u region zasnivaju na jačim argumetima.

Što se tiče potencijalnih efekata sporazuma o regionalnoj integraciji na izlazne tokove SDI iz regiona, ovaj model polazi od pretpostavke da se ne mogu očekivati nikakvi efekti sve dok postoje trgovinske barijere u zemljama van regionalne integracije. Međutim, neke promene u izlaznim tokovima SDI su moguće čak i u slučaju kada ne dolazi do promene u karakteru trgovinske politike u zemljama koje nisu članice regionalne integracije. Na primer, investicioni kapacitet preduzeća za preduzimanje novih SDI može biti ograničen njihovom upravljačkom sposobnošću ili kvantomom raspoloživog kapitala za investiranje. U tom slučaju, SDI unutar i izvan regiona se javljaju kao supstituti. Kada integracija redukuje

³⁶ Blomstrom, Magnus and Ari Kokko. "Regional Integration and Foreign Direct Investment: A Conceptual Framework nad Three Cases", The World Bank Policy Research Working Paper, No.1750, April 1997. p. 6.

intraregionalne tokove SDI, u slučaju kada se trgovina i SDI nalaze u odnosima supstitucije, povećavaju se tokovi izlaznih SDI iz jednog integrisanog regiona ka drugim regionima.

Naime, polazeći od pretpostavke da je preduzimanje SDI primarno motivisano preskakanjem trgovinskih barijera, teorijski modeli ukazuju da se efekti regionalne integracije negativno održavaju na agregatne intraregionalne tokove SDI. Međutim, „skretanje investicija“ može doprineti povećanju intraregionalnih tokova SDI u nekim zemljama. Što se tiče priliva SDI iz zemalja nečlanica u region, teorijski modeli ukazuju da će doći do njihovog povećanja. Sa liberalizacijom trgovinskog režima unutar integrisanog regiona, lokacija novih investicionih projekata biće determinisana komparativnim prednostima zemalja članica integracije. Iz tih razloga, veoma je teško doneti neki opšti zaključak u pogledu neto uticaja na individualne zemlje članice regiona. Dodali bismo da je moguće očekivati povećanje izlaznih tokova SDI iz regiona, posebno u slučaju ukoliko je mogućnost preduzimanja izlaznih SDI iz regiona inicijalno bila limitirana nekim ograničenjim investicionog kapaciteta.

6. Motivi investitora za strane direktne investicije

Analizu motivacije nosioca SDI pogodno je strukturisati na način koji za osnovu uzima osnovne postulate teorije industrijske organizacije. Prema ovoj teoriji, preduzeće najpre organizuje proizvodnju za podmirivanje potreba lokalnog tržišta i izvozi u druge regione i zemlje. Veličina preduzeća i stepen tržišne aktivnosti se javlja kao značajan faktor koji determiniše ekspanziju proizvodnje na novim lokacijama. U uslovima kada prodaja na novom tržištu dostigne potreban nivo, moguće je instalirati proizvodne kapacitete za potrebe novog tržišta tolikog obima da se ostvaruju efekti ekonomije obima. Međutim, ovakav model ekspanzije preduzeća u inostranstvu je isuviše idealizovan, budući da se praktičnom primenom uočavaju njegovi nedostaci, koji se primarno ogledaju u zanemarivanju značaja veličine i rasta tržišta kao motiva za SDI. Globalno poslovno okruženje sve više poprima karakter multidimenzionalne pojave pod uticajem intenzivnih promena u savremenoj svetskoj privredi. U uslovima kada je intenziviranje globalnih tokova privredne aktivnosti praćeno povećanjem neizvesnosti u poslovanju i povećanjem stepena rizika u maksimiziranju profitonosnih očekivanja privrednih subjekata u svetu, sve veći broj preduzeća se uključuje u procese internacionalizacije ostvarujući svoje aktivnosti van granica nacionalne ekonomije.

Stepen u kome su preduzeća uključena u aktuelne procese internacionalizacije može se odrediti na osnovu strategije ulaska na inostrano tržište, koje se rangiraju od uvozno/izvoznih, ugovornih i modela ulaska putem investiranja. Model ulaska putem realizacije uvozno/izvoznih operacija predstavlja tradicionalni oblik međunarodne aktivnosti preduzeća. Međunarodno licenciranje i franšizing predstavljaju primer modela ulaska na inostrano tržište na osnovu sklapanja ugovornih aranžmana. Međunarodna aktivnost preduzeća se ostvaruje i na osnovu modela investiranja na tržištu zemlje domaćina. Kao posebni oblici ovog modela ulaska na inostrano tržište ističu se zajednička ulaganja (*equity ventures*), koja se sastoje od ugovornih obaveza, *equity joint venture* i strateških partnerstva, i samostalnog ulaganja ili osnivanje afilijacije u zemlji domaćina.

Brze tehnološke promene, liberalizacija trgovine i intenziviranje konkurencije na međunarodnom nivou predstavljaju faktore koji u suštini olakšavaju i usmeravaju tokove razvoja ekonomske aktivnosti. Međutim, jednostavno posmatranje interaktivnog delovanja ovih faktora nije dovoljno objašnjenje razloga, odnosno motiva koji podstiču preduzeća da se u svojim poslovnim aktivnostima angažuju van granica nacionalne ekonomije. Opstanak preduzeća u globalnom poslovnom okruženju, koje karakteriše kompleksnost i neizvesnost u kretanju, zavisi od njegove sposobnosti brzog prepoznavanja ključnih promena i njegove fleksibilnosti da na uočene promene brzo i adekvatno reaguje. Opšte je prihvaćeno da je prvi i

najznačajniji motiv poslovanja u kapitalističkoj ekonomiji maksimizacija profita, bilo povećanjem prihoda, bilo smanjivanjem troškova proizvodnje. U uslovima rastuće konkurencije na globalnom nivou, preduzeća se ne suočavaju samo sa konkurentima na domaćem tržištu, već i sa konkurencijom na međunarodnom nivou. Stoga, ostvarivanje globalnih profita postaje ključni motiv poslovanja preduzeća. Jednom rečju, u osnovi svake aktivnosti preduzeća, uključujući ekspanziju preko granica nacionalne ekonomije, leži motiv za povećanje ili permanentno održanje ostvarenih profita.

7. Motivi zemalja uvoznica kapitala za privlačenje stranih direktnih investicija

Međunarodno kretanje privatnog kapitala u obliku SDI određeno je različitim okolnostima, različitim motivima i ostavlja sa sobom različite posledice po privredu zemalja domaćina. Jednom rečju, kretanje tokova SDI između razvijenih zemalja motivisano je sasvim drugačijim razlozima, u odnosu na njihovo kretanje na relaciji industrijski razvijene - zemlje u razvoju - zemlje u tranziciji.

Posmatrano sa čisto teorijskog aspekta, motivi međunarodnog kapitala se veoma razlikuju, dok su u praksi, u vremenskoj i prostornoj dimenziji veoma isprepleteni. Prilikom izučavanja motiva međunarodnog kretanja kapitala treba praviti distinkciju između oblika u koji se kapital ulaže. „Različiti motivi opredeljuju tokove privatnog u odnosu na javni kapital“ (podela tokova kapitala prema izvorima iz kojih potiče kapital)... „a postoje razlike i između pojedinih vidova privatnog i javnog kapitala (npr. razlika između bilateralnih i multilateralnih plasmana kod javnog kapitala). Privatni kapital kreće se po ekonomskim motivima, a javni na osnovu širih društveno-političkih interesa.“³⁷

Posmatrano sa aspekta ZUR i ZUT, osnovni motiv za razvoj odnosa međunarodne privredne saradnje na osnovu SDI ogleda se u uvozu neophodnih materijalnih i nematerijalnih resursa razvoja. Značaj SDI za ove zemlje ne leži samo u pružanju finansijske pomoći za osnivanje novih proizvodnih kapaciteta i nabavku opreme, već i u transferu tehnologije i viših oblika organizacije iz relativno tehnološki naprednijih ekonomija. Među osnovne motive zemlje domaćina za uvoz kapitala, u materijalnoj i nematerijalnoj formi, preko SDI ističu se sledeći:

- (1) premošćavanje investicionog jaza,
- (2) premošćavanje deviznog jaza,
- (3) smanjivanje budžetskog deficita i
- (4) premošćavanje tehnološkog jaza.

Domaća štednja se svakako javlja u ulozi najznačajnijeg izvora finansiranja investicija u skoro svim zemljama sveta. Veličina domaće štednje se nalazi u direktnoj funkcionalnoj zavisnosti od bruto domaćeg proizvoda u per capita izrazu i od stope nacionalne štednje (akumulacije). Otuda je i jasno zašto se razvoj visoko razvijenih zemalja upravo zasniva na investicijama koje se finansiraju domaćom štednjom. Sa druge strane, nizak nivo investicionog potencijala zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji rezultanta je nedovoljnog obima štednje, što predstavlja daleko najveći razvojni problem za ove zemlje. Deficit u domaćoj štednji neminovno postavlja barijeru u pokretanju procesa privrednog razvoja. Manje razvijene zemlje su usled toga prinuđene da svoje investicije finansiraju dopunskom štednjom iz inostranstva. Posmatrano sa aspekta ovih zemalja, priliv kapitala u formi SDI zamenjuje ili dopunjuje potrebno formiranje kapitala putem inflacije ili putem ograničavanja potrošnje.

Raspoloživost kapitala u jednoj nacionalnoj ekonomiji predstavlja veoma značajnu determinantu privrednog razvoja i upravo ta komponenta predstavlja nedostajuću komponentu

³⁷ Unković, M. Međunarodno kretanje kapitala i položaj Jugoslavije. Naučna knjiga, Beograd 1980. str. 40.

privrednog razvoja u zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji. Uvozom kapitala u materijalnoj formi preko SDI omogućava se *premošćavanje investicionog jaza* i time stvaranje uslova za pokretanje privrednog razvoja. Osim toga, priliv svežeg inostranog kapitala preko SDI, kao dopunski izvor finansiranja privrednog razvoja, predstavlja manje opterećenje za nacionalnu privredu u odnosu na druge oblike kretanja kapitala u međunarodnim okvirima. Ovo iz razloga što se direktne investicije otplaćuju prema rezultatima poslovanja preduzetničkog poduhvata i shodno tome ne dovode do povećanja tereta zaduženosti jedne nacije prema inostranstvu, kao što je to slučaj kod zajmova.

Uvoz kapitala preko SDI u ZUR i ZUT, između ostalog doprinosi zatvaranju *deviznog jaza* koji nastaje usled neusklađenih odnosa između ponude i tražnje deviza na lokalnim tržištima. Nizak stepen konkurentnosti izvoznih proizvoda iz ovih zemalja na svetsko tržište i nasleđena neelastičnost uvozne tražnje ne stvaraju uslove za povećanje dinamike priliva deviznih sredstava i time, zatvaranje deviznog jaza. Značaj priliva inostranog privatnog kapitala ne iscrpljuje se samo u njegovoj ulozi korekcionog faktora stanja u bilansu robne razmene. On predstavlja i mehanizam za potpuno uklanjanje deficita tokom vremena, ukoliko preko angažovanja na izvoznim tržištima inostrane afilijacije u zemlji domaćina ostvaruju veće izvozne prihode. Osim toga, „kako je sistem cena u direktnoj vezi sa cenama na svetskom tržištu putem deviznog kursa, povećanje ponude deviza bi stabilizirajuće delovalo na devizni kurs i cene na domaćem tržištu. Očuvanje stabilnosti cena i deviznog kursa je u procesu transformacije uslov uspeha ukupnih društvenih i ekonomskih promena.“³⁸

Prekomerno i ekonomski neracionalno trošenje javnih prihoda neminovno dovodi do deficita u stanju državnog budžeta. „Zemlje sa velikim budžetskim deficitom po pravilu karakteriše niska stopa štednje.“³⁹ Jedan od ključnih momenata kada su u pitanju motivi zemlje domaćina za uvoz kapitala preko SDI, svakako predstavlja mogućnost da se preko SDI *smanjuje budžetski deficit*. Preko oporezivanja profita multinacionalnih korporacija država može prikupiti dodatne poreze i tako povećati svoje budžetske prihode. Osim toga, uzimanjem učešća u finansiranju njihovih lokalnih projekata povećava se efikasnost alokacije sredstava i stimulativno deluje na dinamiku privrednog rasta.

Međutim, uvozom kapitala u nematerijalnoj formi, dakle transferom tehnologije, preko SDI obezbeđuje se ostvarivanje neophodnog kvalitativnog skoka u privrednom razvoju. Cilj ekonomskog razvoja je preobražaj ekonomske i društvene strukture, kako bi se potrebe stanovništva zadovoljile na što višem i kvalitetnijem nivou. „Tehnički progres deluje i na pozitivne promene u privrednoj strukturi. Naime, pod njegovim uticajem se vrši stalno razgranjavanje proizvodnje koje se ispoljava neprekidnim stvaranjem novih proizvoda, formiranjem novih grupa, izdvajanjem novih grana, pa čak i delatnosti. Ukupno uzeto, to se odražava na relacije između primarnog, sekundarnog, tercijarnog i kvartarnog sektora, promenu odnosa među pojedinim delatnostima, a najveća su pomeranja u relativnim odnosima grana unutar oblasti ili grupacija proizvoda u okviru pojedinih grana.“⁴⁰ *Izmena strukture privrede u zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji od suštinskog je značaja za smanjivanje jaza koji ih deli od visoko razvijenih privreda.*

Budući da tehnologija predstavlja osnovni agens kompleksnih ekonomskih i društvenih promena, i sastavni deo proizvodnih snaga društva, dolazi se do zaključka da transfer savremenih tehnoloških dostignuća predstavlja *sine qua non* daljeg razvoja privreda pojedinih zemalja, pa čak i opstanka na tržištu. Infiltriranjem nove tehnologije u privrede ZUR i ZUT stvaraju se uslovi za efikasnije strukturno prilagođavanje privrede zahtevima tržišne ekonomije i smanjivanje ili čak eliminisanje strukturnih disproporcija u privredi. Transfer savremenih tehnoloških rešenja preko SDI ostvaruje makroekonomski uticaj na

³⁸ Todorović, M. Uvoz kapitala i privredni razvoj. Zadužbina Andrejević, Beograd 1998. str. 78.

³⁹ Cvetanović, S. Finansiranje privrednog razvoja. Ekonomski fakultet Niš, Niš 2000. str. 56.

⁴⁰ Devetaković, S. Ekonomika Jugoslavije: tehnološki progres, ekonomska struktura i regionalni razvoj. Savremena administracija, Beograd 1991. str. 12.

privrede ovih zemalja preko promene uslova i načina proizvodnje, obima i strukture potrošnje, kulturu, i najzad, na životni standard stanovništva.

Sem toga što obezbeđuju pristup savremenoj tehnologiji, preko SDI obezbeđuju se i potrebna korporativna upravljanja. Neefikasan sistem upravljanja bio je jedan od primarnih razloga loših performansi preduzeća u državnom vlasništvu u prošlosti. Jedan od mogućih načina da se obezbedi čvrsto upravljanje vlasničkom strukturom je da se preduzeće proda inostranom strateškom investitoru. Uvođenjem dubokih promena u strukturi organizacije i upravljanja, inostrani investitori nameću sopstvenu politiku, interne sisteme informisanja i principe protoka informacija u preduzeću u kome direktno investiraju. U meri u kojoj inostrane korporacije poseduju superiornija iskustva i znanja u pogledu tržišnog poslovanja u odnosu na lokalna preduzeća u zemlji domaćina, stvorili bi se uslovi za povećanje njihove efikasnosti.

Dosadašnja iskustva većine tranzicionih ekonomija u Centralnoj i Istočnoj Evropi ukazuju da je uključivanje multinacionalnih korporacija u proces privatizacije glomaznih i nefleksibilnih državnih preduzeća dalo pozitivne rezultate na planu povećanja njihove efikasnosti. U tom pogledu napuštena je i pretpostavka o veličini preduzeća kao odlučujućoj determinanti efikasnosti poslovanja.

Nizak stepen diverzifikovanosti industrijske strukture u zemljama u razvoju, kao i pretežna orijentisanost ka razvoju radno intenzivnih grana proizvodnje (prehrambena industrija, tekstil i konfekcija, piće i duvan) i pogrešan metod industrijalizacije ovih zemalja uslovi su nizak stepen konkurentnosti izvoza njihovih proizvoda na svetskom tržištu. Tehnološko zaostajanje u nizu industrijskih grana, kao i u poljoprivredi, ne stvara uslove za smanjivanje jaza u tehnološkoj i privrednoj razvijenosti između njih i razvijenog dela sveta. Interes ovih zemalja za privlačenje SDI ogleda se u mogućnosti da se transferom tehnologije stvore uslovi za olakšanje procesa tehnološkog preobražaja njihovih privreda, uz istovremeno povećanje globalne produktivnosti rada, povećanje konkurentnosti izvoza i na toj osnovi kreiranje većeg deviznog priliva, i time posledično poboljša njihov položaj u međunarodnoj podeli rada.

Od ostalih motiva ZUR i ZUT, kao zemalja domaćina SDI, ističu se sledeći:

- transferom savremenih tehnoloških rešenja preko SDI ostvaruje se ušteda u vremenu koje se odnosi na istraživanje, razvoj i uvođenje nove tehnologije, a time i ušteda u ulaganjima sredstava u aktivnostima istraživanja i razvoja. Sa druge strane, difuzijom tehnologije u zemlju domaćina, kao i upošljavanjem domaćeg radno sposobnog stanovništva u afilijacijama multinacionalnih korporacija, povećava se nivo obrazovanja upošljenih radnika, a time i nivo humanog kapitala u zemlji domaćina;

- ostvarivanje efikasnijeg korišćenja raspoloživih ekonomskih prednosti i prirodnih resursa (sirovine, izvori energije, radna snaga);

- transferom nove, savremenije tehnologije dolazi do uvođenja nove i efikasnije organizacije proizvodnje koja se zahvaljujući visokom stepenu fleksibilnosti brzo prilagođava zahtevima svetskog tržišta;

- transferom savremene tehnologije preko SDI stvaraju se uslovi za povećanje obima proizvodnje i asortimana proizvoda, a na toj osnovi, uz racionalizaciju proizvodnog procesa, smanjuju se odgovarajući troškovi proizvodnje i time povećava konkurentna sposobnost zemlje domaćina na svetskom tržištu;

- bez strane tehnologije poznatog proizvođača, robnog žiga i trgovačkog imena ovim zemljama je veoma teško da ostvare pristup savremenom tržištu i da se na njemu sa uspehom održe.

Dakle, razlozi za veću regionalnu povezanost su višestruki, a jedan od najvećih je i veća mogućnost za korišćenje pogodnosti koje sa sobom donose SDI.

III STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I PRIVREDA SRBIJE

1. Strane direktne investicije kao nosilac novog talasa globalizacije i njihova uloga u podsticanju procesa tranzicije

Tranzicija, kao proces koji se odvija u postocijalističkim zemljama, obeležila je kraj XX i početak XXI veka na višestruk način, sa različitim intenzitetom, u različitim pojavnim oblicima i vidljivo različitim rezultatima i posledicama. Imajući u vidu različite polazne osnove i društveno-ekonomske, političke i druge okolnosti, proces tranzicije se ostvaruje sa mnogobrojnim specifičnostima, koje ne samo da produkuju različite rezultate, već ostavljaju i različite posledice. Međutim, „dominira shvatanje da bazični tranzicioni model u svim postocijalističkim zemljama sadrži sledeće komponente: privatizaciju preduzeća u državnoj svojini, liberalizaciju cena i napuštanje državnih subvencija kao integralni deo liberalizovanja domaće trgovine, eliminisanje barijera za ustanovljavanje novih privatnih preduzeća i privrednih organizacija, liberalizaciju finansijskog tržišta, liberalizaciju spoljne trgovine (napuštanje uvoznih kvota i izvoznih dozvola), zatvaranje spoljnotrgovinskih organizacija u državnoj svojini, uspostavljanje efikasnog upravljanja privrednim organizacijama i uravnoteženje državnog budžeta povećanjem poreza i redukovanjem potrošnje javnog sektora.“⁴¹

Proces tranzicije zemalja real socijalizma u zemlje otvorenog tržišta implicitno nalaže sprovođenje dubokih društveno-ekonomskih reformi, odnosno napuštanje centralističkog sistema upravljanja privredom zasnovane na dominaciji državnog ili društvenog vlasništva nad sredstvima za proizvodnju, i izgradnju tržišne ekonomije zasnovane na privatnom vlasništvu, vladavini prava i stabilnoj državi. Objektivne okolnosti u globalnom okruženju, uz zaoštro dejstvo unutrašnjih faktora u zemlje real socijalizma, nametnule su potrebu za napuštanje zatvorenog, autoritarnog sistema i preduzimanje mera modernizacije i neophodnih reformi kako bi se stvorili neophodni uslovi za ubrzanje razvoja i uključivanje u regionalne evropske i svetske integracione procese koje diktira savremeni proces globalizacije.

Međutim, „dramatika procesa tranzicije se potencira činjenicom da se poteškoce prelaska iz jednog društvenog sistema (socijalizma) u drugi (kapitalizam) odvijaju u uslovima globalizacije“,⁴² koju nužno prate strukturne promene i u razvijenim tržišnim privredama. Naime, u eri informatičke revolucije, čiju osnovu čini razvoj Interneta kao globalne informatičke mreže, dolazi do krupnih društveno-ekonomskih promena i u razvijenim tržišnim ekonomijama koje je zahvatio talas tranzicije od industrijskog ka novom postindustrijskom, informatičkom društvu. Za zemlje u tranziciji, kojima tek predstoji izgradnja tržišne ekonomije, ove promene, po mišljenju mnogih autora, predstavljaju objektivnu nužnost i bez globalizacije zbog nasleđene strukture privrede koja nije građena u tržišnom ambijentu.

Jednu od značajnijih posledica sadašnje faze internacionalizacije predstavlja nemogućnost primene tradicionalne paradigme o komparativnim prednostima zemalja na osnovu kvantitativne i kvalitativne dimenzije prirodnih resursa, rada i kapitala. U takvom internacionalnom ambijentu „komparativne prednosti neke zemlje posmatraju se kao eventualni parcijalni doprinos globalnoj strategiji kompanije“.⁴³ Ovo ističemo iz razloga što u

⁴¹ Slamenković, S. „Tranzicija i razvojne performanse kao determinante u procesu pridruživanja EU“, Srbija i Crna Gora na putu ka Evropskoj uniji - zbornik radova, Evropski pokret u Srbiji, Beograd 2003. str. 159.

⁴² Sekulović Marko. „Globalizacija i tranzicija“, Ekonomske teme br. 2, Ekonomski fakultet Niš, Niš 2003. str. 109.

⁴³ Veselinović, P. „Globalizacija i perspektive jugoslovenske tranzicije“, Ekonomske teme br. 1-2, Ekonomski fakultet Niš, Niš 2001. str. 182.

uslovima rastuće liberalizacije međunarodnih trgovinskih i finansijskih tokova, SDI postaju najznačajniji vid sticanja komparativnih prednosti.

Efikasno upravljanje globalnim procesima objektivno nameće potrebu svakoj zemlji, nezavisno od stepena privrednog razvoja, da u logiku funkcionisanja društveno-ekonomskog života uključi i globalnu dimenziju. Ovo iz razloga što dominira shvatanje da onim zemljama koje ne preduzimaju energičnije aktivnosti u pravcu intenzivnijeg uključivanja u globalni svetski trgovinski sistem pretil opasnost da zaostanu za razvojem globalne ekonomije, odnosno, pretil im opasnost od *marginalizacije*. Usled toga, zemlje u tranziciji u težnji da prevaziđu ključna ekonomska ograničenja u rastu i razvoju, dugoročne strukturne probleme i izražene probleme spoljašnjih i unutrašnjih dugova, moraju da pronađu optimalni modus kako bi u potpunosti iskoristile pozitivne efekte globalizacije i minimizirale njena negativna dejstva. U savremenoj etapi razvoja svetske privrede SDI, kao osnovna poluga procesa globalizacije, dobijaju ključnu ulogu razvojnog faktora u globalnim okvirima.

„Dve teze potpuno pobijaju dilemu o potrebi priliva SDI u tranzitorne ekonomije:

- nivo domaće štednje je nedovoljan da bi se ostvario potreban nivo investicija i pokrenuo proces razvoja privrede. SDI su potrebne da bi popunile taj gep i da bi obezbedile državne prihode koji održavaju funkcionisanje bazičnih vanprivrednih servisa, kao što su obrazovanje i zdravstvo; i

- u pogledu metoda ulaska SDI u ove privrede, proces privatizacije zauzima centralno mesto. U privredama koje su ove procese uglavnom privede kraju nameće se potreba stvaranja tako atraktivnih privrednih ambijenata koji će biti privlačni i za *greenfield* investitore, odnosno za kategoriju ne-privatizacionih SDI.“⁴⁴

SDI pretstavljaju dominantnu karakteristiku savremenih međunarodnih odnosa. One u savremenim uslovima privređivanja igraju sve značajniju ulogu na planu izvoza privatnog kapitala, a njihov intenzivovan rast potvrđuje tezu da je nacionalna privreda postala preuzak okvir za kontinuirani razvoj savremene tehnologije i optimalan tempo ekonomskog rada.

Dominantna odrednica procesa tranzicije postsocijalističkih zemalja je vezana za njihovo otvaranje prema tokovima međunarodnog investiranja. U tom smislu, SDI su se pokazale kao najpovoljnije sredstvo za privlačenje neophodnog stranog kapitala.

Indirektan uticaj SDI ogleda se u izgradnji institucionalnih sistema tranzicionih zemalja, podsticanju procesa privatizacije i kretanju uslova za jačanje konkurencije. Za razliku od perioda kada problem plasmana proizvodnje nije ni postojao, jer je tražnja permanentno bila veća od ponude, liberalizacijom uvoza se uslovi konkurencije jako zaoštravaju. Takva dešavanja nameću potrebu afirmacije marketinga, kao naučne discipline i koncepta koji polazi od želja, ukusa i navika potrošača. SDI, u tom smislu, stoje na raspolaganju zemljama u tranziciji kao idealno sredstvo privlačenja savremenih marketinških znanja, neophodnih za plasman robe na svetskom tržištu.

„SDI su, dakle, poseban značajan izvor stranih sredstava za zemlje u tranziciji zbog kompletnog investicionog paketa koji sadrži, pored kapitala i tehnologiju, marketinška i menadžerska znanja i iskustva, veze i pristupe tržištima i finanskim institucijama, tako da se njihov značaj neiscrpljuje funkcijom dodatnog izvora kapitala za zemlju domaćina. One tako mogu simultano uticati na više najznačajnijih aspekata transformacije bivših socijalističkih ekonomija u tržišne ekonomije, reintegraciju u međunarodnu podelu rada (promocija izvoza i lakši pristup stranim tržištima), promenu vlasništva – privatizaciju, sektorsko prestrukturiranje privrede, uvođenje modernih menadžment i marketinških tehnologija, prihvatanje stranih razvijenih tehnoloških rešenja, istraživačko-razvojne aktivnosti i drugo.“⁴⁵

⁴⁴ Vidas-Bubanja, M. „Strane direktne investicije“, Institut ekonomskih nauka. Beograd 2000.

⁴⁵ Vidas-Bubanja, M. „Uloga i metode stranih direktnih investicija u savremenim međunarodnim ekonomskim odnosima“, Beograd 1996. str. 147.

2. Glavni makroekonomski pokazatelji privrede Srbije

Posle raspada SFRJ, u ekonomskom razvoju Srbije, može se izdvojiti nekoliko perioda sa posebnim razvojnim karakteristikama. Moguće su različite podele u zavisnosti od kriterijuma, ali se nekoliko podperioda sami nameću, svaki omeđen nekim bitnim događajem koji prevazilazi ekonomski značaj. Razvoj Srbije je bio u tolikoj meri cikličan da je samo u jednoj deceniji moguće izdvojiti nekoliko etapa:

- (1) od raspada SFRJ do 1994. godine - gde se hiperinflacija 1993. posmatra kao kulminacija dešavanja (mada se i sama 1993. godina može izdvojiti kao specifičan period koji predstavlja i svetski ekonomski kuriozitet);
- (2) 1994 - 1999 - period stabilizacije;
- (3) 1999 - 2000 - period bombardovanja i obnove;
- (4) od 2000 - promena strategije razvoja, od strategije zatvorene u strategiju otvorene privrede i ulazak u međunarodne organizacije i institucije neophodne za funkcionisanje jedne zemlje kao integralnog dela svetske privrede.

U periodu od raspada SFRJ do 1994. godine došlo je do drastičnog pogoršanja uslova privređivanja u Srbiji. Čitav niz egzogenih i endogenih šokova nastavio je da pogađa državu, a samim tim i privredu Srbije. Kulminiranje problema, počevši od raspada jedinstvenog tržišta SFRJ, preko nekoliko ratova u bivšim republikama SFRJ, sve do uvođenja sankcija UN, bio je samo uvod u naredne događaje. Kulminacija problema početkom 90-ih je bila hiperinflatorna 1993. godina, koja je konačno razorila monetarni sistem Srbije, mada je još u 1992. godini kolaps privrede bio evidentan. Statistika se nije najbolje snalazila ni u stabilnijim godinama, ali se može tvrditi da je 1993. godine razorena i statistička i informatička osnova u našoj zemlji. Naredna tabela nam pokazuje neke od ekonomskih pokazatelja:

Tabela br. 6: Kretanje makroekonomskih indikatora 1990-2000

Godina	Društveni proizvod	Industrijska proizvodnja	Investicije u osnovna sredstva	Broj zaposlenih u privredi
1990.	-6,5	-12,0	-18,6	-3,0
1991.	-8,1	-17,6	-14,4	-2,8
1992.	-26,2	-22,6	-30,4	-3,4
1993.	-27,4	-37,0	-37,3	-2,9
prosek rasta 1990-1993	-21,0	-26,0	-28,0	-3,0
1994.	2,6	1,6	-12,0	-2,1
1995.	5,7	4,0	-3,7	-1,3
1996.	4,7	5,4	-5,7	-0,6
1997.	7,0	10,1	-4,0	-1,0
1998.	2,3	3,9	-2,2	-3,7
1999.	-18,3	-25,6	-29,86	-3,8
2000.+	5,9	-11,4	-	-5,8

+ u odnosu na 1998. godinu

Izvor: Podaci Republičkog zavoda za razvoj republike Srbije i Republičkog zavoda za statistiku republike Srbije i na bazi podataka iz Economy Survey No 2. 2003.

Veoma lako se da primetiti da je društveni proizvod (DBP) u periodu od 1991-1993. godine bio u stalnom padu (padao je po godišnjoj stopi u proseku 21%), industrijska proizvodnja je opadala prosečno po stopi od 26% godišnje i investicije su takođe padale po stopi od 28% godišnje, dok je nezaposlenost rasla po stopi 17%. Najverovatnije su ovakvi trendovi rezultirali i promenama u strukturi privrede, tako da sa jedne strane imamo opadanje

učešća industrije i sektora usluga, dok je, s druge strane, poljoprivreda povećala učešće u stvaranju društvenog proizvoda sa 15,8% na 27,7% u 1993. godini. Još nepovoljniji su trendovi u strukturi industrije u kojoj su dominirale energetika, prehrambena industrija i duvanska industrija, koje su zajedno davale 57% društvenog proizvoda industrije.

Ovakvi rezultati su, ne samo rezultat građanskog rata na prostoru bivše SFRJ, već i *direktna posledica međunarodnih sankcija* nametnutih SRJ odnosno Srbiji. Blokada naše zemlje od strane međunarodne zajednice je sprečavala normalno poslovanje, ali ni u kom slučaju ne može biti izgovor za sve nedaće. Ovakvi porazni rezultati se, takođe, mogu pravdati i transformacionom recesijom kao nuspojavom tranzicije u svim zemljama u tranziciji; ali, oni se pre mogu nazvati posledicom skromnih rezultata tranzicije, a ne same tranzicije, jer je njen cilj bio upravo eliminisanje nedostataka prethodnog sistema i prelazak na drugi, uspešniji. Pored spoljnih uzroka bilo je mnogo i internih: neadekvatna privredno-sistemska rešenja, ad hoc rešavanje problema bez dugoročne strategije, zloupotreba monetarne politike (moglo bi se, čak, i reći sa ciljem svesnog održavanja inflacije na visokim nivoima) i brojni drugi uzroci generisani pre svega iz političkog okruženja. Svi ovi uzroci zajedno ispoljili su svoje negativno delovanje i doveli našu privredu na listu svetskih ekonomskih kurioziteta.

Period od 1994. do 1999. godine započeo je donošenjem „Programa rekonstrukcije monetarnog sistema i strategije ekonomskog oporavka Jugoslavije“, koji je označio preokret u pristupu razvoja. U cilju suzbijanja inflacije inicirana je reforma 1994. godine, čiji je idejni tvorac bio Dragoslav Avramović. Kao i u reformama Anta Markovića, slobodno tržište je proglašeno za prioritet (ali ovaj put kontrolisano ili vođeno), cene i zarade su oslobođene, a oko 70% uvoza je bilo slobodno u *cilju ublažavanja posledica sankcija i ekonomske blokade* međunarodne zajednice. Zdrav novac i budžet u ravnoteži su bili osnovni ciljevi, a ujedno i sredstva koje je ovaj program predviđao u stabilizovanju privrede na dugi rok. Strmoglavni pad privredne aktivnosti je zaustavljen i došlo je do oživljavanja proizvodnje i uspeha u stabilizaciji monetarne sfere. Međutim program nije uspeo da istovremeno sa tim pokrene procese transformacije preduzeća i cele privrede, posebno svojinske transformacije, jer projekat privatizacije koji je bio ekonomski logičan nastavak stabilizacije, nije zaživeo u praksi. Veliko ograničenje su predstavljali uslovi u kojima je ovaj program sproveden (neviđena izolacija od strane međunarodne zajednice), pa je samim tim izostala i podrška međunarodnih institucija koja je neophodna za ovako velike reformske zahvate i koja je bila prisutna kod svih zemalja u tranziciji. Ipak, ovaj program je donekle urodio plodom, jer od 1994. godine prvi put, posle nekoliko uzastopno katastrofalnih, imamo pozitivne stope rasta. To nije bilo dovoljno da približi DBP predtranzicionom periodu, tako da je on na kraju 1994. godine iznosio 52,3%, a industrijska proizvodnja u 1994. godini svega 38% nivoa iz 1990. godine.⁴⁶ Naredne godine 1995-a, 1996-a, 1997-a, karakteristične su po povećanju privredne aktivnosti, ali rezultati se ne mogu smatrati zadovoljavajućim, niti je to značilo konačnu stabilizaciju, a 1997. godina je značajna jer je te godine donešen Zakon o svojinskoj transformaciji.

Negativan uticaj neekonomskih faktora na privredu Srbije je nastavljen i naročito pojačan 1998. godine. Uprkos tome privredna aktivnost beleži rast, tako da je fizički obim proizvodnje u pomenutoj godini bio veći za 12,9% u odnosu na isti period prethodne godine. Posebno je bilo izraženo povećanje usluga u saobraćaju, kao posledica popuštanja međunarodnih sankcija i povratka na svetsko tržište. Od ostalih pokazatelja poslovanja privrede Srbije, treba istaći, da je izvoz za prvih šest meseci 1998. godine bio za 7%, a uvoz za 10,4% veći u odnosu na isti period prethodne godine, cene su porasle za 18,8%, dok su zarade nominalno porasle za 37,6%, a realno za 16,5%.⁴⁷ Međutim, moramo imati na umu da

⁴⁶ „Analiza poslovanja privrede Srbije sa posebnim osvrtom na javna preduzeća i preduzeća u kojima je država deoničar“, RZZR, Beograd, 1994.

⁴⁷ „Informacija o poslovanju privrede Srbije u prvoj polovini 1998. godine sa osvrtom na poslovanje javnih preduzeća“, RZZR, Beograd, septembar 1998. str. 2.

je skoro polovina preduzeća poslovala sa gubitkom (većina je koncentrisana u oblasti industrije, energetike, metalnog i hemijskog kompleksa), što sve dokazuje da se privreda Srbije (SRJ) suočila sa recesijom daleko pre početka NATO bombardovanja.⁴⁸

Period 1999 - 2000 je započeo po mnogo čemu specifičnom godinom koja se i sama može izdvojiti kao poseban period u društvenoj i ekonomskoj istoriji Srbije. Tako u okviru jedne kalendarske godine možemo izdvojiti *tri potpuno različite faze privređivanja*:

- u prvoj (do početka bombardovanja) privreda Srbije je poslovala u uslovima istim kao i prethodne godine;
- zatim period bombardovanja od 24. 03. do 09. 06. 1999. godine, kad je naša privreda samo trpela razaranja i, faktički, nije ni poslovala;
- i najzad, u narednom delu iste godine, započeo je period obnove porušenih kapaciteta, koja ni do danas nije u potpunosti završena.

3. Otvorenost srpske privrede

Pod otvorenošću neke privrede pre svega smatramo njenu trgovinsku liberalizaciju i nivo robne razmene za svetom, odnosno njenu integrisanost u svetsko tržište i međunarodnu podelu rada.

Jedan širi okvir, koji pokriva i Evropu, su međunarodne organizacije i institucije, sa kojima je Srbija, usled decenijske izolacije, imala uglavnom neregulisane odnose. Daskorašnja politika zemlje prema njima i argumenti na kojima se ona zasnivala, nisu dali pozitivne rezultate i vodili su ka daljoj marginalizaciji Srbije. Zbog toga je na kraju i Srbija morala, kao i ostale bivše republike SFRJ, proći put od podnošenja zahteva do punog članstva u njima. Ohrabrujuća je bila podrška međunarodne zajednice da proces reintegracije, učlanjenja u međunarodne organizacije, bude uspešan i relativno brz. U prilog tome govori i prijem SR Jugoslavije u Pakt stabilnosti 26.10.2000. godine, u UN 01.11.2000. godine, u OSCE 10.11.2000. godine, u CEI 25.11.2000. godine, obnavljanje članstva u MMF 20.12.2000. godine i Svetsku banku krajem marta 2001. godine.

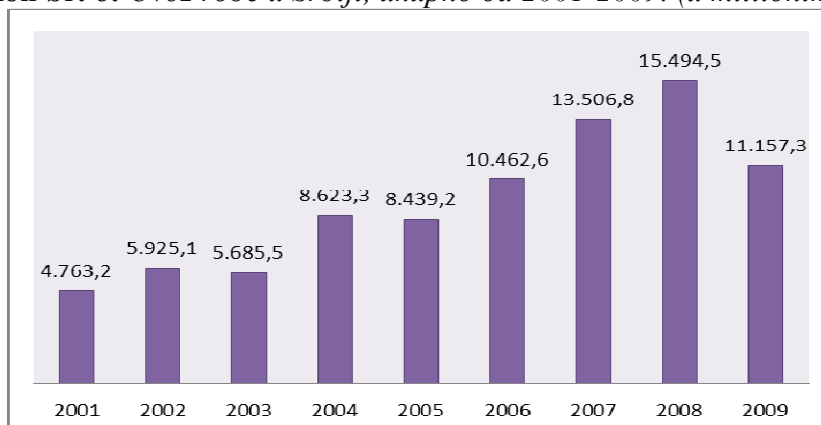
Jedna od prvih mera nove srpske vlade posle oktobra 2000. godine bila je liberalizacija trgovinske razmene. U maju 2001. godine doneti su Zakon o spoljnotrgovinskom poslovanju, Carinski zakon i Zakon o carinskoj tarifi, čime je uspostavljen trgovinski režim. Broj tarifa je smanjen na samo šest, dok je prosečna carinska stopa smanjena sa 14,3% na 9,4%.

Necarinske barijere su znatno smanjene, ali je određena trgovina i dalje ostala na režimu kontingenata i dozvola, kao što su poljoprivredni proizvodi i oružje. Ukoliko je potrebno da se obezbedi odgovarajuća ponuda robe na domaćem tržištu, vlada može da uvede izvozne kvote. Slično kao i u drugim zemljama u tranziciji, liberalizacija trgovinske razmene se neposredno odrazila na povećanje uvoza (pre svega energije i robe široke potrošnje). Nagli porast uvoza je doveo do pogoršanja trgovinskog bilansa.⁴⁹

⁴⁸ Cerović, B. "Economy of FRJ: Transition or Pre-Transition Economy", Univerza v Ljubljani, The RCEF Working Papers Series, No 97, str. 9

⁴⁹ "U zemljama u tranziciji nije redak slučaj da se preduzeća kupuju kako bi se kupilo tržište, jer to nije teško obezbediti ukoliko nema jasne politike konkurencije i ukoliko je korupcija veoma razvijena. Takođe, nije retko da se manja preduzeća kupuju kako bi se koristile nekretnine sa kojima raspolažu, s tim da se ona eventualno kasnije iskoriste za otvaranje neke nove proizvodnje ili za preprodaju. Ovo doprinosi efikasnosti, ali ne i povećanju proizvodnje u relativno kratkom roku", V. Gligorov, SCG: Stanje i predlozi reformi.

Grafikon br. 6: *Uvoz robe u Srbiji, ukupno od 2001-2009. (u milionima evra)*

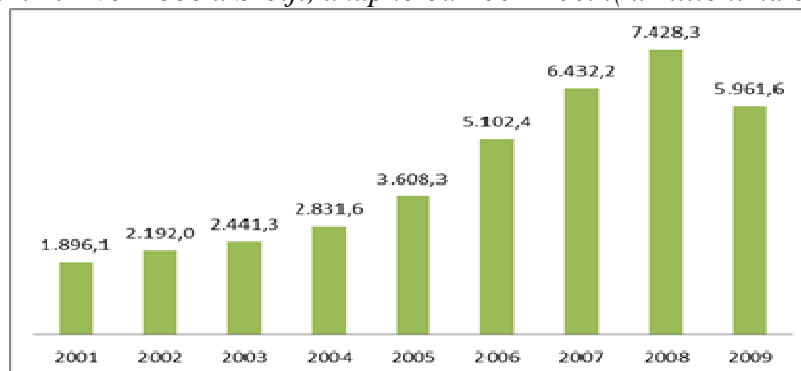


Izvor: Republički zavod za statistiku

Uvoz izražen u milionima evra je porastao tokom 2001. godine do nivoa iz 1998. godine. Sa druge strane, izvoz je 2001. godine i dalje bio za jednu trećinu manji nego 1998. godine. Rast izvoza je uglavnom bio koncentrisan na radno intenzivnu proizvodnju, odnosno na proizvodnju koja zahteva nizak nivo kvalifikacija (poljoprivredna proizvodnja, ekstraktivna industrija, tekstilna industrija). Izuzetak je bio izvoz oružja i municije u balkanske zemlje i zemlje kandidate za članstvo u EU.

U isto vreme udeo izvoza u EU je porastao sa 39%, koliko je iznosio 1998. godine, na 43% 2001. godine. Učešće zemalja Jugoistočne Evrope i zemalja kandidata za članstvo u EU je opalo u izvozu SCG. Izvoz u EU je porastao od početka 2001. godine, ali sa veoma skromnom stopom rasta koja se smanjila krajem 2001. godine i početkom 2002. godine. *Rast uvoza je bio brži i ravnomerniji.* U 2003. godini osnovne karakteristike spoljne trgovine u Srbiji bile su nedovoljna dinamika izvoza, zadržavanje nepovoljne strukture razmene i sve izraženija neravnoteža u razmeni sa svetom.

Grafikon br. 7: *Izvoz robe u Srbiji, ukupno od 2001-2009. (u milionima evra)*



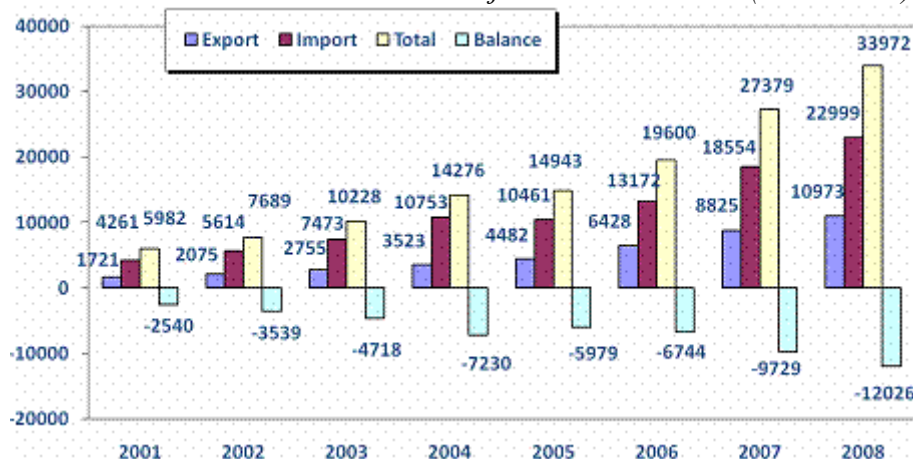
Izvor: Republički zavod za statistiku

U periodu 2000-2008. godine imamo zabeležen porast izvoza i on u 2008. godini iznosi 7.428,3 miliona evra i bio je za više od dva puta manji od uvoza koji se u ovom periodu takođe povećavao i 2008. godine iznosi 15.494,5 miliona evra. Sve to direktno utiče na negativan spoljnotrgovinski bilans. Kao rezultat takvih kretanja, pokrivenost uvoza izvozom povećana je za 11,1 procentni poen (sa 33% na 44,1%).

Ipak, braunfeld investitor *US Steel* predstavlja do sada najvećeg srpskog izvoznika. Drugi investitori, kao grinfild *Ball Packaging*, važe za izuzetno uspešne, ali, nažalost, to je skoro jedini slučaj SDI koja je orijentisana ka efikasnosti u Srbiji. Većina SDI u Srbiji su orijentisane ka tržištu i spadaju u sektor nerazmenljivih roba. Ipak, većina ovih investicija su izuzetno važne za unapređenje poslovnog ambijenta u Srbiji – od telekomunikacija (*Telenor*,

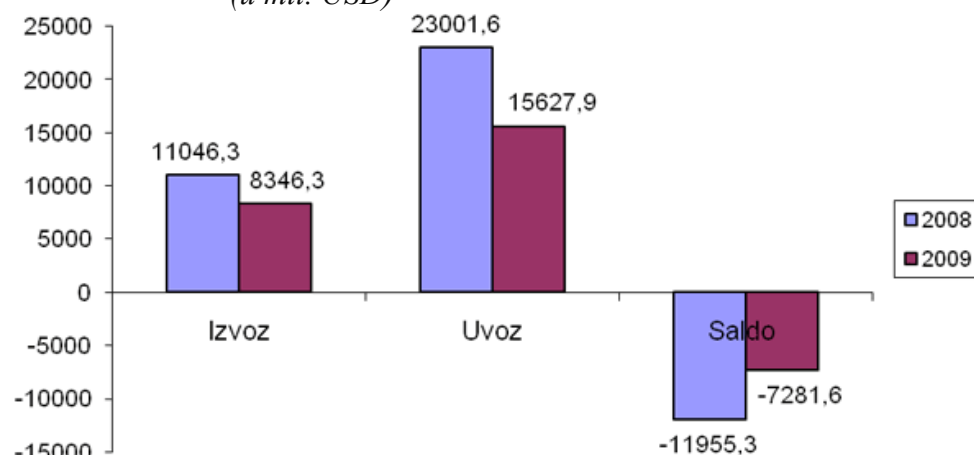
Vip) do čitavog niza SDI u bankarstvu, osiguranju i trgovini na malo. One ne samo da povećavaju konkurentnost, već i stvaraju jedno okruženje koje onda može da postane atraktivnije za SDI orijentisane ka efikasnosti, što je od najveće važnosti za ekonomsku stabilnost zemlje, pošto one pomažu da se izbegne pregrevanje platnog bilansa, što u poslednje vreme predstavlja ozbiljan problem privrede Srbije.

Grafikon br. 8: Robna razmena Srbije sa inostranstvom (u mil. USD)



Izvor: Privredna komora Srbije

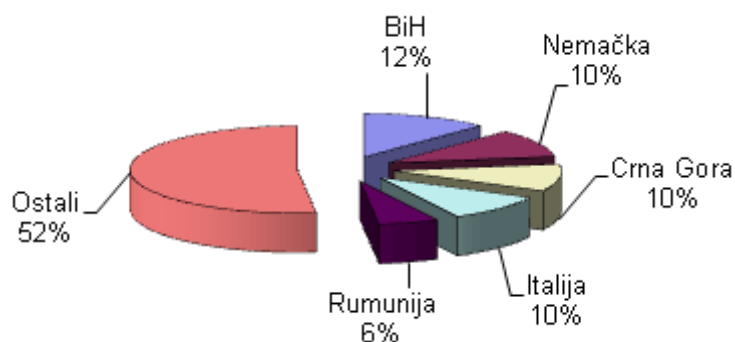
Grafikon br. 9: Uporedni prikaz robne razmene Srbije sa inostranstvom 2008/2009. (u mil. USD)



Izvor: Privredna komora Srbije

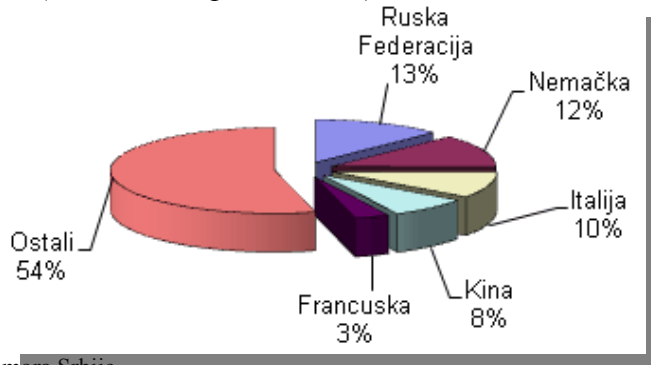
Od 2000. godine spoljnotrgovinska razmena uvećana je čak 4,5 puta, dok je izvoz 5 puta veći. Najznačajniji spoljnotrgovinski partner Srbije su zemlje Evropske Unije, koje u ukupnom izvozu učestvuju sa 54 odsto, a u ukupnom uvozu sa 55 procenata. Drugi partner u razmeni su zemlje CEFTA sporazuma sa oko 30%. Zemlje sa kojima je Srbija imala najintenzivniju spoljnotrgovinsku razmenu, kao i struktura najznačajnijih proizvoda u izvozu i uvozu roba možemo da vidimo iz sledećih grafikona:

Grafikon br. 10: *Najznačajnije zemlje u izvozu Srbije 2009. godine*
(učešće u ukupnom izvozu)



Izvor: Privredna komora Srbije

Grafikon br. 11: *Najznačajnije zemlje u uvozu Srbije 2009. godine*
(učešće u ukupnom uvozu)



Izvor: Privredna komora Srbije

Glavni spoljnotrgovinski partneri 2005. godine⁵⁰ bili su Ruska federacija, Nemačka i Italija. Najveći deo robe izvezen je u BiH, dok se najviše robe uvozilo iz Rusije. Situacija se neznatno izmenila u 2009. godini kada je najveći deo robe izvezen u BiH i Crnu Goru, Nemačku i Italiju. Rusija je i dalje zemlja iz koje se najviše robe uvozi u Srbiju. Na osnovu podataka iz prethodnih grafikona takođe možemo da zaključimo da su glavni parteri Srbije u izvozu, zemlje regiona, što nije situacija sa uvozom. Najveće učešće kod izvoza imaju gvožđe i čelik, obojeni metali i razni gotovi proizvodi. Na strani uvoza dominirali su energenti i finalni proizvodi. Osnovni problem je što u strukturi uvoza i dalje preovlađuje roba široke potrošnje na račun uvoza opreme i repromaterijala. S obzirom da će u narednom periodu biti potrebno znatno veće servisiranje inostranih dugova (u iznosu od čak preko 5% DBP-a godišnje), da će biti sve teži uslovi zaduživanja u inostranstvu pod povoljnim uslovima, i da inostrane donacije imaju tendenciju opadnja. Biće veoma teško finansirati trgovinski deficit koji će i dalje biti značajna stavka, ako se izvoz ne bude bitnije intezivirao.

S druge strane, ostvareni su i određeni pomaci u suficitu bilansa kapitala, pre svega po osnovu porasta SDI i korišćenja inostranih kredita. Time je njegov udeo u DBP bio povećan sa 13,4% u 2004. godini na 14,6% u 2005. godini, što se ocenjuje kao visoko učešće.⁵¹

Smanjenje deficita ekonomskih odnosa sa inostranstvom ostaje i dalje jedan od prioriteta uz sve one neophodne strukturne promene i prilagođavanja.

Zbog toga je potrebno, u uslovima kada postojeća struktura izvozne ponude ne pruža dovoljno mogućnosti za solidnije finansijske rezultate, ali ni za dugoročno povoljniju poziciju na svetskom tržištu, još više intezivirati proces tranzicije i strukturno prilagođavanje izvoza u

⁵⁰ Saopštenje Republičkog zavoda za statistiku, 2005. str. 15.

⁵¹ Isto.

odnosu na postojeće stanje. Strukturu izvoza i uvoza robe po sektorima možemo videti iz narednih tabela.

Tabela br. 7: Vodeće grupe proizvoda u izvozu Srbije po tržištima

Izvozna tržišta (učešće u ukupnom izvozu u 2009. g.)	Rast (+) ili pad (-), 2009 /2008
1. Odsek 67: Gvožđe i čelik (642,0 mln. USD)	-55,50%
Italija (19,4%)	-37,60%
Nemačka (8,8%)	-74,70%
Bosna i Hercegovina (7,7%)	-48,00%
Slovačka (5,9%)	-39,70%
Austrija (5,3%)	-65,20%
2. Odsek 84: Odeća (528,0 mln. USD)	-5,50%
Italija (37,3%)	-14,60%
Irak (22,9%)	94,00%
Nemačka (16,1%)	-12,20%
Bosna i Hercegovina (4,4%)	-6,90%
Crna Gora (3,8%)	-43,00%
3. Odsek 04: Žitarice i proizvodi (472,6 mln. USD)	30,90%
Rumunija (39,7%)	uvećanje 4 puta
Bosna i Hercegovina (18,7%)	-22,10%
Crna Gora (9,9%)	-26,30%
Makedonija (8,4%)	-29,50%
Bugarska (3,1%)	uvećanje 7,5 puta
4. Odsek 89: Razni gotovi proizvodi (459,9 mln. USD)	-13,00%
Irak (14,2%)	184,00%
Crna Gora (10,6%)	-38,70%
Bosna i Hercegovina (9,9%)	-16,90%
Ruska Federacija (9,2%)	-40,40%
Ukrajina (8,7%)	-46,30%
5. Odsek 05: Povrće i voće (446,6 mln. USD)	-7,00%
Nemačka (26,0%)	12,60%
Francuska (12,1%)	-10,70%
Ruska Federacija (10,7%)	-1,90%
Italija (6,8%)	-14,30%
Austrija (6,4%)	-42,10%

Izvor: Privredna komora Srbije

Prethodne tabele nam govore da je neophodno restrukturirati proizvodni i izvozni sektor u pravcu povećanja udela proizvoda viših faza prerade i usluga u izvozu, a samim tim potrebno je unaprediti i njihovu konkurentnost. Sve to podrazumeva dinamičniji priliv stranog kapitala i postepeno menjanje zaštitne politike, kako bi se izmenila konkurentna sredina i na domaćem tržištu.

Struktura izvoza veoma je značajan pokazatelj ne samo konkurentnosti privrede, već i njenih proizvodnih mogućnosti i sposobnosti. Ne samo u zemljama u tranziciji, već i u zemljama u razvoju uopšte, izvoz je jedan od glavnih mehanizama razvoja. Ne samo da doprinosi razvoju društvenog proizvoda, već predstavlja i pokretač veće efikasnosti i boljeg kvaliteta proizvodnje.

Prirodno je da se brže razvija i modernizuje izvozni sektor, pa potom proizvodnja za domaće tržište. Ovo važi ne samo za industrijsku proizvodnju, već i za usluge. Znači, iz strukture izvoza može da se vidi koji je nivo razvijenosti jedne privrede. Posmatrano po razvijenosti zemalja, iz naredne tabele možemo primetiti, da u ukupnoj spoljnotrgovinskoj razmeni Srbije dominiraju razvijene zemlje.

Tabela br. 8: Razmena Srbije po grupama zemalja

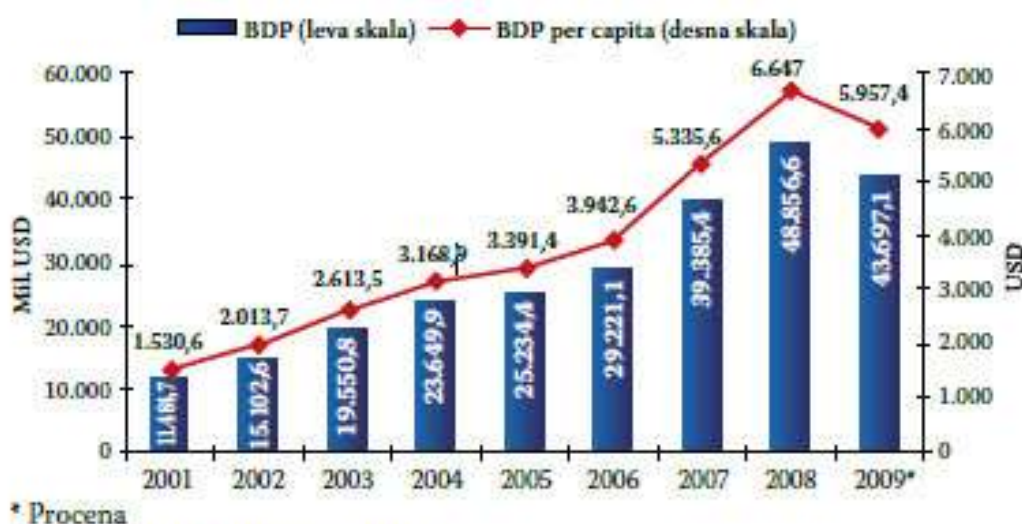
Grupe zemalja	Vrednost u mil. USD, 2009	Učešće u ukupnom u %, 2009. god.	Vrednost u mil. USD, 2008.	Učešće u ukupnom u %, 2008. god.	Rast (+) ili pad (-) u %, 2009/2008.
Izvoz – ukupno	8,346.3	100	11,046.3	100	-24,4
1. EU (27)	4,485.5	53,7	5,969.6	54	-24,9
2. CEFTA	2,634.0	31,6	3,677.8	33,3	-28,4
3. Ruska Federacija	349,8	4,2	551,1	5	36,5
4. Ostale zemlje	876,9	10,5	847,7	7,7	3,5
Uvoz – ukupno	15,627.9	100	23,001.6	100	-32,1
1. EU (27)	8,570.2	54,8	12,184.9	53	-29,7
2. CEFTA	1,255.2	8	1,814.2	7,9	-30,8
3. Ruska Federacija	1,982.9	12,7	3,487.5	15,2	-43,1
4. Ostale zemlje	3,819.6	24,4	5,515.0	24	-30,7
Saldo	-7,281.6		-11,955.3		64,2
1. EU (27)	-4,084.7		-6,215.3		52,2
2. CEFTA	+1,378.8		+1,863.6		35,2
3. Ruska Federacija	-1,633.1		-2,936.4		79,8
4. Ostale zemlje	-2,942.6		-4,667.3		58,6

Izvor: PKS, podaci Uprave carina

Takođe iz tabele možemo da primetimo da među razvijenim zemljama primarno mesto zauzima Evropska Unija i da na EU otpada više od 50% izvoza, odnosno uvoza Srbije.

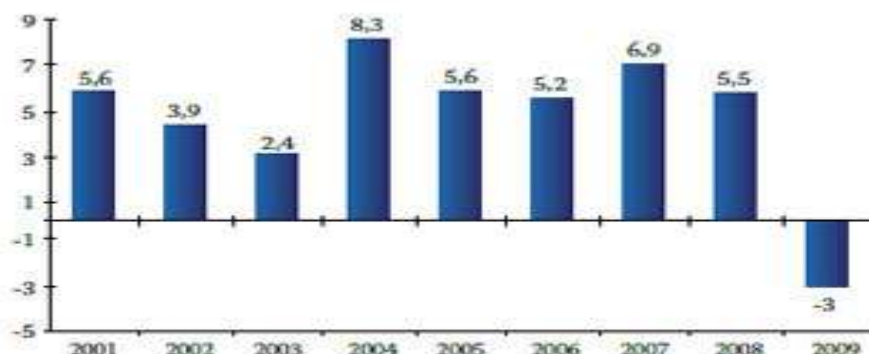
Srbija spada među zemlje koje su u poslednjih 8 godina ostvarile najbrži ekonomski rast u regionu jugoistočne Evrope. Prosečni godišnji rast bruto društvenog proizvoda Srbije je 4,8 odsto i konstantan rast BDP (ako izuzmemo 2009.godinu) o čemu svedoče naredna dva grafikona.

Grafikon br. 12: Ukupan BDP (u milionima USD) i BDP po stanovniku (u USD) 2001-2009. godine



Izvor: Privredna komora Srbije

Grafikon br. 13: *Realne godišnje stope promena BDP u periodu 2001-2009. (prikaz u procentima)*

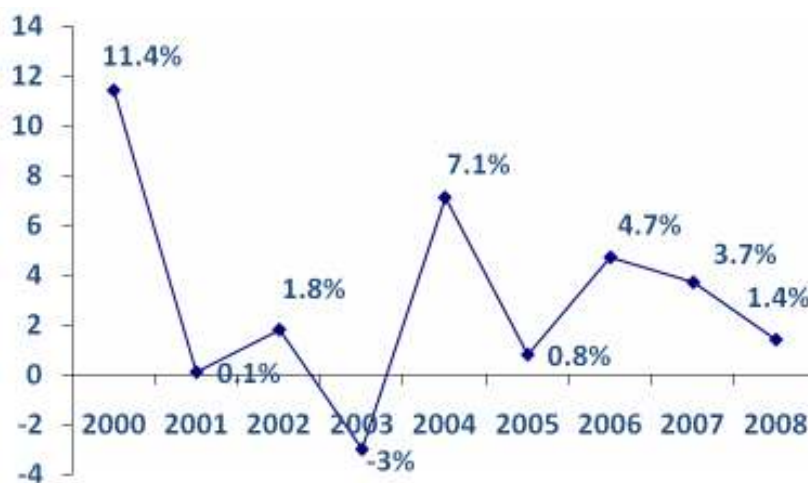


Izvor: Privredna komora Srbije

Kao što možemo zaključiti, BDP je u periodu 2001-2009. rastao po prosečnoj godišnjoj stopi od 4,8%, uprkos tome što je u 2009. po prvi put u ovom veku, usled delovanja negativnih efekata globalne krize, bio zabeležen umeren pad od 3%. Glavni generatori rasta bile su uslužne delatnosti: trgovina, saobraćaj, skladištenje i veze, usluge finansijskog posredovanja, PTT usluge i telekomunikacije. Pored navedenih, poljoprivreda i prerađivačka industrija, u određenoj meri, doprinele su privrednom rastu. Rast privredne aktivnosti doprineo je poboljšanju životnog standarda stanovništva, budući da je BDP po stanovniku u 2009. veći gotovo 4 puta u odnosu na 2001. godinu.

Industrijska proizvodnja u poslednjih sedam godina rasla je po prosečnoj godišnjoj stopi od 4 odsto. Najveće učešće beleži prehrambena industrija, metalski sektor i hemijska industrija. Godišnja stopa rasta proizvodnje od 37% u IT industriji, jedna je od najvećih u Evropi i sve to uz jednocifrenu inflaciju u 2008. godini, što se može videti iz naredne dve tabele.

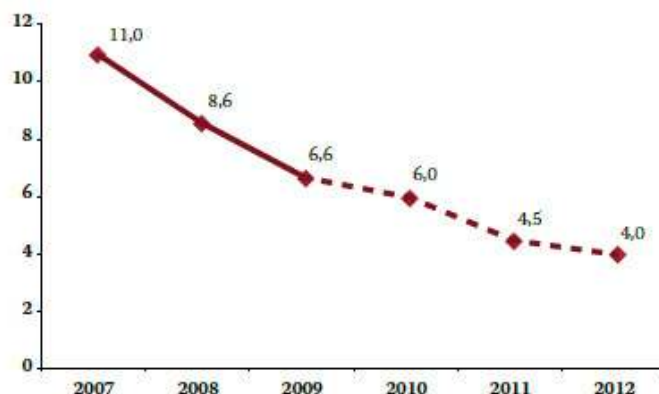
Grafikon br. 14: *Rast stope industrijske proizvodnje (u procentima)*



Izvor: Privredna komora Srbije

U 2009. godini rast potrošačkih cena (CPI) iznosio je 6,6%, s tendencijom pada u narednim godinama. Ciljana stopa inflacije je 6%+2 p.p. u 2010, 4,5%+1,5 p.p. u 2011, a 4%+1,5 p.p. u 2012. godini

Grafikon br. 15: Godišnja stopa inflacije



Izvor: Narodna banka Srbije

Ipak, možemo konstatovati da je privreda Srbije sa strukturnim problemima, zastarelom tehnologijom, bez kapitala, izrabovana i opljačkana, bila u takvoj situaciji pre svega jer je u zadnjoj deceniji XX veka bila *izolovana od osnovnih tokova razvoja svetske privrede*. Otvaranje zemlje i institucionalno i zakonsko prilagođavanje opšte prihvaćenim standardima u Evropi i svetu i međunarodnim organizacijama, počinje polako da daje pozitivne efekte, kako u privrednom tako i u političkom pogledu. Može se pretpostaviti da je decenijska izolacija Srbije od razvijenog dela sveta, pa i skoro svih najbližih suseda, bila jedna od osnovnih prepreka što je tranzicija u Srbiji u početku postizala skromne rezultate.

Svi problemi srpske ekonomije su još izraženiji pod uticajem destruktivnih efekata savremene globalne ekonomske krize koja će imati negativne efekte na izvozne prihode u bližoj budućnosti, na tržište rada, priliv stranih investicija. Može se očekivati i neto odliv kapitala, mada su poslovne banke koje su najviše investirale u regionu, postigle dogovor u Beču da ne povlače kapital. Ipak, možemo očekivati u bliskoj budućnosti usporavanje rasta i rast nezaposlenosti.

Sve prognoze za zemlje u tranziciji su nekoliko puta revidirane naniže od sredine 2008. godine. Prognozirano je (7. maj 2009. godine Evropska centralna banka je publikovala prognoze za 2009-2010. godinu za svih 28 zemalja u tranziciji u kojima ima operacije, uključujući i Tursku, od oktobra 2008.) prosečni pad dohotka od 5% u 2009. godini i blagi oporavak od 1,4% 2010. godini. Zemlje u tranziciji će biti izložene dejstvu dva šoka: naglo zaustavljanje priliva inostranog kapitala i kolaps izvoza zbog pada globalne tražnje.

Nedostatak kapitala na globalnom finansijskom tržištu dovodi do otežanog i nepovoljnog zaduživanja kompanija i značajno otežava poslovanje srpskih izvoznika. Smanjena je tražnja za svim proizvodima i uslugama.

Ekonomska kriza u Srbiji nije ni konjunkturna, ni ciklična, već je strukturna i dužnička. Spas za ekonomiju Srbije i globalnu ekonomiju, su nove ideje i ulaganje u razvoj nauke.

4. Privreda Srbije i strane direktne investicije

Izbori u Srbiji u septembru 2000. godine su doprineli da međunarodna zajednica promeni svoj stav prema Srbiji. Posle demokratskih promena u Srbiji, pa sve do danas, prisustvo međunarodne zajednice u tranziciji Srbije je nezaobilazno. To prisustvo je manifestovano kroz razne oblike političke podrške pa sve do konkretnih oblika ekonomske

(kredit, donacije, SDI), odnosno institucionalne pomoći i raznih drugih oblika saradnje.⁵² Svaka dobronamerna međunarodna politička podrška reformskom kursu u Srbiji je dobrodošla, a strani kapital, bilo da se radi o donacijama, kreditima ili direktnim stranim investicijama, je ne samo poželjan, već i neophodan. Da bi Srbija privukla što više stranog kapitala neophodno je stvoriti i adekvatno političko-pravno-ekonomsko okruženje kako bi se eliminisali određeni investicioni rizici.

Komercijalni rizici (rizik nekonvertibilnosti valute, rizik deviznog kursa, rizik devalvacije, rizik inflacije, rizik kamatnih stopa) za ulaganje u Srbiji su donekle smanjeni uspostavljanjem makroekonomske stabilnosti. Ohrabruje to što strani investitori i pored toga što smatraju da ekonomski razvoj u Srbiji ne ide baš željenim tempom, veruju da će mogućnosti za poslovanje i poslovna klima u Srbiji u narednom periodu da se poboljšaju i očekuju da to ostvare u saradnji sa vladom Srbije.⁵³ To podrazumeva da se pre svega uklone *politička nestabilnost i neizvesnost* odnosno da se eliminišu određeni rizici: rizik političke podrške; rizik oporezivanja; rizik eksproprijacije i/ili nacionalizacije; rizik preuzimanja kompanije otkupom; rizik ukidanja koncesije; uvozno-izvozni rizici; rizik neuspeha prilikom produženja važnosti saglasnosti ili odobravanja i dr. Stvaranju nepovoljne slike o Srbiji u očima stranih investitora svakako doprinosi visok nivo korumpiranosti i organizovanog kriminala, kao i neefikasnost institucija u njihovom suzbijanju. Osim političko ekonomskih rizika *pravni rizici* (rizik promene zakona i propisa, rizik nesprovođenja zakona, rizik zakašnjenja u obračunu naknade štete) su takođe velika prepreka za poslovanje stranih, ali i domaćih investitora u Srbiji.

Imajući u vidu da još uvek ne postoji poverenje stranaca u našu zemlju, odnosno da bi se uspostavio pravni okvir za SDI (i pored toga što mnoge odredbe i zakoni, kako na saveznom tako i na republičkom nivou⁵⁴) kao poseban zakon 2002. godine donešen je Zakon o stranim ulaganjima. U zakonu su se našle standardne klauzule, odnosno univerzalno prihvaćena prava, kada je reč o stranim ulaganjima, koja se mogu naći u svim nacionalnim zakonima i međunarodnim dokumentima koji regulišu ovu oblast. Novi zakon⁵⁵ predstavlja kraću, moderniju i liberalniju verziju, koja ukida sve restriktivne odredbe, a zadržava sva prava koja su ulagači imali u dosadašnjim propisima. Uprkos tome nije došlo do investicionog buma, a grupa *inostranih donatora* (WORLD BANK, EBRD, OECD, OSCE, USAID, UN i dr.) je tokom februara 2004. godine sastavila listu od preko 40 zakona i amandmana na postojeće srpske zakone koje je neophodno doneti do kraja 2004. godine kako bi se obezbedio nastavak ekonomskih reformi.⁵⁶

Donacije. Donacije su jednim delom dobijene kao bespovratna pomoć, a drugim delom kao krediti pod povoljnim (nekomercijalnim) uslovima (eng. *soft loans*). Priliv donacija i oficijelnog stranog kapitala posredstvom međunarodnih finansijskih institucija postaje faktor od izuzetnog značaja za obezbeđivanje podrške započetim reformskim procesima, dok smanjujući rizik i neizvesnost ulaganja podsticajno deluje na privlačenje većeg obima stranog privatnog kapitala.

Krajem juna 2001. godine u Briselu je održana donatorska konferencija posvećena Srbiji i Crnoj Gori, na kojoj su se donatori obavezali da za period do 2005. godine obezbede oko 4,45 milijardi dolara finansijske pomoći, od čega bi se oko 4 milijarde odnosilo na Srbiju.

⁵² Saradnja sa međunarodnim finansijskim institucijama (MMF, EBRD, Pariskim i Londonskim klubom poverilaca); saradnju sa NATO paktom (potpisan sporazum o nesmetanom prolasku trupa kroz Srbiju); saradnju sa EU; saradnju sa Haškim sudom (kad god je na to primorana); saradnju sa SAD (posebno prilikom napada na Irak); saradnju u regionu (Srbija postaje aktivan učesnik Pakta o stabilnosti u jugoistočnoj Evropi). Sve to je obeleženo potpisivanjem brojnih bilateralnih i multilateralnih sporazuma u regionu u okviru regionalnih inicijativa međunarodne zajednice za zemlje Zapadnog Balkana.

⁵³ FOCUS, No. 1/Vol.1, The Foreign Investors Council, Beograd, 2004. www.fic.org.rs.

⁵⁴ Zakon o privatizaciji, Zakon o poreskom sistemu, Carinski zakon, itd.

⁵⁵ Izveštaj o tranziciji u Srbiji, Institut G17, Beograd, 2004. str. 210-212.

⁵⁶ Isto. str. 210. Kompletan spisak svih predloženih zakona može se videti i na sajtu Svetske banke, www.worldbank.org

U strukturi međunarodne pomoći tokom prve dve godine tranzicije (2000. i 2001.) dominirala je bespovratna pomoć, pretežno humanitarnog karaktera, a delom namenjena i finansiranju interventnog uvoza električne energije. Vremenom, kako se makroekonomska situacija stabilizovala, struktura pomoći se menjala. Počinju da dominiraju koncesionalni krediti, usmereni na popunjavanje budžeta (činili su 55% ukupno realizovanih koncesionalnih kredita za period 2000-2002. godina), i na razvojne projekte (namenjene pre svega za remont i restrukturisanje energetskog sektora i za unapređenje saobraćajne infrastrukture). Na taj način je udeo bespovratne pomoći u strukturi ukupno realizovanih donacija značajno smanjen: 2000. godine je iznosio 94%, a 2003. godine je pao na 23%⁵⁷. Dakle, što se donacija tiče treba zauzeti jasan stav o tome da će donacije u narednom periodu imati dominantno razvojni karakter i da će postepeno ali konstantno biti smanjivane. Najveći donatori su EU i vlade zemalja članica (pre svega Nemačka, Italija i Grčka), vlade Norveške, Švajcarske, SAD i Japana, kao i međunarodne organizacije (WB, EIB, EBRD).

„Efekat donacija može biti različit. S jedne strane, pomoć ide tamo gde privatni kapital ne bi - u nekim slučajevima u trenutnoj situaciji, a u nekim uopšte - imao interesa da dođe (sfere poput socijalnih davanja, budžeta, za sada energetika). Opasnost koju donacije nose je slabljenje motiva za reforme (vlade sredstva koja dobijaju koriste za zadovoljavanje interesnih grupa, a ne preduzimaju strukturne promene, koje donose rizik gubitka glasova). Drugo, povećava se količina sredstava kojima država raspolaže, čime se jača politička i ekonomska moć birokrata i države. Treće, stvara se nerealna slika o mogućnostima potrošnje i podstiču nerealna očekivanja. Četvrto, donacije i nekomercijalne kredite neizbežno prati korupcija.“⁵⁸

Posmatrano sa ekonomskog aspekta, u poređenju sa SDI donacije se pokazuju kao više nego neefikasne. Ovo iz razloga što su sredstva dobijena pomoću donacija uglavnom usmerena na budžetsku potrošnju i subvencije, premda je stepen efikasnosti ulaganja donatorskih sredstava mnogo niži od privatnih, čak i kada država vrši alokaciju resursa.

Spoljni krediti. Ubrzo nakon oktobarskih promena 2000. godine u Srbiji, započela je saradnja sa međunarodnim finansijskim organizacijama u cilju podrške tranzicionim procesima. U junu 2001. godine MMF je odobrio *stand-by* aranžman u iznosu od 255 miliona dolara, namenjen pre svega premošćavanju platnobilansnih teškoća i stabilizaciji dinara. Odmah po njegovom okončanju, u maju 2002. godine je odobren i trogodišnji aranžman za produženo finansiranje (*Extended Fund Facility*), u vrednosti od 830 miliona dolara. Ovaj aranžman je odobren sa ciljem da se reše problemi neravnoteže platnog bilansa, koji proističu iz procesa restrukturiranja privrede i čitavog privrednog sistema.⁵⁹

Po povratku u grupaciju Svetske banke u maju 2001. godine, SCG je odobren okvirni iznos od 540 miliona dolara finansijske pomoći pod okriljem strategije podrške tranziciji (*Transitional Support Strategy - TSS*). Ovaj trogodišnji program je usmeren na finansiranje razvojnih i strukturnih projekata, i to pod koncesionalnim IDA uslovima, koji podrazumevaju 20 godina otplate, uz 10 godina počeka. Do kraja fiskalne 2003. godine iskorišćeno je ili dodeljeno gotovo 400 miliona dolara finansijskih sredstava, koja su najvećim delom usmerena na finansiranje strukturnih prilagođavanja, i restrukturiranje privatnog, finansijskog i socijalnog sektora. Pored ovoga određeni broj projekata se bavi poboljšanjem fizičke infrastrukture, kao i reformom institucija i poboljšanjem javne uprave.⁶⁰

⁵⁷ Izveštaj o tranziciji u Srbiji, Institut G17, Beograd 2004, str. 219.

⁵⁸ Centar za slobodno tržište. Dve godine reforme u Srbiji: propuštena prilika. Tim Centra za slobodno tržište, Beograd 2002., str. 53.

⁵⁹ www.mpravde.gov.rs

⁶⁰ Ibid.

4.1. Privreda Srbije u tranziciji i strane direktne investicije

Aktuelni procesi integracije sveta postavili su nove izazove i dodatno opteretili tranzicionu problematiku pred kojom se nalazi privreda Srbije. Nakon ostvarenih uspeha na planu reintegracije zemlje u međunarodnu zajednicu i uključivanja u značajnije međunarodne finansijske i razvojne institucije, došlo je do znatnog priliva donacija i stranog oficijelnog kapitala.

Za razliku od donacija i oficijelnog stranog kapitala, priliv SDI praćen je nizom pozitivnih razvojnih efekta na privredu zemlje domaćina. Pored obezbeđivanja finansijske podrške, SDI ostvaruju pozitivne efekte i na ubrzanje tranzitornih procesa u zemlji, koji se manifestuju u: podsticanju izgradnje nedostajuće institucionalne i fizičke infrastrukture, ubrzanju procesa privatizacije i razvoju i jačanju konkurentnosti domaće privrede.

U pogledu razvojnih efekta SDI na privredu zemlje u tranziciji od velikog značaja je istaći njihov doprinos u podsticanju procesa prestrukturiranja privrede i jačanju njene efikasnosti. Ti pozitivni efekti se posebno ogledaju u:

- porastu izvoza,
- stvaranju uslova za transfer moderne tehnologije,
- direktnom i indirektnom uticaju na rast društvenog proizvoda i obima investicija,
- smanjenju stope inflacije i
- poboljšanju kvaliteta menadžmenta.

Polazeći od visoke zaduženosti privrede i vremenske ograničenosti donatorske pomoći, može se zaključiti da oslanjanje samo na ta dva oblika međunarodne ekonomske pomoći ne može usmeriti privredu Srbije na put ka dugoročnoj stabilnosti i rastu.

Sa promenama političkog odnosa međunarodne zajednice prema našoj zemlji i ubrizgavanjem stranog kapitala u privredu putem donacija i oficijelnog kapitala, povećan je interes stranih investitora za ulaganje u našu zemlju. Sem toga, strateško opredeljenje za izgradnju moderne tržišne privrede, kroz ubrzanje procesa privatizacije uključivanjem stranih investitora, kao i stvaranje podsticajnog legalnog okruženja za strane investitore, u znatnoj meri je povećalo privlačnost srpske privrede za SDI.

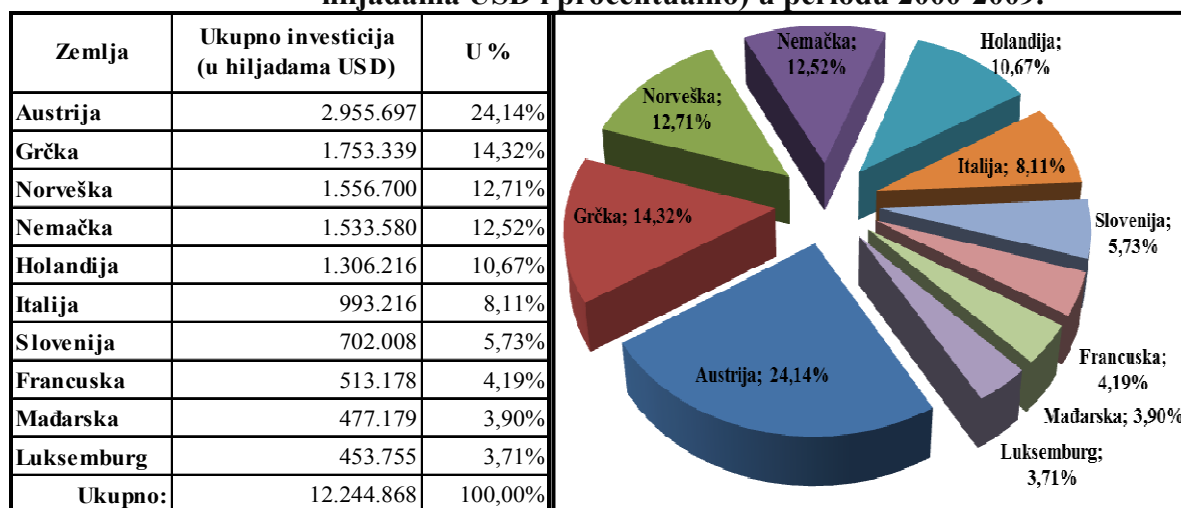
Uključivanje stranih investitora u proces privatizacije pokazao se kao efikasan metod restrukturiranja ekonomije u inicijalnoj fazi procesa tranzicije. Iskustvo Mađarske nam pokazuje da je uključivanjem stranih investitora u proces privatizacije državne imovine u znatnoj meri povećana produktivna sposobnost privrede, budući da je većina stranih investicija stigla u proizvodnju, bilo putem ulaganja u postojeće firme, bilo putem nekoliko ogromnih *greenfield* projekata. Prema podacima Saveznog ministarstva za ekonomske odnose sa inostranstvom,⁶¹ u 2001. godini ukupno je registrovano 1,319 ugovora sa stranim ulogom, što je tri i po puta više u odnosu na prethodnu godinu. Od tog broja (1,319), registrovano je 639 sopstvenih preduzeća stranih lica, što znači da su osnovana sa 100%-nim inostranim kapitalom, dok je 680 preduzeća sa mešovitim kapitalom, domaćeg i stranog porekla.

Ukupan iznos stranih direktnih investicija u 2001. godini iznosio je 165 miliona EUR, što je tri puta više u odnosu na strani kapital uložen u 2000. godini. Na osnovu podataka iz naredne tabele uočava se da, kao i prethodnim godinama, u 2000. i 2001. godini investicije u stvari (opremu, fiksnu imovinu i dr.) dominiraju u poređenju sa investicijama u novcu. Prema raspoloživim podacima Agencije za strana ulaganja i promociju izvoza Republike Srbije, ukupan iznos SDI u Srbiji u 2002. godini iznosio je 475 miliona USD. U ovom periodu, za razliku od prethodnih godina, u ukupnim stranim investicijama dominiraju strani ulozi u novcu kao posledica preduzimanja značajnih investicionih poduhvata. Taj trend se nastavio pa već 2005. godine imamo desetostruko više investicija u novcu nego u robu.

⁶¹ SIEPA. Doing Business in Serbia. Zilj, Beograd 2003. str. 63.

Osnivanje preduzeća sa stranim kapitalom u 2001. godini ostvareno je u saradnji sa inostranim investitorima iz više zemalja, koje imaju različite društveno-političke sisteme i nalaze se na različitim nivoima društveno-ekonomskog razvoja. Posmatrano sa aspekta ukupno investiranog kapitala najveći investitori u periodu 2000-2009. godina su Austrija⁶² (2,955 milijardi USD), Grčka (1,753 milijardi USD), Norveška (1,556 milijardi USD), Nemačka (1,553 milijardi USD), Holandija 1,306 milijardi USD), itd. Najveći strani investitori po zemljama procentualno su prikazani u sledećij tabeli.

Slika br. 1: SDI u Srbiji u novcu - neto, po godini i zemljama plaćanja (u hiljadama USD i procentualno) u periodu 2000-2009.



Izvor: Narodna banka Srbije

Ono što je lako uočljivo je da u posmatranom periodu tri zemlje (Austrija, Grčka i Norveška) učestvuju sa preko 50% ukupne količine SDI u Srbiji.

Nakon 2000. godine u Srbiji se kao nosioci inostranog ulaganja javljaju poznate svetske kompanije Francuski „*Financiere Lafarge S.A.*“, Švajcarski „*Holcim*“, grčka kompanija „*Titan*“. Nakon ulaska ovih strateški značajnih partnera, u Srbiji je zabeležen relativni napredak u privlačenju drugih ne manje značajnih strateških investitora: Francuska firma „*Michelin*“ je zaključila ugovor o zajedničkom ulaganju sa lokalnim proizvođačem guma „*Tigar*“ iz Pirota, kruševačka kompanija „*Merima*“ je prodana stranom parteru iz Nemačke „*Henkel*“ za 14,400 mil EUR, dok je „*Heineken*“ kupio akcije najveće srpske fabrike za proizvodnju piva iz Apatina. Među najvećim ulagačima je svakako i italijanski „*FIAT*“ koji je sa Republikom Srbijom zaključio Ugovor o zajedničkom investicionom ulaganju u proizvodnju automobila o čemu ćemo detaljnije u V poglavlju.

Aprila 2003. godine, Agencija za privatizaciju objavila tendersku privatizaciju dve najveće srpske duvanske industrije iz Niša i Vranja. Prodaja dve najveće duvanske industrije septembra 2003. godine u iznosu od 437 miliona EUR⁶³ smatra se najboljim postignutim rezultatom privatizacije nakon političkog prevrata u 2000. godini. Sa prodajom 70% akcija druge po veličini najveće naftne industrije „*Beopetrol*“ ruskom partneru „*Lukoil*“ za 117 miliona EUR kao i prodaja NIS-a ruskom Gazprom-u Srbija je osetila prisustvo stranih investitora u naftnom sektoru koji u sebi nosi velike razvojne potencijale, ali i monopolistički položaj stranih investitora u ovom sektoru. Posmatrano po količini uloženog novca među kompanijama koje su investirale u Srbiju ističu se sledeće:⁶⁴

⁶² Austrija je to ostvarila najviše zahvaljujući ulaskom na tržište mobilne telefonije.

⁶³ Duvanska industrija iz Niša prodana je za 387 mil EUR stranom partneru iz Holandije *Phillip Morris-u*. Duvanska industrija iz Vranja prodana je za 50 mil EUR stranom partneru *British American Tobacco*.

⁶⁴ SIEPA, Agencija za strana ulaganja i promociju izvoza, www.siepa.sr.gov.rs. i Narodna banka Srbije.

Tabela br. 9: Vodeći strani investitori u 2009. godini

Kompanija	Zemlja	Industrija	Tip investicije	Vrednost investicije (mil. EUR)
Telenor	Norveška	Telekomunikacije	Privatizacija	1.602
Gazprom Neft	Rusija	Energetska industrija	Privatizacija	947
FIAT	Italija	Autoindustrija	Joint-venture	700
Philip Morris	SAD	Duvanska industrija	Privatizacija	611
Mobikom	Austrija	Telekomunikacije	Greenfield	570
Banca Intesa	Italija	Bankarstvo	Akvizicija	508
STADA	Nemačka	Farmacija	Akvizicija	475
Embassy Group	Indija	Nekretnine i IT	Greenfield	428
INBEV	Belgija i Brazil	Prehrambena industrija	Akvizicija	427
NBG	Grčka	Bankarstvo	Privatizacija	425

Izvor: SIEPA, Agencija za strana ulaganja i promociju izvoza, www.siepa.sr.gov.rs

Što se tiče industrijskog sektora u Srbiji u periodu od 2000-2009. godine, primenjen je potpuno pogrešan koncept i strategija razvoja industrije. Umesto temeljnog procesa restrukturiranja i obnove industrije, razvoj je krenuo u suprotnom pravcu. Sektor usluga je dobio dominantno mesto, što je neprimereno etapi razvoja u kojoj se privreda i industrija nalaze. Ovo je posledica prihvatanja novog tranzicionog koncepta reformi (liberalizacije, deregulacije i privatizacije), koje je praktično zaustavio razvoj industrije. Prilikom prihvatanja neoliberalnih pravila vođenja ekonomske politike, zanemareno je stanje i položaj industrije koji su posledica poznatih društvenih i ekonomskih događaja tokom poslednje decenije 20. v.

Stope rasta industrije u periodu 2001-2008. godine karakterisala je izrazita nestabilnost i visoke oscilacije. Prosečna stopa rasta industrije iznosila je 2,06%, i kretala se znatno ispod stope rasta privrede koja je prosečno rasla 5,8% (Tabela br. 17). Fizički obim industrijske proizvodnje u 2008. u odnosu na 2001. godinu povećan je za 15,9%.⁶⁵

U drugoj polovini 2008. godine, globalna ekonomsko-fnansijska kriza dovela je do niza uticaja u finansijskom i realnom sektoru privrede Srbije. Da je u pitanju teška ekonomska kriza privrede Srbije postalo je mnogo vidljivije u prvoj polovini 2009. godine, kada su privreda, a posebno industrija zapale u duboku recesiju. Pad ukupne privredne aktivnosti je 3,5%, a industrijske proizvodnje čak 17,4% u odnosu na isti period 2008. godine.⁶⁶ Ipak, koreni krize u industriji Srbije imaju malo veze sa korenima svetske finansijske krize, pa stoga, i mere na ublažavanju i prevazilaženju krize morale bi da budu suštinski drugačije.

Tabela br. 10: Stopa rasta BDP u privredi i industriji Srbije 2001-2008. godine

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Privreda	5,1	4,5	2,4	9,3	6,5	5,8	7,5	5,4
Industrija - ukupno	0,1	1,7	-2,7	7,1	0,8	4,7	3,7	1,1
Vađenje ruda i kamena	-9,3	-0,1	5,1	1,3	2,1	4,1	-0,6	-
Prerađivačka industrija	-3,3	-2,8	-6,0	8,8	-0,7	5,3	4,2	-
Elek. ener. gas i voda	0,7	-1,6	3,1	0,1	6,6	2,2	2,8	-

Izvor: Statistički godišnjak Srbije 2010, Republički zavod za statistiku

⁶⁵ Statistički godišnjak Srbije 2008, (2008), RZS, Beograd, str. 245-252

⁶⁶ Makroekonomske analize i trendovi (2009), Konjunktorni Barometar, jul 2009, Ekonomski institut, Beograd, str. 2

U ovom periodu, rast BDP privrede bio je zasnovan na rastu domaće tražnje (visoko učešće lične i državne potrošnje), rastu fiskalnog i spoljnotrgovinskog deficita, visokom nivou inflacije, prilivu stranog kapitala po nizu osnova i visokoj spoljnoj zaduženosti. U nedovoljnoj meri rast BDP se zasnovao na unapređenju konkurentnosti, produktivnosti i inovativnosti, rastu izvoza, štednje i investicija, kao najbitnijim faktorima na strani ponude.

Sektorski posmatrano najveći deo rasta BDP privrede, posle 2001. godine, poticao je iz saobraćaja, telekomunikacija, trgovine, osiguranja i finansijskog posredovanja. Dinamičan razvoj ovih delatnosti je obezbeđen visokim uvozom (35 mlrd. dolara u periodu 2004-2007. godine). Mora se napomenuti da ovakav koncept razvoja u Srbiji može izazvati najmanje dva veoma krupna problema. Prvo, on nije dugoročno održiv, jer presudno zavisi od priliva stranih sredstava plaćanja, i drugo, on ozbiljno limitira razvoj domaćeg realnog sektora proizvodnje.⁶⁷

Struktura privrede je izmenjena značajnim smanjenjem učešća industrije u korist drugih delatnosti (Tabela br. 18). Učešće industrije u BDP je oko 17,8% BDP u 2007. godini (1990. godine iznosilo je 44,4%).⁶⁸ Neka od navedenih obeležja, ali i pokazatelji ukazuju na proces deindustrijalizacije. Ipak, ne može se reći da je opadanje industrije u generisanju BDP posledica procesa deindustrijalizacije karakterističnog za razvijeni svet, već duboke krize industrijskog razvoja i negativnih tendencija u industrijskom sektoru.

Tabela br. 11: Struktura BDP Srbije

Sektori	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Poljoprivreda, lov, šum, vod. i ribarstvo	15,5	14,3	12,9	14,2	11,3	10,7	9,6	9,1
Industrija	24,8	23,1	21,7	21,4	17,7	17,6	17,8	14,8
Građevinarstvo	3,7	3,3	3,5	3,4	2,9	2,9	3,1	4,7
Trgovina na veliko i malo	7,0	7,7	8,4	9,0	9,3	9,7	11,2	11,3
Saobraćaj, skladištenje i veze	7,9	7,7	8,3	8,8	9,1	11,1	12,8	7,5
Finansijsko posredovanje	5,5	5,9	6,2	6,3	5,7	6,3	6,7	2,8
Ostale delatnosti	22,5	21,9	21,8	19,7	27,8	26,4	22,6	34
Bruto dodata vrednost	86,9	83,9	82,8	82,8	83,8	84,7	83,8	84,2
Porezi - subvencije na proizvodnju	13,1	16,1	17,2	17,2	16,2	15,3	16,2	15,8
Bruto domaći proizvod	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100

Izvor: Statistički godišnjak Srbije 2010, Republički zavod za statistiku

Nivo industrijske proizvodnje u 2008. godini bio je na nivou od 50,7% u odnosu na 1990. godinu.⁶⁹

Takođe, u ovom periodu priliv SDI u industriju je jako skroman i sa malim efektima na povećanje njene konkurentnosti. Strukturne promene i privatizacija morale su imati ključnu ulogu u većem privlačenju SDI u cilju tehnološke modernizacije i porasta izvoza. Od 2001. godine SDI u industrijski sektor iznosile su oko 2,7 mlrd. dolara. Njihov priliv se uglavnom vezivao za kupovinu preduzeća u procesu privatizacije, dok su *greenfield*, *brownfield* investicije i zajednička ulaganja skoro u potpunosti izostala ili su jako skromna. U prvih šest meseci 2009. godine priliv SDI u industriju je 595 miliona dinara.

⁶⁷ Savić, Lj. Collapse of the serbian industrialization – message for the future, referat International Conference „Contemporary Challenges of Theory and Practice in Economics“ – Economic Policy and the Development of Serbia, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008, p. 177-178

⁶⁸ Statistički godišnjak Srbije 2008, (2008), RZS, Beograd, str. 245-252

⁶⁹ Statistički godišnjak Srbije 2008, RZS, Beograd, str. 245-252.

Tabela br. 12: Doprinos sektora privrede rastu DBP

%	2001-2008.		2009.	
	Stopa rasta	Doprinos BDP	Stopa rasta	Doprinos BDP
Poljoprivreda	2,3	0,3	2,2	0,2
Industrija	1,0	0,2	-12,2	-2,1
Prerađivačka industrija	0,9	0,1	-15,3	-2,1
Građevinarstvo	1,8	0,0	-17,1	-0,5
Usluge	6,6	3,4	1,0	0,6
Trgovina	13,9	1,2	-8,7	-1,0
Hoteli i restorani	-0,9	0,0	-10,3	-0,1
Saobraćaj i komunikacije	15,9	1,5	7,2	1,0
Finansijsko posredovanje	5,9	0,2	5,1	0,2
Poslovi s nekretninama	2,9	0,4	2,0	0,2
Ostale usluge	1,0	0,2	1,5	0,2
Fisim	27,0	0,1	5,7	0,1
Bruto dodata vrednost	4,6	3,9	-2,4	-2,0
Neto porezi na proizvode	11,0	1,6	-5,9	-1,0
Bruto domaći proizvod	5,4	5,4	-3,0	-3,0

Izvor: Serbian authorities and Find staff estimates; MMF „državni izveštaj“ april, 2010.

Trend rastućih stopa rasta BDP u Srbiji iz tranzicionog perioda je prekinut eskalacijom svetske ekonomske krize čiji su se efekti snažno osetili u Srbiji u drugoj polovini 2008. godine. U 2009. usled krize dolazi do značajnog pada BDP sektora industrije, građevinarstva i trgovine, dok su sektori saobraćaj i komunikacije i finansijsko posredovanje zadržali relativno visoke stope rasta. Prvu polovinu godine karakteriše izražen pad BDP, dok je privredna aktivnost u drugom delu godine imala trend konstantnog ublažavanja nastalog pada. Procenjuje se da je u 2009. sektor saobraćaja i komunikacija uz sektor finansijskog posredovanja i sektor poljoprivrede doprineo stvaranju vrednosti u BDP (0,1pp, 0,2pp i 0,2pp), sa stopama rasta od 7,2% i 5,1% i 2,2% respektivno. Nasuprot tome, najveći negativan uticaj i dalje ima sektor industrije sa izrazitim negativnim doprinosom BDP od oko 2,1pp, i stopom pada od -12,2%. Celokupan sektor usluga koji je prednjačio u stvaranju dodatne vrednosti u prethodnom periodu, u 2009. beleži doprinos na nivou od samo 0,6 procentna poena. Razloge za to u najvećoj meri treba tražiti u kretanju dodate vrednosti sektora trgovine (stopa rasta od -8,7% uz negativan doprinos u BDP od -1,0pp). Sektor sa izraženim padom u 2009, pored industrije, je sektor građevinarstva (pad BDP od -17,1% sa negativnim doprinosom -0,5pp). U 2009. zabeležen je pad BDP od -3,0% u odnosu na prethodnu godinu.

Prosečna stopa rasta zemalja EU-27 u periodu 2001-2008. je bila skoro 2%, dok je kod zemalja iz našeg okruženja ta stopa znatno viša i iznosi oko 4,4%, što ukazuje na relativno visoke stope rasta BDP Srbije, koje su ipak nedovoljne u cilju ostvarivanja konkurentnosti sa zemljama susedima, i posebno sa razvijenim zemljama. Pod uticajem svetske ekonomske krize, u 2009. sve zemlje u okruženju ostvarile su negativne stope rasta. Analiza visine prosečnih godišnjih stopa rasta ovih zemalja ukazuje da ekonomska kriza ima veoma homogen uticaj na čitav balkanski region (raspon između stopa rasta zemlje sa najvišom i najnižom stopom rasta se uklapa u trend iz prethodnih perioda). Procenjena stopa privrednog rasta u Srbiji za 2009. (-3%) ukazuje da je Srbija zabeležila manji pad BDP od zemalja u okruženju, a takođe i od evropskog proseka (-4,2%).

Takođe, industrija se u prethodnim godinama znatno brže direktno zaduživala u inostranstvu putem „cross-border“ kredita (14,2 mlrd. dolara). Strukturu i prosečne stope rasta pojedinih grana industrije možemo najbolje videti iz naredne tabele:

Tabela br. 13: Industrijska proizvodnja

	Struktura 2008.	Prosečna stopa rasta 2001-2008.	2009.
Industrija - ukupno	100,0	2,0	-12,1
Vađenje ruda i kamena	6,2	-0,3	-4,3
Prerađivačka industrija	75,5	2,2	-15,8
Proiz. i distr. el. en. gasa i vode	18,3	1,0	0,6
Prerađivačka industrija - oblasti sa najvećim učešćem			
Proiz. prehrambenih proizv. i pića	22,3	2,6	-7,6
Proiz. koksa i derivata nafte	3,2	12,5	-9,1
Proiz. hemijskih proizvoda	10,2	8,2	-20,8
Proizvodi od gume i plastike	3,3	4,6	-19,0
Proiz. od nemetalnih minerala	3,7	-1,0	-19,7
Proizvodi osnovnih metala	7,9	9,8	-28,8

Izvor: Serbian authorities and Find staff estimates; MMF „državni izveštaj“ april, 2010.

Nivo industrijske proizvodnje u 2008. u odnosu na 2000. povećan je za 17,0% (prosečna stopa rasta u periodu 2001-2008. godine iznosila je 2,0%). Industrijska aktivnost ostvarila je visok pad u poslednjem kvartalu 2008. i tokom 2009. godine, usled visokog pada aktivnosti u sektoru razmenljivih dobara (tj. u sektoru koji najviše zavisi od izvoza). Fizički obim ukupne industrije u 2009. u odnosu na 2008. godinu zabeležio je pad od 12,1%. Pad je ostvaren u dva industrijska sektora: vađenju ruda i kamena 4,3% i u prerađivačkoj industriji 15,8%, dok je u sektoru proizvodnje i distribucije električne energije, gasa i vode ostvaren minimalan rast od 0,6%.

Visok pad industrijske aktivnosti zabeležen je u prvih šest meseci 2009. godine (ukupna industrijska proizvodnja beleži pad od 17,4%, a prerađivačka industrija 22,1%), dok u drugoj polovini 2009. godine industrija ostvaruje povoljnije rezultate – ublažen je pad na -7,0%, a u prerađivačkoj industriji -9,8%.

Posmatrano sa aspekta sektorske strukture priliva, najveći priliv SDI u početku je ostvaren u trgovinskom sektoru, o čemu svedoči podatak da je više od polovine ugovora o stranim ulaganjima zaključeno u tom sektoru. Znatno broj ugovora o stranim ulaganjima zaključen je u oblasti tekstilne industrije, proizvodnje i prerade hrane i pića, mašinske i elektro industrije, domaće radinosti, industrije rezane građe, proizvodnje plastike, industrije kože i obuće, kozmetike, proizvodnje i prerade papira i štamparske industrije.⁷⁰ U 2007. godini struktura priliva je nešto drugačija i prednjači ulaganje u finansijski sektor, zatim sledi saobraćaj pa prerađivačka industrija i tek onda trgovina. Najmanja ulaganja tokom 2007. godine su u ribarstvo (svega 50 hiljada USD), obrazovanje (260 hiljada USD), i zdravstveni socijalni rad (482 hiljade USD).

⁷⁰ Isto.

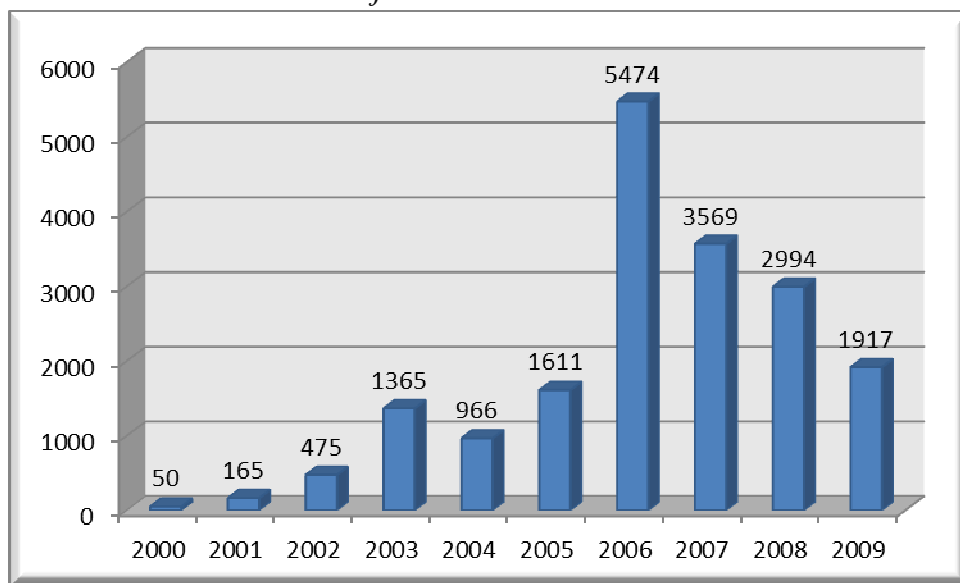
Tabela br. 14: SDI u Srbiji u 2009. po granama delatnosti

Industrija	Ukupno investirano (u milionima EUR)
Proizvodni sektor	532,9
Vađenje ruda i kamena	404,9
Poslovi s nekretninama	239,8
Veleprodaja i maloprodaja	222,2
Finansijske usluge	156,3
Saobraćaj i telekomunikacije	118,5
Građevina	28,1
Poljoprivreda	21,0
Ostale komunalne, društvene i lične usluge	18,3
Hoteli i restorani	5,0

Izvor: Narodna banka Srbije

Raspoloživi statistički podaci ukazuju da ulaganja stranih investitora nastavljaju započete tendencije iz prethodnih godina, budući da strana ulaganja od 2003. u novcu nadmašuju strana ulaganja u robi.⁷¹ Međutim, osetan je pad SDI od 2007. godine i nadalje usled početka aktuelne svetske ekonomske krize, koja je pokolebala investitore.

Grafikon br. 16: SDI u Srbiji 2000-2009. u mil. USD



Izvor: Privredna komora Srbije

Ukupan priliv SDI u Srbiju u periodu 2000-2008. godine bio je jako mali. On se uglavnom vezivao za kupovinu preduzeća u procesu privatizacije dok su *greenfield*, *brownfield* investicije i zajednička ulaganja skoro u potpunosti izostala. Po visini priliva SDI per capita Srbija je među najnižim među zemljama u tranziciji, kod kojih one imaju istaknuto mesto u obezbeđenju potrebnog kapitala za industrijski razvoj.

Što se tekućih kretanja tiče, Srbija je tokom 2009. godine uspeła da privuče svega 1.917 miliona dolara stranih investicija, odnosno oko 900 miliona evra, što je upola manje nego u istom periodu prethodne godine. Jedan deo ovako lošeg rezultata može se objasniti i svetskom ekonomskom krizom, a drugi možda čak i veći jako lošim ocenama konkurentnosti i

⁷¹ Savezno ministarstvo za ekonomske odnose sa inostranstvom, NBS (u novcu) i RZS (u robi).

uslova poslovanja srpske privrede. Situaciju dodatno otežava i to što je većina zemalja iz okruženja iskoristila jako dobro prethodnu godinu za poboljšanje rejtinga kao investicionih destinacija. Zato se može reći da podsticaji, i direktni i indirektni, nisu svemogućí, jer upravo u periodu kada su podsticaji u sprskoj privredi rasli, investicioni prihod se konstantno smanjivao. Da bi se privukli strani investitori, nije neophodno da država upravlja privredom, već da obezbedi uslove za ulazak konkurencije na tržišta, vodi računa o uravnoteženosti javnih finansija, ukloni barijere za ulaganja. Kada to bude učinjeno, i Srbija će dobiti bolje ocene uslova poslovanja i konkurentnosti koje strani investitori pomno prate kada donose odluke gde da investiraju.

Zbog svetske ekonomske krize, Evropska banka za obnovu i razvoj (EBRD) predviđa smanjenje priliva SDI u sve zemlje zapadnog Balkana. Smanjenje stranih direktnih investicija će otvoriti problem finansiranja deficita platnog bilansa. Velika spoljna zaduženost i malo učešće izvoza u BDP zemalja zapadnog Balkana, ne stimulišu priliv SDI. Kreiranje zone slobodne trgovine na Balkanu bi moglo da stimuliše priliv SDI kada se kriza završi. Činjenica da su Srbija, Crna Gora i Bosna i Hercegovina, na osnovu ocene Evropske banke za obnovu i razvoj, u toku 2008. godine poboljšale svoje tranzicione karakteristike, uliva nadu da će, kada se kriza završi, region moći da očekuje veći priliv stranog kapitala. Ove zemlje su potpisale Sporazume o stabilizaciji i pridruživanju sa EU (koji je odmah zatim suspendovan, ali ga Srbija jednostrano primenjuje), što je pozitivan signal za njihovu dublju integraciju u EU.

Najveći deo priliva SDI u region je bio povezan sa privatizacijom telekomunikacija, banaka i rafinerija nafte. Bilo je malo novih proizvodnih investicija. Slab režim zaštite prava intelektualne svojine, ohrabruje investitore da ulažu u projekte koji se pre bave distribucijom nego proizvodnjom.

U žestokoj konkurentskoj utakmici pobeđuju oni koji povećavaju produktivnost i efikasnost. U uslovima globalizacije SDI pored razvoja i uvoza nove tehnologije, obrazovanja i znanja, inovativnosti, preduzetništva, osnivanja novih i dinamičnih preduzeća, jačanja institucija, predstavljaju glavni faktori konkurentnosti.

Postoje značajne razlike u konkurentskoj uspešnosti različitih delatnosti u okviru nacionalnih ekonomija. Suštinu konkurentnosti predstavljaju struktura i razvoj industrija, kao i način na koji kompanije stiču i održavaju konkurentsku prednost.

Priliv SDI u privredu i industriju Srbije je jako skroman. Strukturne promena i reforme moraju imati ključnu ulogu u većem privlačenju stranih ulaganja. Njihovim prilivom putem transnacionalnih kompanija u sektor industrije, olakšala bi se tehnološka modernizacija industrije, sticanje novih znanja i iskustava, bolja organizacija i upravljanje, obezbedio rast proizvodnje, izvoza i zaposlenosti, smanjila uvozna zavisnost i spoljnotrgovinski deficit, stimulisalo osnivanje malih i srednjih preduzeća, završetak privatizacije i lakše prevazilaženje efekata i posledica svetske ekonomske krize.

Veliki je broj razloga zašto pozitivni efekti SDI nisu do kraja iskorišćeni. Pre svega, najveći priliv stranih investicija došao je kroz proces privatizacije, koji nije doveo do adekvatnih rezultata. Privatizacioni prihodi nisu utrošeni u proizvodne svrhe, već u finansijske javne potrošnje i smirivanje socijalnih tenzija. Strane investicije koncentrisane su u sektor usluga što ne dovodi do krupnog povećanja zaposlenosti. S tim u vezi, većina zemalja u tranziciji, teži da privuče proizvođače automobila, jer je proizvodnja automobila jedna od grana industrije koja preko svoje široke mreže dobavljača delova i kooperanata dovodi do otvaranja velikog broja radnih mesta. Sektor usluga ipak nema takvu propulzivnost. Takođe, postoji i velika razlika u nivou tehnologije između domaće privrede i razvijenih zemalja, tako da je moć srpske privrede da upije nova proizvodna rešenja jako mala. Politički i pravni sistem su jako nestabilni, tržišta i tržišne institucije nisu do kraja izgrađeni.

Nema sumnje da prisustvo mnogih globalnih investitora pokazuje vrednost i privlačnost srpske ekonomije kao odrednice za investiranje. Srbija je takođe učinila određeni napredak u stvaranju povoljne investicione klime u zemlji, ali će u narednom periodu morati

mnogo dublje, šire i ozbiljnije da se bavi tom problematikom. Deindustrijalizacija zemlje, izvoz radne snage iz seoskih područja, uticao je na smanjenje mogućnosti izvoza. Značajno smanjenje priliva SDI u Srbiju u prvoj polovini 2009. godine, kao posledica svetske finansijske i ekonomske krize, zahteva primenu mera za stimulaciju priliva stranih investicija u Srbiju. U tu svrhu je važno redukovanje troškova izvoza i poboljšanje finansiranja izvoza. Takođe je važno smanjivanje troškova poslovanja kako bi strani investitori bili zainteresovani za reinvestiranje profita u Srbiju.

Prema podacima SIEPA, u prva četiri meseca ove godine u Srbiju ušlo 590 miliona dolara stranih investicija, s tim da je realno očekivati da će se 2010. u Srbiju sliti oko dve milijarde dolara. Zvanične projekcije su proteklih godina bile potcenjene ili precenjene zbog pozitivnog ili negativnog ishoda krupnih transakcija, kao što su neočekivano velike investicije Pepsika, koji je kupio Marbo i neuspeh tendera za prodaju Galenike. Ostvarenje plana stranih ulaganja u 2010. najviše će zavisiti od prodaje Telekom Srbija, ali i realizacije planova za modernizaciju postrojenja Naftne industrije Srbije, rekonstrukciju pogona Zastave u Kragujevcu i tendera za gradnju blokova u dve termoelektrane. Iznos od dve milijarde dolara investicija mogao bi da bude premašen ukoliko se investicioni projekti nastave planiranom dinamikom i dodaju *greenfield* investicije, dolazak dobavljača *FIAT*-a i očekivano ulaganje kompanije *Ikea* i ulaganja u bankarstvo, trgovinu i nekretnine⁷².

Teško da će navedena projekcija biti ostvarena imajući u vidu činjenicu da se u jugoistočnoj Evropi beleži pad SDI koje su sa 12,7 milijardi dolara koliko je ostvareno u 2008. godini, prošle godine pale na 7,5 milijardi dolara. Inače, ukupna strana ulaganja posmatrana na svetskom nivou prošle godine su iznosila 1,1 milijarda dolara, u 2008. godini investirano je 1,8 milijardi, a u godini pre izbijanja svetske krize 2,1 milijarda dolara.⁷³

4.2. Perspektive budućih investicionih tendencija u Srbiji

Privatizacija državnih i društvenih preduzeća ne predstavlja univerzalno rešenje svih tranzicionih problema u Srbiji. Ona mora biti integralni deo dobro promišljene strategije prema SDI koje su u danas naprednim zemljama u tranziciji poslužile kao efikasno sredstvo, odnosno generator ekonomskog oporavka, ali i budućeg prosperiteta.

Posmatrajući strukturu SDI u zemljama u tranziciji može se uočiti da je povećanje priliva SDI u zemlje u tranziciji početkom 90-ih godina 20. veka praćeno značajnom promenom u samoj kompoziciji tokova SDI: investicije u obliku spajanja i kupovine (tzv. *mergeri* i *akvizicije*) rasle su po većoj stopi u odnosu na *greenfield* investicije, naročito u zemljama koje su preduzele mere široke privatizacije preduzeća u državnoj i društvenoj svojini.

Iskustvo pokazuje da se, slično trendovima koji vladaju u drugim zemljama u tranziciji, najveći priliv SDI u privredi Srbije na početku tranzicije, odnosio na priliv SDI u postojeće kapacitete putem njihove privatizacije. Međutim, iako proces privatizacije stvara preduslove za privredni rast, potvrđeno je da on implicira otpuštanja radnika i povećanje socijalnih tenzija.

Kada govorimo o pozitivnim ili negativnim efektima po privredu zemlje domaćina akcija kupovine i spajanja treba imati u vidu da karakter ispoljenih efekata u velikoj meri zavisi od nivoa razvoja zemlje domaćina, motivacije za ulaganja, kao i od vremenskog roka na koji se efekti procenjuju. Akcije kupovine i spajanja ne predstavljaju samo prost transfer vlasništva nad domaćom kompanijom na kompaniju kupca. „M&A akcije mogu doneti zemlji domaćinu značajne ekonomske prednosti ako investitor koji je kupio domaću kompaniju investira u njeno restrukturiranje, unapređenje tehnologije i menadžmenta, kada efekti po

⁷² BETA, 31. jul 2010. g.

⁷³ Jovović, D. Dnevni list Danas, 20.09.2010. g.

privredu zemlje domaćina postaju vrlo slični efektima *greenfield* investicija. Osim toga, postajući deo kompanije kupca domaća firma dobija šire mogućnosti i sa aspekta globalnog snabdevanja, i kao mogućnost nastupa na međunarodnom tržištu.⁷⁴ Od najčešćih negativnih efekata akcija kupovine i spajanja navode se: smanjenje broja zaposlenih, smanjenje konkurentnosti zemlje domaćina naročito u onim granama koje odlikuje višak kapaciteta i mala tražnja, itd.

Imajući u vidu naglašenu razvojnu ulogu ove vrste stranog privatnog kapitala i uzimajući u obzir njihov višestruk značaj u intenziviranju reformskih procesa, državni organi u našoj zemlji bi trebali usmeriti napore u pravcu stvaranja povoljnog investicionog okruženja, kao preduslova za intenziviranje priliva stranih direktnih investicija. Među osnovne elemente investicionog okruženja na koje bi država trebalo da aktivno deluje u pravcu njihovog pospešivanja spadaju:

- politička i makroekonomska stabilnost,
- stvaranje postojanog i funkcionalnog pravnog i poreskog sistema,
- liberalizacija spoljnotrgovinskog poslovanja i cena,
- donošenje kvalitetnijih zakona i liberalizacija politike prema SDI,
- dugoročno održivi rast i razvoj.

Na osnovu toga može se zaključiti da će se dogradnjom investicionog ambijenta u svim njegovim segmentima povećati interesovanje stranih investitora za ulaganje u *greenfield* (izvozno orijentisane) projekte, koji imaju veće razvojne efekte u odnosu na projekte orijentisane isključivo ka domaćem tržištu. Od posebnog značaja u stvaranju podsticajnog investicionog okruženja je angažovanje države u stvaranju uslova za uklanjanje barijera za priliv SDI, naročito onih administrativne prirode.

Srbija je ostvarila veliki napredak u proteklih nekoliko godina na polju poslovne klime. Međutim, ostale su još mnoge prepreke. U Strategiji za privlačenje SDI, koju je usvojila srpska Vlada, naglašava se da postoje 4 osnovne grupe prepreka za SDI u Srbiji:

(1) Zakonodavni problemi:

- a) Vlasništvo nad gradskim građevinskim zemljištem i drugi problemi u vezi sa zemljištem;
- b) Potreba za znatnim poboljšanjem i modernizacijom sudskog sistema;
- c) Potreba za sveobuhvatnijim zakonodavnim promenama;
- d) Reforma zakonodavstva koje uređuje izgradnju (uređenje zemljišta);
- e) Sistem naknada i taksi za korišćenje zemljišta narušava konkurentnost Srbije i stvara nesigurno poslovno okruženje.

(2) Ograničeni institucionalni kapaciteti za sprovođenje reformi i za strateško planiranje i marketing:

- a) Potreba da se sva pitanja vezana za investicije učine prioritetom za sve državne institucije;
- b) Potreba da se jačanju kapaciteta za promociju investicija, strateško planiranje i formulisanje državnih politika dodeli prioritetni status;
- c) Potreba da se poboljša izdavanje dozvola za izgradnju, odnosno uređenje zemljišta razradom načela jednog šaltera (*One-Stop-Shop*);
- d) Potreba da se pruži podrška privatnom sektoru i obrazovnom sistemu u čitavom procesu reforme.

(3) Kasni početak reformi, neadekvatna infrastruktura i ograničen pristup merama za unapređenje konkurentnosti:

- a) Potreba da se ubrza proces ekonomskih reformi, uvođenje modernog regulatornog okvira i privatizacija velikih državnih preduzeća;
- b) Potreba da se razviju industrijski i tehnološki parkovi;

⁷⁴ Vidas-Bubanja, M. „Vreme mega kupovina kompanija“, Poslovna politika, mart 2000. str. 38.

- c) Potreba da se poboljša pristup i smanje troškovi administriranja za akreditaciju, kontrolu kvaliteta, sertifikaciju i pristup ostalim međunarodnim standardima.
- (4) Potreba za boljim razumevanjem važnosti SDI i izrada programa koji su osetljivi na potrebe investitora i precizno usmerenog nacionalnog programa za promociju investicija.

U osnovi, moglo bi se zaključiti da je Vlada potpuno svesna važnosti poslovnog okruženja za priliv SDI. Strategija zaista naglašava gotovo sva ključna pitanja sa kojima se Srbija suočava i koja su investitori naveli kao važna – vlasništvo nad zemljištem, troškovi administriranja, privatizacija državnih preduzeća. Takođe, Strategiju prati prilično razrađen Akcioni plan.

Prema izveštajima Svetske banke i Svetskog ekonomskog foruma, Srbija nije uspela da značajnije napreduje kada je reč o poboljšanju uslova poslovanja i konkurentnosti privrede. To govore i uporedni podaci za tekuću i prethodnu godinu. Prema Izveštaju o uslovima poslovanja za 2010. godinu Svetske banke iz septembra 2009. godine Srbija se nalazi na 88. mestu konkurentnosti 183 zemlje (dok se prema izveštaju za 2009. godinu nalazila na 90. mestu), što znači da je u odnosu na prethodu godinu ostvarila napredak od svega dve pozicije. Ni prema kriterijumu konkurentnosti pozicija Srbije nije se značajnije poboljšala. Kao što pokazuje Tabela br. 14, prema Izveštaju o konkurentnosti 2009-2010. Svetskog ekonomskog foruma, Srbija se nalazi na 93. mestu u konkurenciji 133 države. Poređenja radi, Srbija se prema Izveštaju o konkurentnosti 2008-2009. nalazila na 85. mestu, a godinu dana pre toga na 91. mestu.

Tabela br. 15: Indeks globalne konkurentnosti 2009-2010. godine, rang zemlje

Zemlja	Ukupan indeks 2010	Ukupan indeks 2009
Slovenija	37	42
Hrvatska	72	61
Crna Gora	62	65
Srbija	93	85
BJR Makedonija	84	89
Bosna i Hercegovina	109	107

Izvor: Doing Business Report 2010, World Bank Group, strana 4

Tabela br. 16: Pozicija Srbije u svetu prema uslovima poslovanja

Kategorija	Rang 2010	Rang 2009
Otpočinjanje posla	73	108
Izdavanje građevinskih dozvola	174	172
Zapošljavanje novih radnika	94	87
Plaćanje poreza	137	126
Zatvaranje preduzeća	102	102
Zaštita investitora	73	70
Uzimanje kredita	4	12
Prekogranična trgovina	69	67
Upis imovine	105	99

Izvor: www.doingbusiness.org/ExploreEconomies/?economyid=206 (20.09.2009)

U Tabeli br. 15 navedene su neke od najznačajnijih kategorija koje se koriste prilikom utvrđivanja kvaliteta uslova poslovanja u određenoj privredi. Direktna posledica loše ocene srpske privrede od strane međunarodnih ekonomskih institucija je i izostanak stranih

investicija. Najveće prepreke razvoju poslovanja u Srbiji su, prema Tabeli br. 15, dobijanje građevinskih dozvola, upis imovine i plaćanje poreza. Nivo administrativne i proceduralne efikasnosti se, dakle, nije poboljšao, što predstavlja razlog zašto se ni pozicija srpske privrede značajnije popravila. Da bi se to dogodilo neophodno je započeti sa procesom reforme javnog sektora, u smislu redukcije broja zahteva, obrazaca, procedura i vremena da se ispoštuju, kao i njihovih troškova. Srbija ima jako povoljnu ocenu što se tiče lakoće uzimanja kredita, ostvarila je napredak u smislu reforme carinskog postupka, pojednostavljena je registracija preduzeća tako da je došlo do napredovanja u toj kategoriji za 35 mesta, ali po svim ostalim merilima jako je neefikasna. Primera radi, Makedonija je očigledan primer kako niz pravnih poteza dovodi do poboljšanja pozicije u smislu uslova poslovanja i konkurentnosti. Makedonija je jedna od 10 zemalja koje su najviše napredovale tokom 2009. godine, tako da je sa 69. mesta prema Izveštaju o uslovima poslovanja Svetske banke za 2009. godinu dospela na 32. mesto, prema Izveštaju za 2010. godinu. Sigurno je da će to biti izuzetno značajan signal u smislu sigurnosti i mogućnosti oplodnje investicija za inostrane vlasnike kapitala.

Tabela br. 17: *Plasman prema uslovima obavljanja posla*

Zemlja	Pozicija prema uslovima obavljanja posla
Singapur	1
Novi Zeland	2
Hong Kong	3
SAD	4
Velika Britanija	5
Makodonija	32
Bugarska	44
Slovenija	53
Rumunija	55
Crna Gora	71
Poljska	72
Turska	73
Češka	74
Albanija	82
Srbija	88
Hrvatska	103

Izvor: Global Competitiveness Report 2009-2010. World Economic Forum 2009, str 13

Ispred Srbije su se, prema oba izveštaja, našle gotovo sve susedne zemlje, među kojima su Crna Gora, Makedonija i Slovenija, a prema konkurentnosti ispred se našla i Hrvatska. To predstavlja jako loš signal za buduće investiranje. Naime, region jugoistočne Evrope postao je jako zanimljiv za strane investitore, što se vidi i po stopama rasta broja projekata finansiranih putem SDI. Dok je u skandinavskim zemljama godišnji rast broja projekata u periodu 2006-2007. doživeo pad od 13%, u zemljama Zapadne Evrope vrlo mali rast od 2%, u zemljama jugoistočne Evrope došlo je do rasta ukupnog broja SDI projekata od čak 18%. Prema izveštajima obavljenim na uzorku sastavljenom od izvršnih direktora multinacionalnih korporacija, region jugoistočne Evrope ima najniže troškove radne snage u Evropi, fleksibilne zakone o radu i značajan rast produktivnosti i predstavlja najatraktivniju lokaciju u Evropi za proizvodnju. Prednost kao zemlje investiranja u očima investitora imaju Turska i Rumunija, dok se Srbija i dalje nalazi na nezavidnom šestom mestu u celom regionu. Dakle, razvojne šanse postoje, strani investitori su zainteresovani za region zapadnog Balkana, a na Srbiji je da te šanse u narednom periodu iskoristi na najbolji mogući način.

Osnivanje preduzeća u Srbiji je još uvek relativno teško i skupo. Mada su sprovedene

značajne reforme u ovoj oblasti sa osnivanjem nove Agencije za privredne registre, Srbija je još uvek na 90. mestu u svetu.

U izveštaju *Doing Business* dokumentuje se da osnivanje preduzeća obuhvata 11 različitih koraka, za koje je potrebno 23 dana, a troškovi su 12% BDP-a *per capita*. Detaljna analiza pokazuje da je Agencija za privredne registre relativno efikasna, ali da su drugi akteri u ovom procesu (naročito Poreska uprava) relativno neefikasni. Na primer, potrebno je 11 dana da se dobije poreski identifikacioni broj (PIB) i da se registruje u Poreskoj upravi.

Tabela br. 18: Osnivanje preduzeća: poređenje unutar Regiona

Zemlja	Procedure (broj)	Trajanje (dana)	Troškovi (% od BND per capita)
bosna i Hercegovina	12	54	30,1
bugarska	9	32	8,4
Hrvatska	8	40	11,7
Mađarska	6	16	17,7
Makedonija, bJr	9	15	6,6
Crna Gora	15	24	6,2
Srbija	11	23	11,9

Izvor: Doing Business Report 2010, World Bank Group

Kao što se može videti iz tabele, Srbija ima više potrebnih procedura, ali je trajanje ispod proseka za region.

Sredinom 2002. godine četrnaest tada vodećih stranih investitora u Srbiji uz podšku OECD-a okupili su se u tzv. instituciju *Savet stranih investitora* sa ciljem da „zajedno sa vladinim organizacijama doprinese unapređenju investicionone klime za domaće i strane kompanije kroz otvoren, neformalan dijalog između različitih interesnih grupa.“⁷⁵ Članovi Saveta su već dugo vremena prisutni na tržištu zemalja Centralne i Istočne Evrope i imaju za cilj da podele svoje bogato iskustvo u poslovanju sa regionom sa vlastima Srbije i da podrže reformska nastojanja Vlade. Osnovni ciljevi rada ovog Saveta su:

- poboljšanje investicione i dalje unapređenje poslovne klime u Srbiji, donošenjem konkretnih reformskih predloga;
- stimulisanje SDI;
- unaređenje dijaloga između Saveta i srpske vlasti;
- pružanje pomoći u prevazilaženju problema koji nastaju u odnosu sa stranim ulagačima;
- povezivanje sa drugim organizacijama stranih investitora u regionu CIE kako bi se ostvarile veće koristi na osnovu razmene iskustva;
- utvrđivanje podobnosti primene konkretnih instrumenata u cilju lakšeg obavljanja regionalnih aktivnosti organizacije;
- olakšanje protoka informacija između Saveta i srpske vlade.

Savet stranih investitora (danas broji oko osamdesetak preduzeća) redovno izdaje publikaciju „*Bela knjiga*“, sa ciljem da ukaže na glavne prepreke na koje nailaze strani investitori u svom svakodnevnom poslovanju. Poseban značaj izdavanja takvih publikacija leži u činjenici da inostrani ulagači kroz njih, osim kritika, pružaju i najbolja rešenja za prevazilaženje ograničenja u investicionom okruženju Srbije.

⁷⁵ Foreign Investors Council. White Book: Proposals for Improvement of the Investment Climate in Serbia. March, Belgrade 2003. str. 13.

Savet stranih investitora smatra da je u Srbiji značajno poboljšana pravna regulativa ekonomske saradnje sa inostranstvom, ali da tek predstoji dalja harmonizacija propisa sa EU.

Ocene koje je Svetska banka dala Srbiji za ukupan institucijalni ambijent i vladavinu institucija (efikasnost države, kvalitet regulative, vladavina prava, kontrola korupcije itd.) nisu povoljne. Specijalizovane agencije za kreditni rejting još uvek smatraju da je rizik investiranja u Srbiju visok (*Fitch Ratings BB*, bez rejtinga od strane *Standard & Poor*'sa i *Moody*'sa), a to

mišljenje deli i većina važnijih državnih agencija za osiguranje izvoznih kredita i investicija. S obzirom da je nekomercijalni rizik investiranja u Srbiju visok, strani investitori očekuju i visok prinos i ekstra premiju za rizik, što utiče na cenu koju Srbija i njeni subjekti plaćaju za strani kapital, u raznim vidovima, direktno ili indirektno, kroz poreske, carinske i druge olakšice, zaštitu stranih investitora i njihovog profita u raznim vidovima, ili cenu kredita koji odobravaju banke.

Iako Srbija danas ima jednu od najnižih poreskih stopa u regionu (10%), činjenica je da ni tako podsticajna poreska stopa ne može neutralisati negativno dejstvo navedenih administrativnih barijera koje obeshrabruju ulazak SDI u srpsku privredu u uvećanom obimu. Posebno treba naglasiti da su neke mere deregulacije u oblasti javne administracije već preduzete, kao što je pojednostavljenje procedure za registraciju preduzeća (formiranje jedne službe u kojoj strani investitori mogu dobiti neophodne informacije, dozvole i dokumenta, automatska primena odluka o registraciji, garantovanje verodostojnosti navedenih podataka u predatim dokumentima od strane lica koje ih je podnelo) i reforma sistema kontrole poslovanja. U narednom periodu očekuje se osnivanje poslovnog ombudsmana, kao nezavisnog tela koji će garantovati veću odgovornost javne administracije.

5. Komparativne prednosti Srbije za privlačenje stranih direktnih investicija

Tokom svoje tranzicije, Srbija se suočavala, a i dalje se suočava sa mnogobrojnim izazovima na putu uspešnog prilagođavanja razvojnim tokovima svetske privrede i uključivanja u svetske privredne tokove. Da bi što uspešnije ostvarila svoje ciljeve, neophodno je privući što više SDI, koristeći maksimalno sve svoje prednosti, pre svega u odnosu na zemlje u okruženju.

Uprkos situaciji u kojoj se sada Srbija nalazi, ona ima određene objektivne prednosti: *istorijsku tradiciju* iz perioda pre 1991. godine kada su odnosi sa EU i ostalim delom sveta bili razvijeni; *geostrateške prednosti*, imajući u vidu da je *centralna i relativno velika balkanska zemlja*; *tradicionalno tržišno orijentisanu privredu* i delove društvene strukture (značajan deo *menadžerske strukture, obrazovana radnička klasa, akademski i drugi ljudski resursi*) koji su na nivou ili bolji nego u susednim zemljama. Uz to, nakon proširenja EU maja 2004. godine, Srbija se sa njom *neposredno graniči*, što će dodatno motivisati obe strane da unaprede saradnju i povećati šanse za privlačenje stranih investicija.

Srbija raspolaže relativno povoljnim *agroekološkim uslovima* za razvoj poljoprivrede. Inteziviranje poljoprivredne proizvodnje suočava se sa određenim ograničenjima: relativno mala rasprostranjenost nizijskih terena (do 200m nadmorske visine - 37%), neravnomeran (prostorni i sezonski) raspored padavina, nedovoljne površine navodnjavanog zemljišta, mala poljoprivredna gazdinstva (4,7ha poljoprivredne površine po gazdinstvu), visoko učešće stanovništva na pragu demografske starosti. Ovaj sektor je dakle nedovoljno iskorišćen i uz adekvatne reforme može postati značajan u privlačenju SDI i postati jedan od ključnih elemenata razvoja. Republika ima značajne potencijale za korišćenje ekoloških metoda u poljoprivrednoj i proizvodnji zdravstveno bezbedne hrane na brdsko-planinskim i drugim prostorima, što daje mogućnost bolje valorizacije ovog resursa i povećanja izvozne ponude.

Šume i šumsko zemljište čine 21,3% teritorije Srbije. Sa stanovišta prerađivačkih kapaciteta, šumski fond neće predstavljati ograničavajući razvojni faktor, pod uslovom da se ostvari racionalno gazdovanje ovim resursom na principima održivosti i uspostavi čvršće funkcionalno povezivanje šumskih gazdinstava i prerađivača na bazi obostranog interesa. S obzirom na bilansno stanje, rezerve metaličnih mineralnih sirovina su dovoljne do 2011. godine, ali su tržišne mogućnosti korišćenja umanjene usled visoke iscrpljenosti ležišta. Opadanje sadržaja korisnih komponenata u ležištima je naročito izraženo kod bakra, olova i cinka. Eksploatacija ovih ležišta je već sada na granici rentabilnosti. Stanje bilansnih rezervi može da omogući sadašnji nivo proizvodnje metala do 2011. godine. Međutim potrebe izgrađenih kapaciteta zasnovanih na preradi bakra, olova i cinka ne mogu biti zadovoljene te je nužno predvideti uvoz koncentrata obojenih metala (čelika, gvožđa, nikla), kao i obezbediti intenziviranje geoloških istraživanja i iznalaženje mogućnosti racionalnije upotrebe i supstitucije.

U Srbiji je otkriveno i oko tridesetak nemetalčnih mineralnih sirovina, od čega se eksploatiše četvrtina. Najveći potencijal predstavljaju karbonatne sirovine (magneziti, krečnjaci, dolomiti, kalciti) i silikatne sirovine kvarc i kvarcni pesak. Sirovine za proizvodnju građevinskog materijala su gotovo neiscrpne (pesak, šljunak, krečnjački materijal).⁷⁶ Srbija ne raspolaže, ni u pogledu obima ni u pogledu strukture, dovoljnim količinama energetskih sirovina. Najveći deo bilansnih rezervi primarne energije u Srbiji čini ugalj (99%), a geoloških rezervi (83%), pri čemu lignit čini 85%. Geološke rezerve nafte i gasa su znatno manje (5,6%), a u velikoj meri su već iscrpljene. Sledeći po značaju su hidropotencijal (4,7%) i uljni škriljci (4,1%). Od novih i obnovljivih izvora energije (biomasa, geotermalna energija, sunčeva energija, energija vetra i korišćenje industrijskog i komunalnog otpada) značajniji potencijali postoje u otpadnoj biomasi i geotermalnoj energiji.

Potrebe za vodom su u stalnom porastu, a veliki problem predstavlja nepostojanje kapaciteta za prečišćavanje otpadnih voda. Stoga se u narednom periodu mora ići na maksimalnu racionalizaciju svih vidova potrošnje, optimalno korišćenje podzemnih voda i oslanjanje na višenamenske akumulacije.

Geografski položaj može biti jedan od značajnih prednosti Srbije: ona je balkanska, srednjeevropska i podunavska zemlja.⁷⁷ Specifičnost podneblja i reljefa (planine) i klime, biljni i životinjski svet, reke i jezera, banje, zaštićene oblasti (nacionalni parkovi, rezervati) i kulturno istorijski spomenici (manastiri i sl.), predstavljaju osnov neiskorišćenog bogatog turističkog potencijala Srbije.

Obrazovna struktura stanovništva je pretrpela najveće promene. U 1991. godini bilo je još uvek oko milion lica bez školske spremu. Srednju stručnu spremu procenjuje se da ima oko 23% ukupnog stanovništva, a više i visoko obrazovanje oko 6%.

Visok stepen neiskorišćenosti raspoloživih proizvodnih faktora rezultat je strukturne neprilagođenosti privrede, odnosno odsustva mobilnosti faktora koji bi joj obezbedili neophodnu fleksibilnost. Stepenn iskorišćenosti kapaciteta u industriji smanjen je sa 76% u 1989. na 27% u 2004. godini.

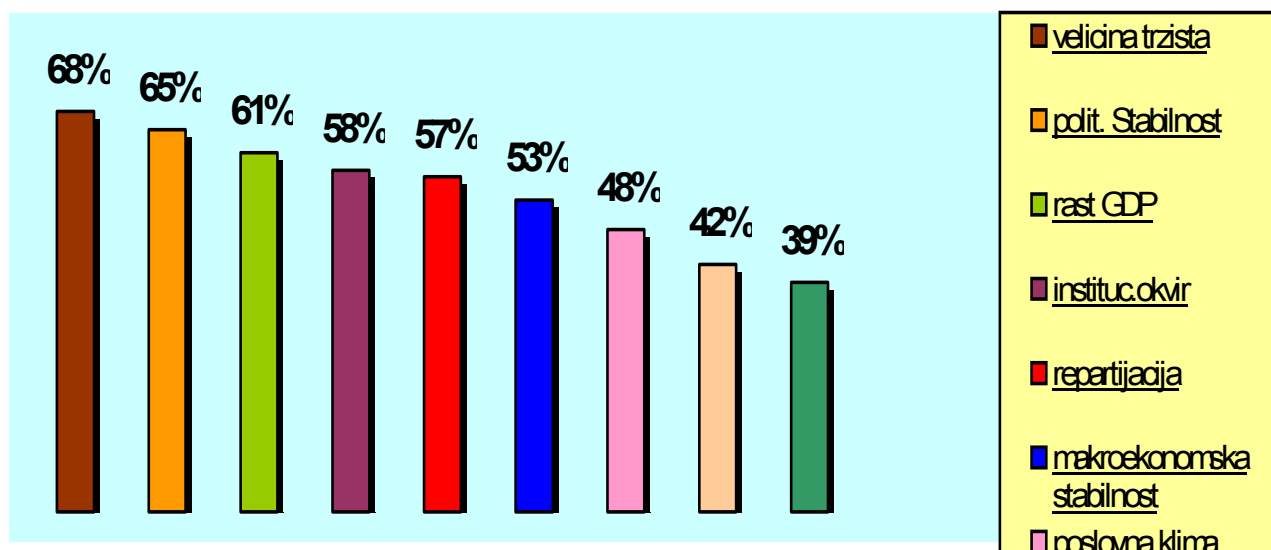
Na bazi stručne analize, eksperti su odredili indekse ključnih determinanti za privlačenje SDI.⁷⁸ Oni su predstavljeni u sledećem grafikonu.

⁷⁶ Strategija privrednog razvoja Srbije do 2010, Ekonomski institut, Beograd 2002, str. 23.

⁷⁷ Korišćenje i aktivno učestvovanje u "Dunavskoj inicijativi" može nositi niz razvojnih prednosti.

⁷⁸ FDI Confidence Index, At Kerney 2002.

Grafikon br. 17: Ključne determinante za privlačenje SDI



Izvor: FDI Confidence Index, At Kerney, 2002.

Raspadom bivše SFRJ *veličina tržišta* je znatno smanjena, a sticajem okolnosti ovaj prostor je izgubio i na geostrateškom značaju. Raspad SSSR-a i raspuštanje Varšavskog ugovora su bitno izmijenili odnos snaga u svetu. Kada se to desilo, odjednom se raspao bipolarni sistem i postojeći sistem ravnoteže u svetu. SAD su ostale jedina svetska supersila, a NATO je ostao bez svog dotadašnjeg cilja odbrane od navodnih pretnji sa Istoka. Međutim, SAD, promovisući sebe kao jedinu globalnu silu na svim planovima, promovisale su i NATO u „čuvara demokratije i mira u svetu“. SAD su danas najmoćnija zemlja sveta, dok je nekadašnji rival - sadašnja Rusija zaokupljena unutrašnjim ekonomskim i političkim tranzicionim problemima.

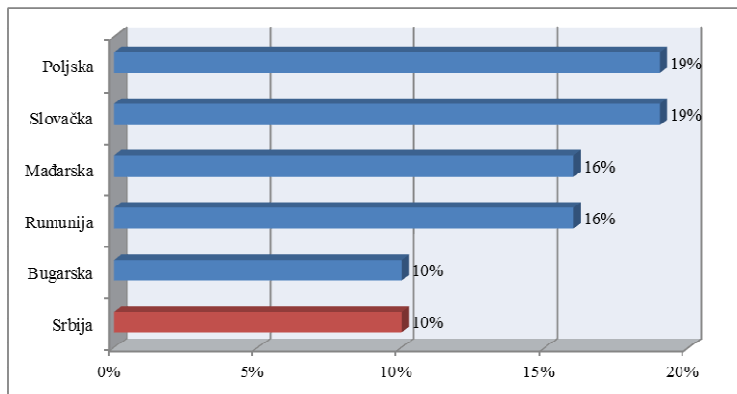
U tako izmenjenoj geopolitičkoj slici sveta mesto i uloga Zapadnog Balkana dobija novu dimenziju. Bivša SFRJ, nekadašnji tampon između Istoka i Zapada, gubi na svom značaju i ubrzo posle toga postaje poprište nacionalnih i verskih sukoba, što je konačno dovelo do njene dezintegracije. Zapadni Balkan je geopolitički i geoekonomske prostor koji sačinjavaju države nastale na tlu bivše SFRJ, bez Slovenije, plus Albanija. Upravo te zemlje regiona su predmet posebnih regionalnih inicijativa EU za saradnju sa ovim zemljama u cilju njihove ekonomske stabilizacije i pridruživanja EU. Razlozi za ovakve inicijative su različiti i mnogobrojni. Dakle, Srbija mora iskoristiti šansu koju joj pružaju *regionalne inicijative* za region, jer ipak, ona je najmnogoljudnija, centralna i najvažnija zemlja na Zapadnom Balkanu. Nalazi se na raskrsnici puteva istoka i zapada i preko njene teritorije prolaze značajni drumski i železnički koridori. Dodajmo tome da će i gasni koridor⁷⁹ predstavljati veliku razvojnu šansu, donoseći nova radna mesta i energetske stabilnost, pa se gubljenje geostrateškog položaja i smanjenja tržišta može kompenzovati značajnim infrastrukturnim projektima.

Posle višegodišnje nestabilnosti konačno i Srbija pokazuje svoju političku zrelost. Očuvanju političke stabilnosti svakako će doprineti i izazovi evroatlantskih integracija. Srbija je takoreći okružena zemljama članicama EU, a pošto je namera EU dalje širenje, treba pronaći adekvatno rešenje i odabrati inicijative koje će Srbiji kao ključnoj zemlji regiona doneti najviše koristi, jer male ekonomije, sa malim tržišnim kapacitetom, u nekom svom samostalnom i odvojenom razvoju, mogu biti unapred osuđene na neuspeh. „Regionalni pristup“ EU usmeren je ka obezbeđivanju ekonomske i političke stabilnosti ovog područja, kao prve stepenice i stvaranja preduslova, za intenzivniju ekonomsku saradnju sa EU.

⁷⁹ Na osnovu potpisanog gasnog sporazuma između Rusije i Srbije gasni koridor ka zapadu prolazi kroz Srbiju.

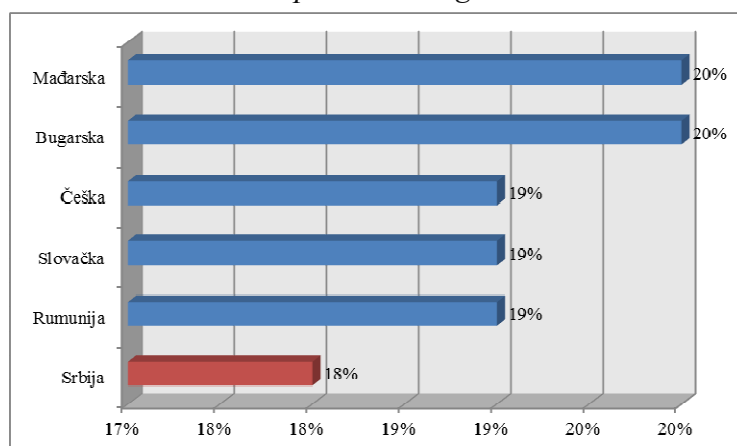
Poslednjih godina Srbija beleži konstantan rast DBP, a uz odgovarajuća strukturalna i institucionalna rešenja uspeła je da postigne i odgovarajuću makroekonomsku stabilnost. Srbija takođe ima veoma *povoljne poreske stope* na dobit preduzeća, kao i poreza na dodatu vrednost (PDV) što svakako treba da predstavlja prednost prilikom privlačenja SDI u odnosu na okruženje i ostale ekonomije u tranziciji (naredni grafikon).

Grafikon br. 18: *Poreske stope na dobit preduzeća u regionu*



Izvor: SIEPA

Grafikon br. 19: *Standardna stopa PDV u regionu*



Izvor: SIEPA

U cilju što većeg privlačenja SDI Srbija je *institucionalno zaštitila* određene strane investitore dajući im na taj način određene privilegije. To im daje prednost u odnosu na konkurenciju i omogućava uposlenost kapaciteta i nastup na ovom, ali i na ostalim tržištima po povoljnijim uslovima.⁸⁰

Stratešku prednost svakako daje i *ugovor o slobodnoj trgovini između Ruske Federacije i Srbije* (iako nedovoljno iskorišćen), što bi valjalo primeniti i u saradnji sa Kinom, Ukrajinom, Japanom, Indijom, i dr. Upravo ova grupa najvećih zemalja sveta pruža poslovno neograničene mogućnosti saradnje, osim nabavke sirovina i energenata, to su zemlje sa visoko razvijenim tehnologijama u određenim sektorima, odličnim naučnim i istraživačkim kadrovima, a kao tržišta su gotovo neograničena.

Ono na čemu Srbija treba da insistira i maksimalno iskoristi u privlačenju SDI je *jeftina, a obrazovana radna snaga*. O tome najbolje govori činjenica da se iz naše zemlje visokostručni kadar odliva u Zapadnu Evropu, a naročito u SAD, posebno oni stručnjaci koji su neophodni američkom tržištu rada (matematičari, informatičari, genetičari, fizičari itd.).

⁸⁰ Najbolji primer za to je i prodaja duvanske industrije, gde se Srbija obavezala da u narednih dvadeset godina neće izdavati saglasnost za podizanje drugih fabrika. Slične uslove zahtevao je i Gasprom.

Ova strategija se zasniva na visokom rejtingu naših stručnjaka i ogromnim uštedama na troškovima školovanja, koji u SAD za neke oblasti iznose od 600 hiljada do milion dolara po jednom stručnjaku.⁸¹

Od odlaska stručnjaka umesto koristi, Srbija ima velike štete. Pored direktnog gubitka usled troškova školovanja, tu su još indirektni gubici koji su znatno veći jer se odnose na neostvarenu dobit od upošljavanja stručnjaka. Paradoks je da se jeftino tj. besplatno izvozi ono što je najskuplje, dakle znanje, a uvozi vrlo skupa tehnologija koju su stvorili isti stručnjaci. Da bi se otklonile ili bar ublažile negativne posledice egzodusa stručnjaka, u Srbiji se u poslednje vreme znatno ulaže u nauku što već počinje da daje rezultate u povratku stručnjaka.

U poslednjih desetak godina našu zemlju je napustilo oko 40.000 visokoobrazovanih stručnjaka i oko 2.000 naučnika, što je prema nekim procenama državi nanelo štetu veću od 20 milijardi dolara.⁸² Dakle pred Srbijom je zadatak da sve prednosti koje donosi visokoobrazovana radna snaga, valorizuje, a ne da trpi posledice.

Činjenica je da je odliv stručnjaka iz naše zemlje, u ovom trenutku, proces koji se ne može u potpunosti zaustaviti, već samo ublažiti. A za takve aktivnosti neophodno je veoma veliko angažovanje državnih struktura i institucija kao i većih finansijskih sredstava za zadržavanje stručnjaka u zemlji. I naša zemlja treba sva moguća sredstva da usmeri ka ublažavanju ovog procesa. To je moguće ostvariti:

- (1) postojanjem odgovarajuće politike i mera usmerenih na ublažavanje i sprečavanje ovog procesa;
- (2) uspostavljanjem kontakta sa stručnjacima koji su već otišli i
- (3) radom na povratku određenog broja visokoobrazovanih ljudi. Otvaranjem tržišta i dolazak vodećih svetskih kompanija na njega može zaustaviti ovaj proces uz obostranu korist.

Iz napred izloženog može se zaključiti da je Srbija na svom putu uključivanja u razvojne tokove svetske privrede, suočena sa unutrašnjim faktorima na koje može i mora da utiče i da ih prevaziđe, kao i sa faktorima koji ne zavise od nje same i na koje ne može da utiče.⁸³ Upravo zbog toga Srbija mora nastaviti sa još većim tempom u pravcu tržišnih reformi i neophodnog prilagođavanja, kako bi uspela da očekivane potencijalne koristi budu znatno veće od eventualnih gubitaka i troškova.

6. Uloga države u privlačenju stranih direktnih investicija u Srbiju

Opšte je poznato da moderna tržišna privreda ne može da funkcioniše bez brojnih funkcija države. U visoko razvijenim tržišnim ekonomijama država ima određenu ulogu i obavlja važne ekonomske funkcije, čiji se krajnji cilj svodi na obezbeđivanje optimalnih uslova za efikasno funkcionisanje tržišta. Tržište i država se nalaze u interakciji i moraju se dopunjavati u svom međusobnom delovanju, s tim što se u tržišnoj privredi moraju obezbediti uslovi za efikasnije delovanje tržišta, a dati manja uloga državi. Na tržištu deluje „nevidljiva ruka“ (Adam Smit), a država se služi „vidljivom rukom“.

Sve zemlje u tranziciji je početkom devedesetih godina XX veka zahvatio talas snažne deregulacije, privatizacije i liberalizacije u funkciji afirmacije institucija razvijene tržišne privrede i uspostavljenja nove uloge države, a sve u cilju pospešivanja ekonomske efikasnosti.

⁸¹ Pavlović, R. Tranzicija i „odliv mozgova“, Direktor, br. 4/2001. Beograd, str.41.

⁸² Marković, D. Mogućnosti za zaustavljanje masovnog odliva naših mozgova, Direktor, Beograd, 4/2001, str. 47.

⁸³ Saradnja sa Haškim sudom i pitanje statusa Kosova su najosetljivija pitanja u daljem napretku Srbije ka evrointegracijama, i glavna smetnja što Sporazum sa EU još nije počeo da se primenjuje.

Aktivno promišljanje nove uloge države u zemljama u tranziciji oslanja se na iskustvo razvijenih tržišnih privreda, koje je početkom osamdesetih godina XX veka zahvatio talas reprivatizacije javnog sektora u cilju ograničavanja direktnog uticaja države na privredne tokove (javni sektor i transferi) i stimulisanja njenih indirektnih funkcija.

Stalno isticanje značaja razvoja tržišnih institucija zasniva se na činjenici da stabilne institucije predstavljaju preduslov efikasnog funkcionisanja tržišne ekonomije i da izgradnja institucija tržišne privrede predstavlja sastavni element ostvarivanja dinamičnog rasta i razvoja, kao i progressa u procesu tranzicije.

Institucionalno prilagođavanje čini suštinu procesa tranzicije. U kapitalizmu se kao najznačajnija institucija javlja privatna svojina. Esencijalnu karakteristiku svojine, kao institucionalnog mehanizma koji sa jedne strane povezuje napore, doprinose i odluke, i rezultate i odgovornosti sa druge strane, čini njena motivaciona funkcija, što posmatrano sa ekonomskog aspekta predstavlja i osnovno obeležje privatne svojine. Međutim, da bi se jedan privredni sistem deklarirao kao tržišni i da bi privatna svojina imala svog ekonomskog smisla neophodno je omogućiti širu slobodu ugovaranja i vladavinu prava, tj. afirmaciju pravne države.

Nov pristup ulozi države koja odgovara zahtevima moderne tržišne privrede nužno istiskuje promišljanje njenih osnovnih funkcija u ekonomskoj sferi, a koje se suštini svode na:

- (1) stvaranje i održavanje pravnog poretka (odnosno, institucija),
- (2) održavanje stabilnog i podsticajnog ekonomskog ambijenta,
- (3) regulaciju i učešće u finansiranju osnovnih socijalnih službi i infrastrukture, i
- (4) socijalnu zaštitu osetljivih kategorija stanovništva.

Ulazak multinacionalnih korporacija u zemlje u tranziciji je praćen visokim transakcionim troškovima⁸⁴ na raznim tržištima, kao i u unutar organizacije. Ovi troškovi nadmašuju transakcione troškove u razvijenim tržišnim privredama, koje poseduju dobro razvijenu institucionalnu strukturu, pre svega iz razloga što institucionalna tranzicija, sama po sebi, stvara privremeno nepotpuni institucionalni sistem. U stvari, brze institucionalne reforme mogu prouzrokovati u svakom vremenskom trenutku neusklađenost u funkcionisanju između postojećih institucija i neizvesnosti u pogledu njihovih budućih promena.

Efikasnost tržišta zavisi od pomoćnih institucija koje uspostavljaju pravila igre u tržišnoj ekonomiji. Stvaranje i održavanje pravnog poretka i funkcionisanje institucija smanjuje transakcione i informacione troškove po osnovu smanjenja neizvesnosti, dok stvaranje stabilnog okruženja u znatnoj meri olakšava ekonomsku aktivnost svih učesnika na tržištu, što skupa deluje na povećanje atraktivnosti investicionog okruženja.

U zemljama u tranziciji, država postaje ključni faktor u održanju ekonomske stabilnosti i stvaranju podsticajnog poslovnog ambijenta. Posmatrano sa aspekta stvaranja stimulativnog investicionog okruženja, država dobija ključnu ulogu u privlačenju SDI, kako napuštanjem restriktivne politike prema prilivu stranog privatnog kapitala, tako i uzimanjem vodeće uloge u promovisanju potencijalnih investicionih mogućnosti zemlje i pružanjem investicionih olakšica inostranim investitorima.

Značajan uticaj na privlačenje SDI država može da ostvari putem promocije potencijalnih investicionih mogućnosti zemlje. Promocija investicija ima značajnu ulogu u privlačenju izvozno orijentisanih SDI u skladu razvojnim ciljevima zemlje domaćina. Osnovni motiv angažovanja države u promociji investicija je zatvaranje informacionog jaza prilikom donošenja odluka potencijalnih investitora i povećanje konkurentnosti domaće ekonomije za investiranje. Promocija investicija obuhvata veliki broj aktivnosti, uključujući pružanje potencijalnim inostranim investitorima relevantne informacije vezane za mogućnost

⁸⁴ Transakcioni troškovi su troškovi razmene svojinskih prava. Oni se sastoje iz direktnih troškova razmene (traženje mogućnosti za razmenu, prikupljanje informacija, pregovaranje, dažbine) i troškova održavanja institucionalne strukture koja je neophodna za odvijanje svake ekonomske aktivnosti (sudstvo, policija, infrastruktura).

investiranja, kreiranje imidža zemlje kao atraktivne lokacije za investiranje, pružanje raznih vrsta usluga koje su direktno ili indirektno povezane sa realizacijom SDI.

U tu svrhu, u većini zemalja u tranziciji su formirane specijalne vladine institucije, agencije za promociju investicija. Međutim, uticaj ovih agencija na privlačenje SDI u velikoj meri je uslovljen postojanjem povoljnog investicionog ambijenta u zemlji, a samim tim, i stepenom atraktivnosti ovih zemalja za inostrane investitore. Sem toga, prilikom izvođenja aktivnosti agencija za promociju investicija, poseban problem predstavlja pravilno vremensko tajmiranje početka izvođenja aktivnosti. Naime, ukoliko se u zemlji nisu još uvek stekli pogodni uslovi za privlačenje SDI, promotivne aktivnosti ovih agencija mogu ostvariti kontraproduktivne efekte na privlačenje inostranih investitora.

Dobro formulisane i efikasne investicione promocije politike su postale ključni faktor privlačenja SDI putem:⁸⁵

(1) prilagođavanja domaćeg tržišta politikama zemalja iz kojih se očekuje najveći priliv SDI;

(2) stvaranja nacionalne promocije agencije sa ciljem snažnog privlačenja SDI „obradom tržišta“ zemalja iz kojih se očekuje značajan priliv SDI, i

(3) najnovije treće generacije investicionih promocijnih politika koje se zasnivaju na specifičnim aktivnostima na nivou industrijskih klastera.

Od konkretnih mera jako su bitne i sledeće:

(1) smanjivanje političkog rizika;

(2) poboljšanje poslovnog okruženja;

(3) sprovođenje infrastrukturnih i regulatornih reformi, koje obezbeđuju unapređenje i razvoj javne i zakonodavne infrastrukture, obezbeđenje efikasnog mehanizma za njihovo sprovođenje (podsticajni poreski propisi, propisi o komercijalnom i finansijskom poslovanju);

(4) unapređenje rada i kreativnosti „Agencije za promociju izvoza i stranih direktnih investicija“ (SIEPA), čiji osnovni zadatak treba da bude promocija najuspešnijih svetskih iskustava u promociji privlačenja SDI;

(5) unapređenje mehanizma javnih nabavki;

(6) bitno poboljšanje transparentnosti donošenja odluka i efikasnosti postupaka za početak poslovanja (pri registraciji, zapošljavanju, izvozu, repatrijaciji profita);

(7) smanjenje „birokratizma“ i efikasna borba protiv korupcije;

(8) obezbeđenje neophodnih uslova primene „Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju“ i od strane EU;

(9) što brže obezbeđivanje statusa zemlje-kandidata za članstvo u EU.

Kao i u drugim zemljama u tranziciji, i u Srbiji je osnovana Agencija za strana ulaganja i promociju izvoza. Kao vladina neprofitna organizacija, ona ima za cilj da unapredi i olakša priliv SDI, kao i da pruži pomoć domaćim izvozniciima prilikom plasmana proizvoda na inostrana tržišta. Ostvarivanje ovog cilja podržano je realizacijom brojnih aktivnosti među kojima se naročito ističu sledeće:⁸⁶

(1) analiza poslovnog okruženja, izdavanje uputstava, publikacija i drugog materijala sa ciljem da se stranim investitorima približe i objasne karakteristike tržišta u Srbiji;

(2) sektorska analiza i izrada studija koje pružaju investitorima lako razumljivu i sveobuhvatnu sliku pojedinih sektora srpske ekonomije;

(3) pružanje pomoći potencijalnim stranim investitorima prilikom pronalaženja atraktivnih lokacija slobodnog zemljišta i industrijske kapacitete, investicije kroz dobru saradnju sa domaćim organizacijama i preduzećima, kao i timom stručnjaka na terenu;

(4) pružanje pomoći investitorima prilikom dobijanja dozvola i licenci, čime se značajno ubrzava proces završetka projekta;

⁸⁵ Savić, Lj. (2007), *Ekonomika institucije*, CID, Ekonomski fakultet, Beograd, str 44

⁸⁶ www.siepa.sr.gov.rs.

(5) ukoliko inostrani investitor pokazuje posebno interesovanje za određenu kompaniju ili oblast, Agencija se angažuje u organizovanju sastanaka sa menadžerima i lokalnim vlastima, kao i posete mestima od posebnog interesovanja;

(6) kvalitet usluga Agencije je na zavidnom nivou budući da ona raspolaže bazom podataka o mogućnostima za ulaganje u Srbiju, kao i o izvoznim potencijalima, na osnovu čega je moguć brz i efikasan pristup raspoloživim podacima, kao i blagovremeno podmirivanje zahteva inostranih investitora;

(7) na osnovu stečenog iskustva u radu, kao i na osnovu iskustva klijenata, Agencija za strana ulaganja i promociju izvoza priprema izveštaje i predloge Vladi o mogućim promenama pravne regulative usmerene na unapređenje investicione klime;

(8) kroz različite vrste podrške i promotivne aktivnosti, Agencija nastoji da pomogne srpskim izvoznicima, prilikom nastupa na inostranom tržištu.

Globalna kretanja u svetskoj privredi pokazuju da se jaz u privrednoj razvijenosti u odnosu razvijene zemlje – zemlje u tranziciji sve više produbljuje. Zato se nameće zaključak da se nije smelo dozvoliti odsustvo države u zaštiti interesa bivših socijalističkih zemalja.

7. Fiskalni, regionalni i drugi podsticaji za ulaganja u privredu Srbije

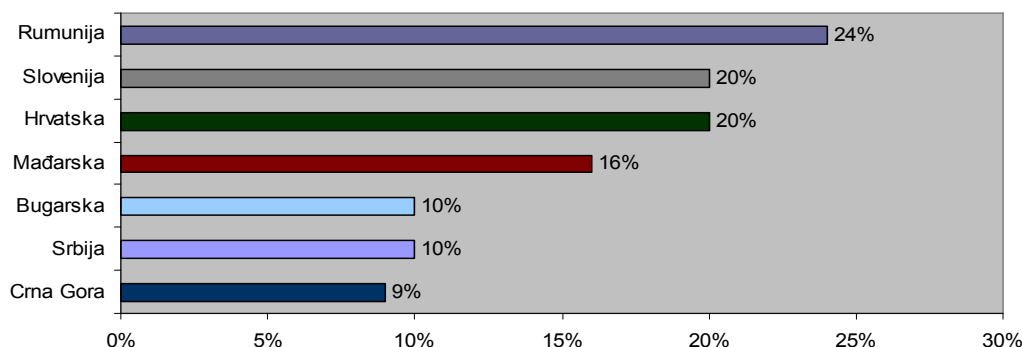
„Upravljački mehanizmi zemalja koje žele da se afirmišu kao „magneti“ za privlačenje inostranog kapitala i stranih ulaganja, po pravilu donose brojne beneficije i olakšice: oslobođenje od poreza (*tax holiday*), oslobođenje od carine na uvoz inputa, povlašćene osnovice, beneficirane poreske stope, dotacije i subvencije, povlašćeni krediti, koncesije za podsticanje priliva novih tehnologija, za zapošljavanje, rast izvoza itd. Ovi podsticaji su veoma važni za inostrane investitore (koji su inače vrlo probirljivi često arogantni u zahtevima), a i za zemlju koja uvozi kapital, koja očekuje priliv nove tehnologije, jačanje konkurentne moći privrede, zasnivanje proizvodnje novih proizvoda, otvaranje novih radnih mesta i jačanje deviznog priliva.“⁸⁷

Usmeravanje priliva SDI ka zemljama u tranziciji primenom poreskih podsticaja dobija posebnu dimenziju u uslovima izražene konkurencije za SDI na globalnom planu, mada po mišljenju relevantnih autora, investicione poreske olakšice ne predstavljaju ključne determinante u privlačenju većih tokova stranog privatnog kapitala.

Privlačnost srpske ekonomije za inostrane investitore znatno je povećana nakon preduzimanja reformi iz oblasti poreskog sistema 2001. godine. Izvršena je revizija mnogih zakona, dok su u brojnim oblastima uvedene nove poreske stope. Usvajanje amandmana nakon 2002. godine na donete zakone rezultiralo je u smanjivanju poreskih stopa i kreiranju takvog poreskog i poslovnog ambijenta koji pogoduje ostvarivanju interesa kako inostranih investitora, tako i privrede Srbije u celini. O povećanju atraktivnosti srpske privrede za inostrane privatne investitore svedoči i uporedni prikaz stope poreza na dobit preduzeća i stope poreza na dohodak građana u regionu Zapadnog Balkana (Grafikon br. 16 i Tabela br. 25). Na osnovu grafikona se može zaključiti da podsticajni poreski mehanizam Srbije svoju osnovu nalazi u najnižim stopama poreza na dobit preduzeća i stopama poreza na prihod.

⁸⁷ Ristić, Ž. Fiskalni menadžment. Savremena administracija, Beograd 1995. str. 483.

Grafikon br. 20: Stope poreza na dobit preduzeća u regionu



Izvor: Ministarstvo za ekonomske odnose sa inostranstvom Republike Srbije.

Tabela br. 19: Stope poreza na dohodak građana u regionu

Zemlja	Porez na dohodak
Srbija	12%
Bugarska	12-24%
Hrvatska	15-45%
Rumunija	16%
Mađarska	36%
Slovenija	41%

Izvor: Ministarstvo za ekonomske veze sa inostranstvom Republike Srbije.

Porez na dohodak će u Srbiji platiti oni koji godišnje zarade više od 1,5 miliona dinara, što je oko 50 prosečnih plata, dok se u razvijenim zemljama već na četvrtinu viška plate od proseka plaća porez, i to po mnogo većim stopama koje progresivno rastu i do 45 odsto. U Nemačkoj je prosečna plata oko 2.100 evra, a prva stopa poreza kreće već od 25 odsto plate koja je veća od prosečne, što bi za srpske uslove značilo oko 50.000 dinara. Da zakon „štiti” i imućne dokazuje i to što građani sa 1.500 evra mesečne plate neće platiti godišnji porez na dohodak. Računica *Biznisa* kaže da će menadžer sa neto platom od 60.000 evra godišnje (4.800.000 dinara) posle poreskog odbitka za recimo tri „izdržavana lica” i „lični trošak” platiti porez 4.772 evra, što je manje od osam odsto.⁸⁸

Atraktivnosti srpske privrede za inostrane privatne investitore doprinele su i veoma atraktivne poreske stope u regionu o čemu svedoči i uporedni prikaz pojedinih poreskih stopa (predhodna tabela).

U analitičke svrhe sve podsticaje koji se primenjuju na teritoriji Srbije možemo podeliti u dve grupe:

- olakšice i
- podsticaji.

Olakšice se mogu definisati kao skup mera kojima se pojednostavljaju procedure u različitim oblastima poslovanja. U slučaju stranih ulaganja u Srbiji, tada se investicione olakšice svode na uprošćavanje i pojednostavljenje različitih postupaka u oblasti spoljnotrgovinskog i deviznog poslovanja. Ovakva institucionalna opredeljenost direktno stimulatивно deluje na priliv SDI, dok osnivanjem proizvodnje za izvoz indirektno daje doprinos kvalitativnom poboljšanju strukture izvoza i jačanju konkurentske sposobnosti privrede Srbije na svetskom tržištu.

„Trgovinski režim zemlje domaćina u velikoj meri determiniše aktivnosti inostranih afilijacija koje su primarno orjentisane na proizvodnju namenjenu izvozu. Uopšteno

⁸⁸ Ministarstvo finansija Republike Srbije.

posmatrano, liberalniji karakter trgovinske politike zemlje domaćina, podsticajno deluje na osnivanje inostranih afilijacija čija je proizvodnja namenjena izvozu. Za izvozno orijentisane inostrane afilijacije, bilo koja vrsta carinskih ili drugih kvantitativnih ograničenja na uvozne inpute smanjuje efikasnost proizvodnje i povećava troškove, dok smanjivanje ili eliminisanje barijera na uvozne inpute povećava atraktivnost zemlje domaćina.⁸⁹

Spoljnotrgovinske olakšice uređene su odredbama člana 14. Zakona o stranim ulaganjima („Službeni list SRJ”, br. 3/2002, 5/2003). Prema odredbama ovog Zakona „uvoz stvari koje predstavljaju ulog stranog ulagača je slobodan, pod uslovom da zadovoljava propise koji regulišu zaštitu životne sredine.”⁹⁰

Zakonom o deviznom poslovanju („Službeni glasnik RS”, br. 62/2006) predviđene su izvesne olakšice za SDI, pri čemu se pod SDI u smislu odredbi ovog zakona podrazumevaju „ulaganja rezidenta u inostranstvu i nerezidenta u Republici u pravno lice sa ciljem da se uključi u upravljanje poslovima tog pravnog lica”. Pod ulaganjem se smatra: „osnivanje pravnog lica, ogranka ili predstavništva, kupovina udela ili akcija u kapitalu pravnog lica, dokapitalizacija pravnog lica kao i svaki drugi oblik ulaganja kojim ulagač stiče najmanje 10% učešća u osnovnom kapitalu, odnosno najmanje 10% glasačkih prava, u roku ne dužem od godinu dana od dana prvog ulaganja u to pravno lice u slučaju sukcesivnih ulaganja (radi dostizanja praga od 10%)”. Pod ulaganjem se takođe smatraju i „krediti sa rokom dospeća od pet godina ili dužim ukoliko imaju prirodu podređenog potraživanja (subordinirani krediti).”

Olakšicama u oblasti deviznog poslovanja predviđa se da preduzeće sa ulogom stranog lica vrši plaćanje u poslovanju sa inostranstvom slobodno, dok devize koje predstavljaju ulog stranog lica ili devize koje to preduzeće ostvari svojim poslovanjem, preduzeće može držati na deviznom računu kod ovlašćene banke, kao i to da sa njima može slobodno raspolagati.

U prethodnim izlaganjima napomenuli smo da su i u Zakonu o stranim ulaganjima, posebno u članu 12, predviđene izvesne olakšice za strane ulagače koje odnose na slobodan transfer svih finansijskih i drugih sredstava, a nakon izmirenja obaveza u skladu sa domaćim propisima. „Transfer finansijskih i drugih sredstava iz stava 1. ovog člana može se izvršiti po izmirenju obaveze plaćanja poreza na dobit preduzeća, poreza na dividende i drugih zakonom propisanih obaveza po osnovu javnih prihoda, vezanih za iznos koji se transferiše”; u daljem tekstu se kaže da se iznosi dobijeni na osnovu smanjenja osnovnog kapitala preduzeća sa stranim ulogom „mogu transferisati samo ako je državi prethodno uplaćen carinski dug za deo opreme uvezene bez carine, koji nakon smanjenja osnovnog kapitala preduzeća ostane nepokriven stranim ulogom.”⁹¹

Podsticaji. Kao i u ostalim zemljama u tranziciji, i u Srbiji usled nedostatka sredstava za finansiranje finansijskih olakšica, poreske olakšice postaju značajno sredstvo za privlačenje stranih direktnih investicija u privredu Srbije.

Na teritoriji Srbije se primenjuju sledeći poreski podsticaji:

(1) Prenošnje gubitaka unapred. Kao poreski podsticaj, prenošenje gubitaka unapred podrazumeva davanje institucionalne mogućnosti preduzeću da gubitke ostvarene iz poslovnih, finansijskih i neposlovnih transakcija, izuzev onih transakcija iz kojih proizilaze kapitalni gubici, prenese na račun dobiti iz budućih pet godina. „Kompenziranje gubitaka u praksi se ostvaruje putem dopuštanja obveznicima poreza na profit da među troškovima poslovanja u tekućem poslovnom periodu mogu prikazati i preneseni gubitak iz prethodnih godina i na taj način umanjiti poresku osnovicu.”⁹² Korišćenje ove vrste poreske pogodnosti ne prestaje u slučaju statusnih promena preduzeća (na primer, spajanja i pripajanja), dok se u slučaju podele, poreska pogodnost deli i o tome se obaveštava nadležni poreski organ.

⁸⁹ UNCTAD, World Investment Report 2002: "Transnational Corporations and Export Competitiveness", Chapter VII: "Policy Measures", United Nations: New York and Geneva, str. 200.

⁹⁰ Zakon o stranim ulaganjima („Službeni list SRJ”, br.3/2002, 5/2003), Član 14.

⁹¹ Zakon o izmenama i dopunama zakona o stranim ulaganjima („Službeni list SRJ” 5/2003), Član 12.

⁹² Ristić, Ž. Fiskalni menadžment. Savremena administracija, Beograd 1995. str. 469.

(2) Ubrzana amortizacija. Kao mehanizam za odlaganje plaćanja poreza, metod ubrzane amortizacije predstavlja jedan od atraktivnijih segmenata poreskih podsticaja. Poreski obveznik ima pravo na ubranu amortizaciju osnovnih sredstava po stopama koje mogu biti do 25% više od propisanih. Ubrzana amortizacija se odobrava za ona osnovna sredstva koja se koriste za sprečavanje zagađivanja vazduha, vode i zemljišta, ublažavanje buke, uštedu energije, pošumljavanje, prikupljanje i korišćenje otpadaka, kao industrijskih sirovina ili energetskih goriva, naučno istraživački rad, školovanje i obuku kadrova, kao i na računarsku opremu.

(3) Poreska oslobođenja. Nakon stupanja na snagu Zakona o porezu na dobit preduzeća („Službeni glasnik Republike Srbije“, br. 25/2001, 80/2002, 43/2003, 84/2004 i 18/2010), odnosno od 26. aprila 2001. godine, za preduzeća sa ulogom stranog kapitala ne postoje posebni poreski podsticaji kada je reč o porezu na dobit preduzeća. Sa druge strane, za ona preduzeća koja su upisana u sudski registar, odnosno Registar Agencije za privredne registre pre navedenog datuma važe poreski podsticaji utvrđeni po ranije važećim propisima. Međutim, u zakonu su jasno definisani slučajevi oslobađanja od plaćanja poreza na dobit preduzeća:

a) Poreska oslobođenja za nedobitne organizacije. Nedobitne organizacije ostvaruju pravo na oslobođenje od plaćanja poreza na dobit pod sledećim uslovima:

- da višak prihoda nad rashodima ne prelazi iznos od 400.000 dinara u godini za koju se odobrava pravo na oslobođenje;
- da lična primanja koja nedobitna organizacija isplaćuje zaposlenima, direktorima i sa njima povezanim licima⁹³ ne prelaze iznos dvostrukog proseka za delatnost u kojoj je nedobitna organizacija svrstana;
- da nedobitna organizacija ne raspodeljuje svoju imovinu u korist svojih osnivača, članova, direktora, zaposlenih ili sa njima povezanim licima;
- pravo na oslobođenje od plaćanja poreza se ne primenjuje na onu nedobitnu organizaciju koja ima monopolski položaj na tržištu.

b) Poreska oslobođenja kod koncesionog ulaganja. Eksploatacija obnovljivih i neobnovljivih prirodnih resursa predstavlja izazovno područje za SDI. Imajući u vidu da raspoloživo prirodno bogatstvo predstavlja jednu od komparativnih prednosti Srbije za privlačenje SDI, podsticajni poreski mehanizam prate i tzv. koncesije koje su u poslednje vreme u ekspanziji, naročito među zemljama u tranziciji i zemljama u razvoju.

Zakonom o stranim ulaganjima propisane su dve vrste oblika stranog ulaganja, i to: osnovni i posebni oblici stranog ulaganja. Osnovni oblici stranog ulaganja su: osnivanje preduzeća i kupovina akcija ili udela u postojećem preduzeću. Inostrani investitor prema postojećem zakonu može realizovati navedena ulaganja samostalno ili zajedno sa drugim stranim pravnim ili fizičkim licem, a može to ulaganje realizovati i sa domaćim pravnim ili fizičkim licem. Kao značajnu novinu u odnosu na ranije propise kojima je uređivana oblast stranog ulaganja, ističemo to da je u novom Zakonu ostavljena potpuna sloboda ugovornim stranama u pogledu sadržine ugovora o ulaganju kojim se uređuju osnovni oblici stranog ulaganja.

Poreska oslobođenja kod koncesionog ulaganja u Srbiji uređena su prema odredbama člana 45. Zakona o porezu na dobit preduzeća („Službeni glasnik Republike Srbije“, br. 25/2001, 80/2002, 43/2003 i 84/2004). Naime, koncesiono preduzeće ili koncesionar ostvaruje pravo na oslobađanje od plaćanja poreza na dobit na osnovu prihoda od predmeta koncesije na period od pet godina, od dana ugovorenog završetka koncesionog ulaganja u celini. Međutim, ukoliko koncesiono preduzeće ili koncesionar ostvaruje dobit pre završetka koncesionog ulaganja, Zakonom je propisano oslobođenje od plaćanja poreza na tu ostvarenu dobit. U

⁹³ Član 59, stav 2, Zakon o porezu na dobit, definiše: „Licem povezanim sa obveznikom smatra se ono fizičko ili pravno lice u čijim se odnosima sa obveznikom javlja mogućnost kontrole ili značajnijeg uticaja na poslovne odluke”.

slučaju da koncesionar nije u obavezi da osnuje koncesiono preduzeće, radi ostvarivanja prava na oslobođenje od plaćanja poreza na dobit, posebno obračunava i utvrđuje dobit ostvarenu na osnovu predmeta koncesije.

(c) Poreska oslobođenja kod zapošljavanja invalidnih osoba. Preduzeće koje je specijalizovano za radno osposobljavanje, profesionalnu rehabilitaciju i radno zapošljavanje invalidnih osoba ostvaruje pravo na oslobođanje od plaćanja poreza na dobit i to srazmerno učešću invalidnih osoba u ukupnom broju zaposlenih.

(4) Poreski kredit. U poreskom sistemu razvijenih zapadnoevropskih zemalja široko je primenjena praksa selektivnog smanjenja poreskog tereta, redukcijom zakonski propisane poreske stope. Razlozi za takav selektivni pristup oporezivanju profita korporacija leže u nekim čisto ekonomskim i razvojnim ciljevima, kao što su: stimulisanje razvoja pojedinih grana i regiona, podsticanje razvoja malih i srednjih preduzeća, namensko izdvanje profita, podsticanja regionalnog razvoja.

U cilju podsticanja regionalnog razvoja, u našem zakonodavstvu je propisana mogućnost da se inostranoj kompaniji (kao i svakom drugom poreskom obvezniku kako je to propisano zakonom) koja je osnovala novu filijalu u nerazvijenom regionu na teritoriji Srbije umanjí porez na dobit preduzeća, smanjenjem zakonske poreske stope srazmerno učešću tako ostvarene dobiti afilijacije u ukupnoj dobiti preduzeća u trajanju od dve godine. Jedini uslov korišćenja ove vrste olakšice u obliku umanjenja poreza (odnosno, poreski kredit) je vođenje posebne evidencije poslovanja novoosnovane poslovne jedinice (odvojeno evidentiranje poslovanja novoosnovane poslovne jedinice).

Poresko podsticanje stranih ulaganja u srpskom zakonodavstvu obuhvata i odobravanje poreskog kredita kod ulaganja u osnovna sredstva. Preduzeća iz nekoliko industrija, uključujući automobilsku, preradu metala, mašinogradnju, poljoprivredu itd. imaju pravo na poreski kredit u visini jednakoj 80% investicija u osnovna sredstva.

Prilikom ulaganja u osnovna sredstva u sopstvenoj registrovanoj delatnosti, poreski obveznik ima pravo na umanjenje obračunatog poreza na dobit za 20% ulaganja izvršenog u toj godini. Umanjenje poreza na dobit preduzeća ne može biti veće od 50% obračunatog poreza u godini u kojoj je izvršeno ulaganje. Ukoliko poreski kredit nije u celosti iskorišćen u toku jedne godine, neiskorišćeni deo poreskog kredita može se preneti na račun poreza na dobit iz budućih obračunskih perioda, ali ne duže od deset godina. U svakoj od godina perioda najpre se primenjuje poreski kredit na osnovu ulaganja iz te godine, a zatim se do maksimalno dozvoljenog iznosa poreskog kredita, primenjuju preneti poreski krediti po redosledu ulaganja.

Osnovnim sredstvima se ne smatraju:⁹⁴

- putnički automobili, osim automobila za taksi prevoz, rent-a-car, obuku vozača i specijalnih putničkih automobila sa ugrađenim uređajima za bolesnike;
- nameštaj, osim nameštaja za opremanje hotela, motela, restorana, omladinskih, dečjih i radničkih odmarališta;
- tepisi, umetnička dela likovne i primenjene umetnosti i ukrasni predmeti za uređenje prostora, kao ni alat i inventar sa kalkulativnim otpisom.

Poreski obveznik gubi pravo na poreski kredit ukoliko izvrši prodaju osnovnih sredstava pre isteka perioda od tri godine od dana nabavke i time stiče obavezu da plati neplaćeni porez, koji se indeksira stopom rasta cena na malo prema podacima republičkog organa nadležnog za poslove statistike. Takođe, poreski obveznik je dužan da o izvršenoj prodaji osnovnih sredstava obavesti nadležne poreske organe u roku od pet dana od dana prodaje.

Ukoliko poreski obveznik upošljava nove radnike, on ostvaruje pravo na umanjenje obračunatog poreza za iznos koji je jednak iznosu koji čini 100% bruto plata isplaćenih tim

⁹⁴ Član 48, stav 5, Zakon o porezu na dobit preduzeća.

zaposlenim, uvećanim za pripadajuće javne prihode koji idu na teret poslodavca. Poreski kredit priznaje se na period od dve godine od dana zaposlenja, pod uslovom da se u tom periodu nije smanjivao broj zaposlenih, kao i da poreski obveznik nije u periodu od 12 meseci pre dana zaposlenja nije smanjivao broj zaposlenih.

Ukoliko poreski obveznik, koji je prema zakonu kojim se uređuje računovodstvo svrstan u malo preduzeće, investira u osnovna sredstva, prema Zakonu ostvaruje pravo na korišćenje poreskog kredita u visini od 40% izvršenog ulaganja, pod uslovom da umanjenje obračunatog poreza u godini u kojoj je izvršeno ulaganje ne može biti veće od 70%.

(5) Poreski podsticaji kod velikih kapitalnih ulaganja. U nastavku procesa sprovođenja sveobuhvatne poreske reforme, u Srbiji su od 1. januara 2003. godine uvedeni poreski podsticaji kod velikih kapitalnih ulaganja. Da bi preduzeće ostvarilo pravo na oslobađanje od plaćanja poreza na dobit (engl. *tax holidays*) tokom perioda od deset godina, i to od prve godine u kojoj je ostvarilo dobit, ono mora da ispuni uslove koji su precizno definisani odredbama člana 50a Zakona o porezu na dobit preduzeća. To su sledeći uslovi: a) da iznos investicije u osnovna sredstva bude veći od 600 miliona dinara, b) da se osnovna sredstva u koja se ulaže koriste u registrovanoj delatnosti poreskog obveznika u Republici Srbiji, c) da ulaganje vrši poreski obveznik samostalno (u slučaju da je u pitanju novoosnovano preduzeće) ili da u njegova osnovna sredstva ulaže drugo lice (u slučaju kada je u pitanju dokapitalizacija preduzeća), d) da u periodu ulaganja preduzeće, odnosno poreski obveznik dodatno zaposli najmanje 100 lica na neodređeno vreme, izuzev onih lica koja su do tada direktno ili indirektno bila zaposlena u zavisnom preduzeću ulagača.

Poresko oslobođenje se ne primenjuje na ukupno ostvarenu dobit, već srazmerno izvršenom ulaganju.

U slučaju kada se kapitalna ulaganja u postojeća ili novoosnovana preduzeća vrše u onim delatnostima koje se obavljaju na područjima od posebnog interesa za Srbiju, preduzeće može ostvariti pravo na petogodišnje oslobađanje od plaćanja poreza na dobit preduzeća. Međutim, da bi preduzeće ostvario pravo na ovakvu vrstu poreske privilegije Zakonom su precizirani uslovi koje ono mora prethodno da ispuni: a) da iznos investicija u osnovna sredstva bude veći od 6 miliona dinara, b) da ceo iznos investicija bude uložen u nova osnovna sredstva, a ne u opremu koja je već bila korišćena u Republici Srbiji, c) da poreski obveznik (preduzeće) 80% vrednosti osnovnih sredstava koristi za obavljanje svoje delatnosti na području od posebnog interesa za Republiku, d) da u periodu ulaganja dodatno zapošljava najmanje pet lica na neodređeno vreme, kao i da najmanje 80% zaposlenih na neodređeno vreme ima prebivalište ili boravište na području od posebnog interesa za Republiku. Ukoliko su ovi uslovi podmireni, pravo na poresko oslobođenje se ostvaruje srazmerno ulaganju.

Ukoliko se broj zaposlenih smanji ispod broja propisanog za ostvarivanje poreskog oslobođenja i ukoliko poreski obveznik pre isteka perioda za poresko oslobođenje prekine sa poslovanjem, prestane da koristi ili otuđi sredstva, a u nova osnovna sredstva ne uloži iznos jednak tržišnoj vrednosti otuđenih sredstava, on gubi pravo na poresko oslobođenje za celi period korišćenja i dužan je da plati porez, koji se valorizuje primenom stope rasta cena na malo prema podacima republičkog organa nadležnog za poslove statistike.

(6) Otklanjanje dvostrukog oporezivanja. Podsticajni karakter poreskog sistema Republike Srbije ogleda se i u primeni mera kojima se otklanja dvostruko oporezivanje dobiti preduzeća ostvarene u drugoj republici ili drugim državama. Na ovaj način ne samo da se umanjuje poreski teret obveznika poreza na dobit preduzeća, već se i podsticajno deluje na priliv stranog kapitala, posebno stranih direktnih investicija.

Odredbama Zakona o porezu na dobit preduzeća (član 51.) propisana je mogućnost odobravanja poreskog kredita u visini plaćenog poreza na dobit onom rezidentnom

obvezniku⁹⁵ koji je poslovanjem u drugoj republici, odnosno državi ostvario dobit i na tu ostvarenu dobit platio porez.

Osim toga, Zakonom je propisana mogućnost da matično preduzeće, koje je rezidentni obveznik Republike, ostvari pravo na umanjenje poreza na dobit preduzeća, za iznos koji odgovara porezu koji je njegova nerezidentna filijala platila u drugoj republici (odnosno državi) na dobit iz koje su isplaćane dividende, koje se uključuju u prihode matičnog preduzeća, i na te isplaćene dividende. Prihodi od dividendi iz nerezidentne filijale uključuju se u prihode rezidentnog matičnog preduzeća u iznosu uvećanom za plaćeni porez na dobit preduzeća, odnosno porez po odbitku na dividende. Poreski kredit se može koristiti za umanjenje obračunatog poreza matičnog preduzeća najviše do iznosa poreza koji bi po odredbama ovog Zakona bio obračunat na dobit, odnosno na dividendu. Jedini uslov za ostvarivanje prava na ovu vrstu poreskog kredita je da je matično preduzeće, neprekidno u periodu od najmanje godinu dana koji prethodi podnošenju bilansa, posedovalo 25% ili više akcija, odnosno udela nerezidentne filijale.

U slučaju grupe povezanih preduzeća, pri čemu preduzeća čine grupu povezanih preduzeća ukoliko jedno preduzeće posredno ili neposredno kontroliše najmanje 75% akcija ili udela u drugom preduzeću, postoji mogućnost ostvarivanja prava na poresko konsolidovanje u periodu najmanje od pet godina pod uslovom da su sva povezana preduzeća rezidenti Republike.

Radi izbegavanja dvostrukog oporezivanja dividendi ostvarenih učešćem u kapitalu drugog poreskog obveznika, Zakonom je predviđeno da se prihod od dividendi filijale, rezidenta Republike, uključuje u prihode matičnog preduzeća, rezidenta Republike, u iznosu uvećanim za plaćeni porez na dobit preduzeća, odnosno porez po odbitku dividende. Plaćeni porez na dobit preduzeća i porez po odbitku na dividende priznaju se kao poreski kredit za umanjenje obračunatog poreza na dobit preduzeća. Poreski kredit se može koristiti za umanjenje obračunatog poreza matičnog preduzeća najviše do iznosa poreza koji bi u skladu sa ovim Zakonom bio obračunat na dobit, odnosno dividendu.

(7) Carinska oslobođenja. Sem poreskih, u srpskom zakonodavstvu je relativno razvijen sistem carinskih olakšica za uvoz opreme, na način kojim se obezbeđuje lakše obavljanje standardnih poslova stranih lica u našoj zemlji. Shodno odredbama Carinskog zakona („Službeni glasnik RS“, br. 73/2003, 61/2005, 85/2005, 62/2006, 63/2006 i 18/2010) oslobođena je od plaćanja uvozne dažbine, oprema po osnovu uloga stranog lica u skladu sa odredbama zakona kojim se uređuje strano ulaganje. Prema odredbama člana 16. Zakona o stranim ulaganjima, uvoz opreme po osnovu uloga stranog ulagača, osim putničkih motornih vozila i automata za zabavu i igre na sreću, oslobođen je plaćanja carina i drugih uvoznih dažbina. Ovo pravo slobodnog uvoza se može koristiti u skladu sa utvrđenom dinamikom ulaganja, do konačne izgradnje objekta, odnosno početka vršenja delatnosti u koju se vrši ulaganje. Ukoliko se navedeno ulaganje vrši putem reinvestiranja dobiti, pravo slobodnog uvoza važi za sve vreme važenja ugovora o ulaganju. Oslobođanje od plaćanja carine na osnovu uvoza opreme može koristiti i preduzeće sa stranim ulogom do iznosa novčanog učešća stranog uloga u roku od dve godine od dana registracije stranog ulaganja

Iz navedenog može se zaključiti da je sistem poreza u Srbiji veoma konkurentan u odnosu na ostale sisteme. U prilog tome pogledati narednu tabelu.

⁹⁵ Pod rezidentnim obveznikom, u smislu ovog zakona, podrazumeva se pravno lice koje je osnovano ili ima sedište stvarne uprave, ili kontrole na teritoriji Republike Srbije, i kao takvo podleže oporezivanju dobiti koju ostvari na teritoriji Republike i izvan nje. Pod nerezidentnim obveznikom podrazumeva se pravno lice koje je osnovano i ima sedište stvarne uprave ili kontrole van teritorije Republike Srbije, i kao takvo podleže oporezivanju dobiti koju ostvari poslovanjem preko stalne poslovne jedinice koja se nalazi na teritoriji Republike. Pod stalnom poslovnom jedinicom podrazumeva se stalno mesto poslovanja preko kojeg nerezidentni obveznik obavlja delatnost (ogranak, pogon, predstavništvo, mesto proizvodnje, fabrika ili radionica, rudnik, kamenolom ili drugo mesto eksploatacije prirodnog bogatstva i dr.).

Tabela br. 20: Karakteristike poreskog sistema Srbije

	Broj godišnjih uplata	Prosečan broj sati provedenih u obradi poreskih zahteva	Zakonska poreska stopa	Ukupna poreska stopa (% od profita)
Socijalno osiguranje	12	126	18	20,2
Porez na dobit	12	48	10	11,6
Porez na prenos zemljišta	1		3	1,5
Porez na imovinu	4	0	0	0,7
Naknada za korišćenje gradskog građevinskog zemljišta	12		varijabilno	beznačajno
PDV	12	105	18	nije uključen
Naknada za razvoj građevinskog zemljišta	1		varijabilno	beznačajno
Drugi lokalni porezi	12		varijabilno	beznačajno
UKUPNO	66	279		34
Prosek za zemlje OECD	12,8	194,1		44,5

Izvor: www.doingbusiness.org/ExploreTopics/PayingTaxes/Details.aspx?economvid=206 (20.09.2009.)

Na kraju možemo zaključiti da je Srbija preduzela niz aktivnosti u stvaranju povoljne investicione klime donošenjem niza fiskalnih propisa koji se uglavnom odnose na razne investicione olakšice i podsticaje. Sve to doprinosi perspektivi Srbije za ostvarenje samoodrživog rasta uz veći priliv SDI i ostvarenju ključnih nacionalnih interesa.

IV DOPRINOS STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA DOMAĆEM RAZVOJU

1. Koristi i rizici za zemlju primaoca stranih direktnih investicija

Strane direktne investicije predstavljaju dominantnu karakteristiku savremenih međunarodnih ekonomskih odnosa. One u savremenim uslovima privređivanja igraju sve značajniju ulogu na planu izvoza privatnog kapitala, a njihov intezivan rast potvrđuje tezu da je nacionalna privreda postala preuzak okvir za kontinuirani razvoj savremene tehnologije i optimalan tempo ekonomskog rasta. Dominantna odrednica tranzicije zemalja CIE je vezana za njihovo otvaranje prema tokovima međunarodnog investiranja. U tom smislu, SDI su se pokazale kao najpovoljnije sredstvo za privlačenje neophodnog stranog kapitala. Kao najvažniji pozitivni, odnosno negativni efekti za zemlje koje primaju SDI ističu se sledeći:

(a) *Pozitivni efekti* za zemlju primaoca SDI:

- uvoz kapitala predstavlja uvoz dodatne akumulacije iz inostranstva, čime se stvaraju mogućnosti za nove investicije,
- povećana investiciona ulaganja doprinose porastu zaposlenosti,
- angažovanjem inostranog kapitala omogućuje se uvoz i bolja snadbevenost reprodukcijom materijalima i sirovinama, kao i supstitucija uvoznih proizvoda,
- uvozom kapitala može se finansirati deficit platnog bilansa i na taj način dobiti više vremena za prilagođavanje privrede u cilju obezbeđenja spoljne ravnoteže,
- povećana konkurentnost čime se smanjuju troškovi i povećavaju šanse za izvoz,
- povećani prihodi budžeta kroz rast poreskih prihoda,
- prenos nove tehnologije i efekat ugledanja na uspešno poslovanje po zapadnim standardima ;

(b) *Negativni efekti* za zemlju primaoca SDI:

- opasnost od preterane eksploatacije domaćih resursa,
- opasnost od preterane zavisnosti od stranog kapitala,
- odliv dela domaće akumulacije kroz transfer profita i kamata u inostranstvo,
- neracionalan raspored domaće akumulacije pod uticajem stranog kapitala,
- povećanje tehnološke zavisnosti od inostranstva,
- mogućnost otpuštanja radnika i povećavanja nezaposlenosti usled preuzimanja vlasništva od strane stranih kompanija nad domaćim preduzećima,
- formiranje modela potrošnje koji ne odgovara nivou razvijenosti date zemlje i pravim potrebama stanovništva i
- ugrožavanje nacionalnog suvereniteta.

SDI nesumnjivo imaju veliki uticaj na ekonomska kretanja zemalja CIE. One predstavljaju najbitniji strani izvor finansiranja njihovog privrednog razvoja, a njihov uticaj na proces tranzicije može biti direktan i indirektan:

Direktan uticaj SDI na proces tranzicije zemalja CIE je vezan za:

- ekonomski rast u ključnim industrijskim granama i trgovini,
- razvoj trgovinskih odnosa sa razvijenim zapadnim zemljama i
- transfer tehnologije.

Uvoz nove tehnologije putem direktnog investiranja je sastavni deo promene strukture nacionalnih ekonomija ovih zemalja. Tehnološka inferiornost u nizu privrednih sektora bila je jedan od bitnih uzroka privredne nerazvijenosti ovih zemalja. Tehnološko približavanje

razvijenim zemljama u propulzivnim privrednim granama, koje se može ostvariti kroz proces stranog direktnog investiranja, jedan je od osnovnih reformskih zahteva. SDI u tom smislu pružaju idealno sredstvo transfera tehnologije, omogućavajući osavremenjivanje tehnološke osnove tranzicionih privreda i njihovo strukturno prilagođavanje međunarodnoj podeli rada.

Transfer tehnologije posredstvom SDI zemlji domaćinu donosi i određene eksterne efekte. Prenos tehnologije u zemlju domaćina SDI može se, prema stručnjacima WTO, ostvariti na sledeći način:

- kao „nameran“ prenos tehnologije, kada strana filijala licencira tehnologiju domaćim firmama,

- kao tehnološke eksterne prednosti koje su rezultat tehnoloških koristi ostvarenih od strane domaćih kompanija, a da pri tom nisu posledica namera inostranih transnacionalnih kompanija. Tehnološke eksterne prednosti mogu biti vertikalne i horizontalne. Horizontalne eksterne prednosti nastaju kada domaća konkurentska firma kopira novu tehnologiju filijale, a vertikalna tehnološka prednost je kada filijala besplatno prenosi tehnologiju lokalnoj firmi koja je snabdeva inputima ili koja obavlja operaciju distribucije, marketinga i sl.⁹⁶

SDI se obezbeđuje i uvoz nove i efikasnije organizacije proizvodnje, koja treba da doprinese izgradnji tržišno orijentisanih organizacionih struktura. Glomazna i nefleksibilna socijalistička preduzeća koja nisu adekvatno reagovala na tržišne impulse i promene, ustupaju mesto novim organizacionim formama preduzeća, koja uspešno mogu odgovoriti izazovima tržišne konkurencije.

Indirektan uticaj SDI ogleda se u izgradnji institucionalnih sistema tranzicionih zemalja, podsticanju procesa privatizacije i kreiranju uslova za jačanje konkurencije. Za razliku od perioda kada problem plasmana proizvodnje nije ni postojao, jer je tražnja uglavnom bila veća od ponude, liberalizacijom uvoza se uslovi konkurencije jako zaoštavaju.

Takva dešavanja nameću potrebu afirmacije marketinga, kao naučne discipline i koncepta koji polazi od želja, ukusa i navika potrošača. SDI, u tom smislu stoje na raspolaganju zemljama u tranziciji kao idealno sredstvo za privlačenje savremenih markentičkih znanja, neophodnih za plasman robe na svetskom tržištu.

SDI su, dakle posebno značajan izvor stranih sredstava za zemlje u tranziciji zbog kompletnog investicionog paketa koji sadrži, pored kapitala i tehnologije, marketinška i menadžerska znanja i iskustva, veze i pristupe tržištima i finansijskim institucijama, tako da se njihov značaj ne iscrpljuje funkcijom dodatnog izvora kapitala za zemlju domaćina. One tako mogu uticati na više najznačajnijih aspekata transformacije bivših socijalističkih ekonomija u tržišne ekonomije, reintegraciju u međunarodnu podelu rada (promocija izvoza i lakši pristup stranim tržištima), promenu vlasništva - privatizaciju, sektorsko prestrukturiranje privrede, uvođenje modernih menadžment i marketinških tehnologija, istraživačko razvojne aktivnosti, a pre svega na stvaranje preduslova za održiv privredni i sveukupan društveno-ekonomski rast i razvoj.

2. Perspektive Srbije za ostvarivanje samoodrživog rasta i ostvarenje ključnih nacionalnih interesa

Kad je većina zemalja u tranziciji uveliko bila u drugoj fazi tranzicije, Srbija je tek ušla u sam proces, tako da nije imala vremena za razne faze, već je istovremeno rešavala brojne probleme. U Srbiji je posle 2000. godine donesena strategija za sprovođenje tranzicije. Rezultati nisu izostali i vrlo brzo su postignuti značajni rezultati (institucionalne, strukturalne i privredne reforme omogućile su makroekonomsku stabilizaciju i restrukturiranje državnih i društvenih preduzeća u procesu privatizacije).

⁹⁶ WTO, Annual Report 2000.

2.1 Dometi tranzicije

Reformskim procesima u Srbiji preduzetim u periodu 2001-2005. godine učinjeni su značajni pozitivni koraci, kako bi se srpska privreda u svom razvoju dovela u određenu startnu poziciju. Međutim i dalje su prisutni brojni razvojni i strukturni problemi. O osnovnim karakteristikama startne pozicije srpske privrede najbolje nam, u formi naznaka, govori sledeće:⁹⁷

- Uspostavljena je makroekonomska stabilnost,
- Sprovedena je liberalizacija cena i spoljne trgovine,
- Izvršena je reforma bankarskog sistema,
- Izvršena je reforma javnih finansija, uveden je PDV i poreski sistem usklađen sa međunarodnim standardima, eliminisan fiskalni deficit,
- Značajan pomak je učinjen u zaokruživanju stimulativnog ambijenta za poslovanje: povećana je pravna sigurnost privrednih subjekata i poboljšani su uslovi poslovanja,
- Ostvaren je rast bruto domaćeg proizvoda u periodu 2001-2005. godine od 5,6% prosečno godišnje, i periodu 2006-2008. godine od 6,9% prosečno godišnje,
- Pad inflacije sa 11,9% u 2000. na 7,8% u 2003, ali njen ponovni rast od 13,7% u 2004. odnosno 17,7 u 2005. je u periodu 2006-2008. godine sveden na jednocifrenu
- Deficit spoljnotrgovinskog bilansa (6.022,3 mil USD u 2005. tekući platni bilans u 2005. iznosi 8,5% DBP, u 2006. iznosi 11,5% DBP, odnosno 15,2% DBP),
- Nizak obim bruto investicija u osnovna sredstva, 12% prosečno učešće u DBP u periodu 2001-2003. (19,4% ocena za 2004.),
- Obim finalne potrošnje premašuje obim DBP za 7,1% u 2003. godini, 9,7% u 2004 i 5,9% u 2005,
- Rast deviznih rezervi NBS⁹⁸ posmatrano sa aspekta pokrivenosti uvoza iznosi sa 3,1 meseca u 2001. na 4,5 (2002), na 5,3 (2003), na 4,5 (2004), na 5,9 (2005), na 9,6 (2006), na 8,4 (2007)⁹⁹ meseca pokrivenosti uvoza.
- Rast štednje stanovništva sa 3,7 mlrd. din. u 2000. na 193 mlrd. din. u 2005,
- Nezavršen proces restrukturiranja i privatizacije preduzeća,
- Nizak nivo iskorišćenosti kapaciteta prerađivačke industrije, prosečno oko 30% u periodu 2000-2006. godine,
- Tehnološko zaostajanje privrede Srbije za industrijskim zemljama Evrope 5-6 tehnoloških godina (30-35 godina u vremenskoj dimenziji),
- Rast nezaposlenih (991.807 lica koja traže zaposlenje), stopa registrovane nezaposlenosti porasla je sa 26,8% u 2001. na 32,6% u 2006. godini (prema Anketi o radnoj snazi 18,5%),
- Produbljeni regionalni dispariteti, razlike u stepenu razvijenosti opština mere se odnosom 26:1 u 2006. godini,
- Indeks siromaštva 10,5% (na granici siromaštva 20%).

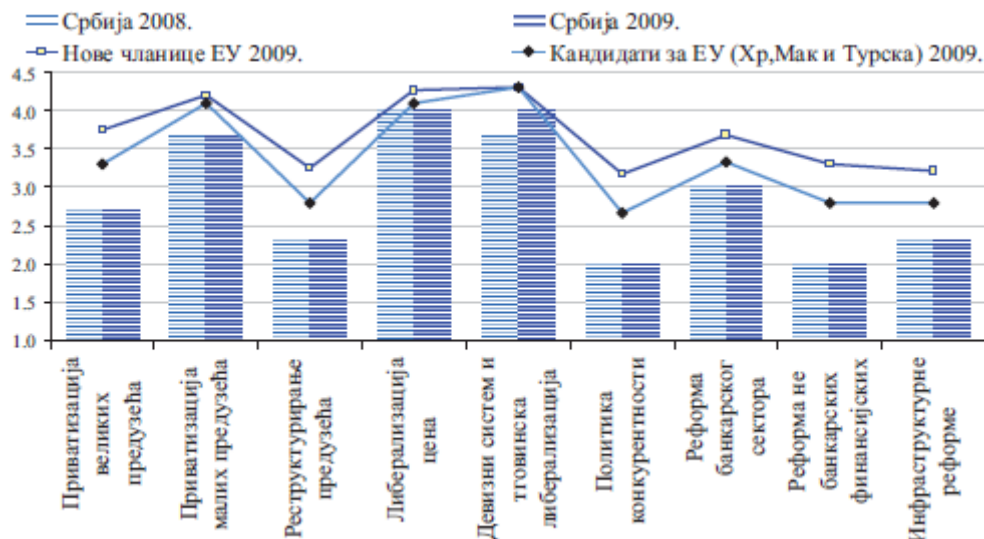
Zaključno, i pored pozitivnih pomaka u brojnim oblastima privrednog i društvenog razvoja Srbija ozbiljno zaostaje za zemljama EU, i po gotovo svim indikatorima je u grupi evropskih zemalja sa najnižim stepenom razvoja. O tome svedoče uporedni podaci iz narednog grafikona.

⁹⁷ NBS, godišnji izveštaj uz napomenu da su za 2008. uzimani projektovani podaci koji će sigurno biti koriovani zbog svetske ekonomske krize.

⁹⁸ Najveći deo rezervi potiče od kupovine deviza od strane vlasti, zbog obnovljene tražnje dinara i priliva iz inostranstva, kao i velikog deviznog priliva od prodaje preduzeća u procesu privatizacije dok je jedan manji deo od zvanične pomoći, oslobađanja ranije zamrznutih sredstava i od *stand-by* kreditnog aranžmana MMF-a.

⁹⁹ Krajem 2008. godine znatne količine deviznih rezervi su potrošene na očuvanje kursa dinara.

Grafikon br. 21: EBRD Tranzicioni indikator 2009.



Izvor: EBRD - tranzicioni indeks 2009

U Izveštaju EBRD o tranziciji za 2009. Srbija je blago popravila ukupnu prosečnu ocenu za napredak u tranziciji sa prošlogodišnjih 2,85 na 2,89. Srbija je popravila ocenu u trgovini i spoljnotrgovinskoj razmeni jednoj od devet kategorija, zahvaljujući primeni prelaznog trgovinskog sporazuma sa EU. Zauzima 22. mesto među 29 analiziranih zemalja u tranziciji. Iza Srbije su Azerbejdžan, Belorusija, Bosna i Hercegovina, Crna Gora, Tadžikistan, Turkmenistan i Uzbekistan.

Tabela br. 21: Vrednost godišnjih EBRD indikatora za Srbiju 2000-2009.

EBRD indikator	2000.	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.
Liberalizacija cena	2,3	4,0↑	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Trgovina i sistem spoljnotrgovinske razmene	1,0	2,7↑	3,0↑	3,0	3,0	3,3↑	3,3	3,3	3,7↑	4,0↑
Privatizacija malih preduzeća	3,0	3,0	3,0	3,0	3,3↑	3,3	3,7↑	3,7	3,7	3,7
Privatizacija velikih preduzeća	1,0	1,0	2,0↑	2,3↑	2,3	2,7↑	2,7	2,7	2,7	2,7
Restrukturiranje preduzeća	1,0	1,0	2,0↑	2,0	2,0	2,3↑	2,3	2,3	2,3	2,3
Politika konkurentnosti	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,7↑	1,7↑	2,0	2,0
Reforma bankarskog sektora	1,0	1,0	2,3↑	2,3	2,3	2,7↑	2,7	2,7	3,0↑	3,0
Reforma ne bankarskih fin. institucija	1,0	1,0	1,7↑	2,0↑	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Infrastrukturne reforme	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,3↑	2,3
Sred. vrednost EBRD tranzic. indikatora	1,48	1,86	2,33	2,40	2,43	2,59	2,71	2,71	2,86	2,89

Izvor: EBRD - tranzicioni indeks 2009

Srbija, za razliku od drugih tranzicionih zemalja, nije prošla kroz tranzicionu recesiju. Po nekim mišljenjima, razlog, pored ostalog, treba tražiti u „aktivnom subvencionisanju državnih i društvenih preduzeća“.¹⁰⁰

Sektori privrede koji imaju višak radne snage ili neiskorišćenog kapaciteta najteže će se prilagoditi tržištima EU. Ovo prilagođavanje će biti lakše u sektorima koji imaju komplementarne kapacitete, kao što je to slučaj u energetici, finansijskim uslugama i turizmu. Nasuprot ovome, u sektorima koji su zaštićeni od strane države zahtevaće se najveće promene.

¹⁰⁰ Popović, D. Četiri godine tranzicije u Srbiji, CLDS, Beograd 2005. str 40.

2.2 Pravci promena privrednog razvoja Srbije

Neophodnost nove strategije privrednog razvoja Srbije ogleda se pre svega u činjenici, da je dugogodišnja kriza pogodila njenu privredu, posebno društvene i državne sisteme. Istovremeno, procesi globalizacije izoštrili su zahteve svetskog tržišta, na kome su kvalitet i inovativnost proizvoda i usluga glavni faktori konkurentnosti. Strategija treba da ukaže na razvojne potencijale privrede Srbije kojima se može u što većoj meri povećati njen društveni proizvod, maksimizirati profitabilan i razvojno orijentisan izvoz, zasnovan na rastućem učešću znanja i istovremeno obezbediti prestrukturiranje privrede kao preduslova uspešne integracije u EU.

Tržišni mehanizmi treba da budu odlučujući, ali ne i jedini faktor koji utiče na privredni razvoj. U fazi tranzicije u kojoj se tek stvaraju institucije tržišta i kada procesi globalizacije mogu da imaju i negativne posledice po položaj privrede Srbije, razvojna strategija treba da afirmiše konkurentsku i otvorenu privredu, uz obezbeđenje brzog, ali i održivog razvoja. Osnovni ciljevi strategije privrednog razvoja su:¹⁰¹

- (1) dostizanje veoma zadovoljavajuće međunarodne konkurentnosti proizvoda i usluga i samog privrednog tkiva Srbije;
- (2) razvoj privredne strukture koja će se najmanjim mogućim troškovima i naporima integrisati sa privredom EU pri pristupanju Srbije ovoj zajednici;
- (3) razvoj privrede ka rastućem učešću znanja kao osnovnog resursa i promišljena izgradnja ekonomije i društva zasnovanih na znanju;
- (4) rast zaposlenosti radno sposobnog stanovništva i upotrebnih kapaciteta;
- (5) rast društvenog proizvoda.

Uz optimalnu realizaciju ovih ciljeva vizija stanja privrede Srbije 2010. godine bi ovako izgledala:

- (1) konkurentno i profitabilno izvozi oko 45% svog društvenog proizvoda;
- (2) pročišćena je od svaštaraštva (proizvodi ono što može i ume dobro da uradi);
- (3) daje dobre šanse za investiranje, zapošljavanje i razvoj;
- (4) privlačna je za investitore i mladu obrazovanu generaciju;
- (5) našla je svoje mesto između privreda koje konkurišu jeftinom radnom snagom i privreda koje su znanjem i tehnologijom vodeće u svetu;
- (6) osigurala je životni standard kakvog nije bilo u Srbiji;
- (7) stvorila je temeljne uslove za dalji razvoj; i
- (8) opremila se svim onim što je potrebno za postepeno ali sigurno približavanje razvijenim privredama - pri tome ne smanjujući šanse budućih generacija da razvoj obavljaju u skladu sa svojim vrednostima i pogledima na svet.

Za ostvarivanje ovih ciljeva neophodna je i *aktivna uloga države*, kroz proces izgradnje tržišne privrede. Država će se u proces strukturnog prilagođavanja uključivati kroz:

- (1) Stvaranje opštih uslova za delovanje tržišnog mehanizma:
 - a) institucionalna osnova i poštovanje zakona;
 - b) poštovanje autonomnosti i ravnopravnosti tržišnih subjekata;
 - privatizacija i jačanje samostalnosti privrednih subjekata;
 - sanacija bankarskog sistema i autonomnost banaka;
 - razvoj tržišnog obrazovanja u poljoprivredi;
 - politika konkurencije, antimonopolska i antidamping politika;
 - zaštita potrošača i standardizacija;
 - c) stabilnost robnih i faktorskih tržišta (monetarna, kamatna, fiskalna i politika kursa, robne rezerve, odnosno stabilizovanje tržišta strateških poljoprivrednih proizvoda);

¹⁰¹ Strategija privrednog razvoja Srbije do 2010, Ekonomski institut, Beograd 2002, str. 20.

- d) razvojno stimulativni ambijent;
 - saobraćajna, informaciona, energetska, vodoprivredna i komunalna infrastruktura;
 - razvoj obrazovanja i naučno-istraživačkog rada;
 - razvoj zdravstvene zaštite;
 - smanjenje javnih rashoda;
 - podsticanje malog i srednjeg preduzetništva;
 - podsticanje inventivnosti i inovativnosti;
 - razvoj informacionog sistema na tržištu kapitala i rada;
 - izvozna promocija (širenje tržišta, privlačenje stranog kapitala) i jedinstven nastup pri uvozu strateških proizvoda;
- (2) Otklanjanje neprihvatljivih efekata delovanja tržišnog mehanizma:
 - a) otklanjanje neprihvatljivih razlika u visini dohotka;
 - socijalni i programi zaštite nezaposlenih;
 - progresivno oporezivanje.
 - b) zaštita životne sredine;
 - c) ublažavanje regionalnih neravnomernosti u razvoju.

Temeljito i ozbiljno restrukturiranje - programsko, tehnološko, marketing, organizaciono - nužno predstoji najvećoj grupi industrijskih sektora, koji se pojedinačno nalaze u različitom položaju, kako sa stanovišta međunarodne konkurentske prohodnosti, tako i po kriterijumima daljeg zadržavanja pojedinih segmenata ili programskih celina. Reč je o delu hemijske i gumarskoj industriji, najvećem delu metalnog kompleksa, industriji tekstila, odeće i kože, drvnoj industriji, delu agroindustrijskog kompleksa i građevinskoj operativi.

Udarni pravac i strateško opredeljenje za izgradnju nove industrijske strukture Srbije treba tražiti u sektoru razvijanja visoke tehnologije i sektoru specifičnih usluga - agrokompleks, fina hemija, farmaceutika, informaciono-komunikacione tehnologije, deo elektronske industrije kao i servisni sektor (saobraćaj, trgovina, turizam, posebne usluge).

Osnov razvojne orijentacije industrije Srbije zasnovane na jačanju uloge tržišnog mehanizma i korišćenju kriterijuma svetskog tržišta podrazumeva *završetak prestrukturiranja preduzeća* (privatizacije). Prestrukturiranje javnih preduzeća koja su početkom 1990-tih i formalno postala državna preduzeća, rezultiraće kroz najveći doprinos ozdravljenju privredne strukture na mikroekonomskom nivou.

Jedan od ključnih pokretača ekonomskog razvoja u tržišnoj privredi je i *finansijski sistem* koji efikasno alokira sredstva. U Srbiji je finansijski sistem nedovoljno razvijen, a prvi korak u stvaranju solidnog finansijskog sistema je reforma Centralne banke. U razvoju finansijskog sistema i privlačenju stranog kapitala Srbija će se oslanjati na multilateralne agencije koje posluju sa zemljama u tranziciji, Evropskom bankom za obnovu i razvoj (EBRD), Međunarodnom finansijskom korporacijom (IFC) i Evropskom investicionom bankom (EIB). Bitan doprinos razvoju, u sledećem dugoročnom periodu mora se obezbediti i kroz povećanje domaće štednje.

Razvoj efikasnog *tržišta kapitala* preko koga se vrši prikupljanje kapitala i poboljšanje upravljanja preduzećima nužno je i kao pretpostavka većeg priliva stranog kapitala: berza je najpogodnije mesto za investiranje kapitala od strane uzajamnih fondova i drugih investicionih kuća u portfolio investicije koje su sve popularnije u svetu. S tim u vezi afirmisaće se rad revizorskih firmi, specijalizovanih agencija za procenu boniteta, diler, brokera i konsultantskih preduzeća. Uspešno tržište kapitala pretpostavlja postojanje institucionalne sigurnosti, makroekonomske stabilnosti, kao i donošenje kompletne antimonopolske regulative sa utvrđenim mehanizmima njene striktno primene i kontrole.

Tržište radne snage praktično ne postoji u dominantnom delu naše ekonomije - u onom koji čine društvena, mešovita i državna preduzeća. Stvaranjem adekvatne regulative

obezbediće se da tržište radne snage istovremeno određuje zaposlenost i zarade na osnovu međusobnog uticaja ponude i tražnje.

Kada je *socijalni program* u pitanju, neophodno je izvršiti izmeštanje socijalne funkcije iz preduzeća. Naime, u 1998. godini u preduzećima je bilo oko 800 hiljada zaposlenih koji ne doprinose povećanju proizvodnje. Na veličinu problema i neophodnost njegovog rešavanja sa stanovišta države ukazuju i podaci o broju nezaposlenih (oko 1 000 000 septembra 2005. godine) i registrovanih izbeglih i prognanih lica u Republici (oko 500 hiljada).

Jedan od bitnih segmenata razvoja jeste i *smanjenje regionalnih disproporcija* u Srbiji. U tom pogledu prednost će se dati programima ravnomernijeg regionalnog razvoja privredne i socijalne infrastrukture i programima koji doprinose regionalnom prestrukturiranju privrede (mala i srednja preduzeća, novi programi lokaciono fleksibilnih propulzivnih grana, programi viših faza prerade i tehnoloških inovacija, programi iz oblasti turizma i drugih uslužnih delatnosti). U pogledu teritorijalnog usmeravanja, prednost će se dati područijima sa tendencijom zaostajanja u razvoju.

2.3 Elementi strategije i projekcija privrednog rasta

Osnovni cilj razvojne strategije Srbije je povećanje stope rasta bruto domaćeg proizvoda i njeno održanje na nivou potrebnom da se smanji jaz između per capita dohotka Srbije i zemalja EU. *Jedan od ključnih segmenata jeste privlačenje stranog kapitala, pre svega u obliku direktnih investicija.* Time se, pored kapitala, u zemlju unose i savremene tehnologije i menadžment, obezbeđuju izvozna tržišta i aktiviraju procesi koji unapređuju poslovanje domaćih preduzeća.

Razvoj mora da ima prefiks održivog, tj. usklađenog i usaglašenog sa politikom životne sredine, socijalnom politikom uz dinamičan privredni rast, konstantan rast produktivnosti i konkurentnosti i otvaranje novih radnih mesta. Pitanje podizanja konkurentnosti i osposobljavanje zemlje da se integriše u tržište EU svodi se na razvojnu strategiju koja polazi od realnog tržišnog deviznog kursa i liberalizacije spoljnotrgovinske razmene. Time se investicije usmeravaju u stvaranju nove, savremene strukture privrede, konkurentne na unutrašnjem i ino tržištu. To zahteva otvorenu privredu i zdrav tržišni ambijent, koji će pogodovati stranim ulaganjima i pokretanju domaće štednje radi stvaranja kritične mase malih i srednjih preduzeća koja će preuzimati radnu snagu iz nerentabilnih preduzeća.

Takođe su neophodni jaki socijalni programi, umesto subvencija preduzećima koja ekonomski ne mogu da opstanu. Investicije u osavremenjivanje opreme i produkcionih procesa ključna su pretpostavka za poboljšanje konkurentnosti i postizanje većeg izvoza. Povećanje izvoznih prihoda je, sa svoje strane, prvi uslov servisiranja spoljnog duga i obezbeđivanja sredstava za finansiranje uvoza opreme i tehnologije, a to znači i uslov ekonomskog razvoja u narednim godinama. U osnovi razvojne strategije je zahtev da ekonomska politika razvija konkurentne prednosti ukupne privrede Srbije, a ne samo komparativne prednosti određenih izvozno orijentisanih delatnosti. Da bi se pozicija zemlje popravila u narednom periodu, pored navedenog, potrebno je stvoriti povoljnu klimu za SDI, bez preteranog uplitanja birokratskih organa, bez administrativnih odugovlačenja pri registraciji, zapošljavanju, izvozu, repatrijaciji profita i sl.

Treba pružiti prioritetnu podršku nematerijalnim investicijama koje se zasnivaju na znanju, inovacijama i novim proizvodnim tehnikama. Takođe treba insistirati na proizvodnom i razvojnom povezivanju sa zemljama u okruženju radi postizanja sinergetskih efekata u pojedinim granama i delatnostima. U tu svrhu treba definisati potencijalna proizvodna jezgra u koja bi se mogla uključiti preduzeća u privatnom i u javnom vlasništvu i ponuditi konkretnu pomoć u prodoru na regionalna tržišta kojima domaći učesnici nisu u stanju sami da ovladaju. U saradnji sa stranim partnerima, treba podsticati i regionalni razvoj koncentrisanih privrednih

zona za kojima postoji interes kod stranih investitora (klasteri). I pored pozitivnih pomaka u periodu 2001-2005. godine, pokazalo se da još nije obezbeđena makroekonomska stabilnost, da je proces restrukturiranja privrede u toku, domaća akumulacija minimalna, a pritisci na ličnu i javnu potrošnju daleko iznad proizvodnih mogućnosti privrede.

Stoga strategija razvoja treba da se zasniva na: promeni strukture korišćenja DBP-a, u korist investicija u fiksne fondove, postizanje dinamičnog i održivog privrednog rasta, smanjenju udela javne potrošnje u DBP-u, svođenju deficita tekućeg platnog bilansa u okvir koji neće narušavati održivost spoljnog duga, održavanju stabilnosti cena – i to u uslovima liberalizovane spoljnotrgovinske razmene i povećane liberalizacije cena (eliminisanje monopola). Strateški ciljevi povezani sa ostvarenjem osnovnog cilja – godišnje stope privrednog rasta od minimum 5% su prikazani u narednoj tabeli, a ogledaju se u sledećem:

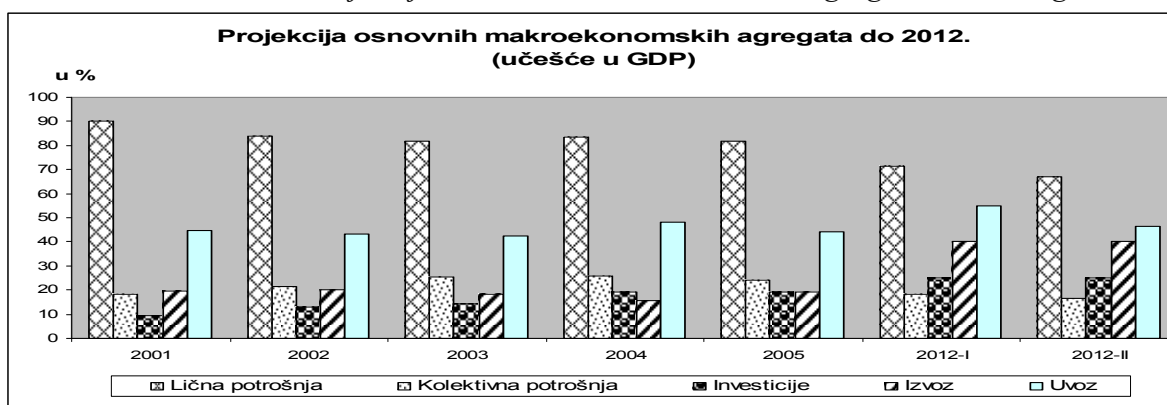
- povećanje učešća investicija u DBP-u sa 15,8 % u 2004. na 25% u 2010. godini.
- podizanje učešća izvoza robe i usluga u DBP-u sa 2% u 2004. na 36% u 2010.
- smanjivanje učešća deficita robe i usluga u DBP-u sa 29,2% u 2004. na 19% u 2010.
- smanjivanje učešća kolektivne potrošnje sa 26% u 2004. na 17% u 2010.
- obaranje stope inflacije na 5% i njeno dalje održavanje na tom nivou.

Tabela br. 22: BDP i njegovo korišćenje - scenario sa redukovanom potrošnjom

		2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.
1.	DBP u milionima \$	22.082	23.598	24.628	26.019	27.823	29.921	32.163
2.	DBP realan rast	8	4,6	5	5	5	5	5
3.	Učešće DBP u domaćoj tražnji	129,2	124,5	122,5	120,5	118	116	115
4.	Učešće DBP u domaćoj potrošnji	110,7	106,5	102,5	98,5	94,55	91,0	89,5
5.	Lična potrošnja	84,7	82,5	80,5	78,5	75,4	72,8	72,1
6.	Kolektivna potrošnja	26,0	24,0	22,0	20,0	19,1	18,2	17,4
7.	Investicije učešće u DBP	18,5	18,0	20,0	22,0	23,5	25,0	25,5
8.	Trgovinski deficit, učešće u DBP	-29,2	-24,5	-22,5	-20,5	-18,0	-16,0	-15,0
9.	Deficit tekućeg pl. bil. učešće u DBP	-14,5	-10,6	-9,255	-7,5	-4,9	-3,5	-2,4
10.	Investicije realno, stopa rasta	27,4	-0,4	16,3	15,8	12,8	12,4	7,7
11.	Inflacija (cene na malo)	13,7	10,1	7,2	5,9	5,0	5,0	5,0

Izvor: Nacionalna strategija Srbije za pristupanje EU, Beograd, jun 2005. str. 53.

Grafikon br. 22: Projekcija osnovnih makroekonomskih agregata do 2012. god.

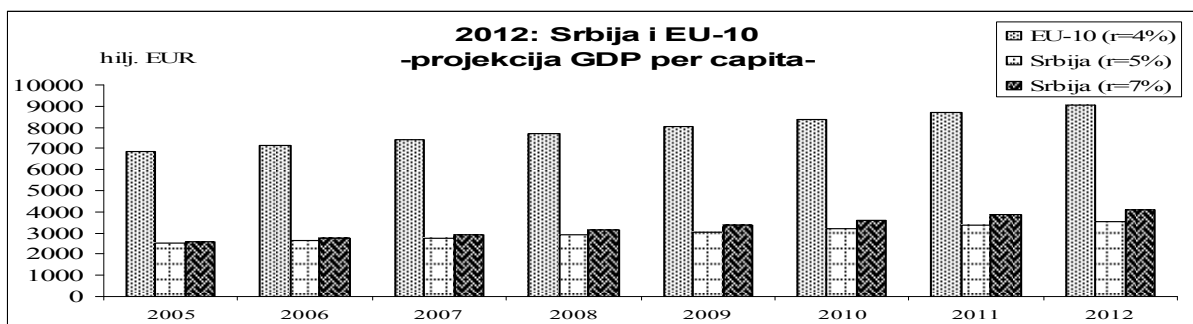


Izvor: Nacionalna strategija Srbije za pristupanje EU, Beograd, jun 2005. str. 53.

S obzirom da je ekspertski tim tek u prvoj fazi istraživanja ovom prilikom ćemo izložiti nekoliko osnovnih numeričkih ciljeva privrede Srbije do 2012. i njihovu projekciju pre svega, u odnosu na tranzicione zemlje i zemlje u okruženju.

- Dinamičan privredni rast (prosečno 5-7% godišnje realno) koji podiže GDP/pc sa 3100\$ u 2005. na iznad 5.000\$ (u 2012.);
- Konkurentski osnažena srpska privreda dočekuje punopravno članstvo u EU (poboljšanje Srbije na rang listi konkurentnosti zemalja za 30-40 mesta);
- Stabilan makroekonomski i investicioni ambijent (inflacija manja od 5% godišnje, smanjen spoljnotrgovinski i tekući platni deficit, učešće investicija u GDP više od 25%, značajna poboljšanja u pogledu smanjenja rizika ulaganja i korupcije);
- Privatizovana, tehnološki modernizovana, infrastrukturno opremljena i izvozno osposobljena privreda (učešće izvoza u GDP više od 40%);
- Značajan porast zaposlenosti i otvaranje perspektive za mladu generaciju (smanjenje realne stope nezaposlenosti na oko 11%);
- Značajan porast životnog standarda (realni rast u skladu sa povećanjem produktivnosti; smanjenje siromaštva i regionalnih neravnomernosti); socijalna sigurnost za stare i ugrožene grupe.

Grafikon br. 23: Projekcija kretanja DBP/pc u Srbiji u periodu 2006-2012. godine



Izvor: Nacionalna strategija Srbije za pristupanje EU, Beograd, jun 2005. str. 53.

Analizirajući projekciju kretanja DBP per capita u Srbiji u periodu 2006-2012. godine, pod pretpostavkom da DBP raste prosečno 5% (varijanta 1, $r=5\%$) ili prosečno 7% (varijanta 2, $r=7\%$), sa projekcijom da DBP per capita u zemljama EU-10 raste po prosečnoj stopi od 4% ($r=4\%$), dolazimo do sledećeg zaključka: Po varijanti 1 ($r=5\%$) raskorak između EU-10 i Srbije će se smanjiti sa 1:0,36 na 1:0,39 u 2012. godini, dok prema ambicioznijoj varijanti (varijanta 2, $r=7\%$) DBP per capita u Srbiji u 2012. godini bi iznosio 45,6% (1:0,46) prosečnog DBP per capita u EU-10, odnosno poboljšanje bi iznosilo 8,2%.

Naravno, slika je dosta teška ako se poredimo sa EU-25. Prema optimističkoj varijanti (pod pretpostavkom da prosečna stopa rasta DBP per capita u zemljama EU-25 raste 3%) jaz bi se 2012. godine smanjio za 3,4% (sa 11% u 2005. na 14,4% u 2012. godini).

Pretpostavljena je politika stabilnog kursa, zasnovanog na umerenoj realnoj depresijaciji dinara prema evru u prvoj fazi, da bi posle 2007. postala neutralna, a devizne rezerve dovoljne da pokrivaju 4,5 meseci uvoza robe i usluga.¹⁰²

Da bi se planirana dinamika i projekcija privrednog rasta i ostvarila, neophodna je realizacija svih navedenih ciljeva što predstavlja težak, ali ne i nemoguć zadatak. U celini posmatrano, postoji nesumnjiv napredak u stvaranju povoljnog ambijenta za rast i treba usmeriti aktivnosti na određene sektore:

¹⁰² Kao što smo već napomenuli u ovom radu NBS je krajem 2008. potrošila znatan deo rezervi za odbranu kursa dinara, jer u vreme projekcije nije se moglo ni pretpostaviti da će velika ekonomska kriza 2008. godine da se pojavi, a kamoli da se prognoziraju njene posledice.

I *Sektori čija je dominantna uloga maksimiziranje izvoza:*

- (1) Elektronska industrija, informatika, telekomunikacije i proizvodnja električnih mašina,
- (2) Drvena industrija,
- (3) Industrija tekstila i odeće,
- (4) Industrija kože,
- (5) Proizvodnja gvožđa i čelika,
- (6) Proizvodnja obojenih metala,
- (7) Prerada obojenih metala,
- (8) Vazdušni saobraćaj,
- (9) Mašinogradnja,
- (10) Proizvodnja saobraćajnih sredstava,
- (11) Metaloprerađivačka delatnost.

II *Sektori čija je dominantna uloga osiguranje nacionalne samodovoljnosti:*

- (1) Agroindustrija,
- (2) Energetika,
- (3) Vojna industrija,
- (4) Farmaceutska industrija.

III *Sektori čija je dominantna uloga obezbeđenje kvalitetne infrastrukture i konkurentnih domaćih inputa:*

- (1) Drumski, vodni i železnički saobraćaj,
- (2) Logistika i intermodalni transport,
- (3) Telekomunikacioni saobraćaj,
- (4) Poštanski saobraćaj,
- (5) Građevinarstvo i građevinski materijali,
- (6) Hemijska industrija,
- (7) Proizvodnja i prerada nemetala (stakla, porcelana i vatrostalnog materijala),
- (8) Turizam.

Agregatni cilj Strategije razvoja privrede Srbije do 2012. godine je da omogući i izvede radikalnu rekonstrukciju i modernizaciju postojećeg privrednog sistema i potom, da postavi temelje daljeg razvoja konkurentne, tržišno-orijentisane i razvojno sposobne privrede Srbije. Primarni zadatak su radikalne promene privredne strukture u celini. Da bi se primenom ove strategije obavio ovakav zadatak, neophodno je ispunjenje sledećih uslova:

- (1) Osiguranje primarnog socijalno-političkog značaja privrednom razvoju Srbije. Istorijsko iskustvo industrijskog razvoja u svetu nedvosmisleno kazuje da veliki zaokreti u razvoju privrede traže stalnu i neodstupajuću nacionalnu posvećenost takvom poduhvatu. Neophodno je učiniti sve da se ustavno-pravni i političko-institucionalni problemi prioritetno reše tako da više ne traže političko, kulturno, socijalno i drugo angažovanje nacije.
- (2) Uređeni odnosi sa međunarodnim političkim, finansijskim, tržišnim i drugim organizacijama i institucijama.
- (3) Minimiziranje pravnih rizika ulaganja u razvoj privrede Srbije. Ocenjuje se da se u narednom periodu ovaj uslov, sa stanovišta modernizacije privrednog i drugog zakonodavstva, može veoma kvalitetno osigurati;
- (4) Profesionalna stručnost nacije, kompetentna i razvojno orijentisana elita i razvojno efikasan inovacioni sistem zemlje.
- (5) Delotvoran sistem podsticaja saradnje, odgovornog ponašanja i efikasnog sankcionisanja neispunjavanja obaveza u bilo kom delu društva. Pošto je nesporna nesavršenost tržišnih mehanizama motivisanja i sankcionisanja odgovornosti nužno je razviti i dosledno sprovoditi pravno valjan sistem odgovornosti. Posebnu pažnju treba posvetiti zaštiti prava potrošača svih vrsta.

Dosadašnja istraživanja upućuju na tri razvojna prioriteta koja afirmišu tržišnu privredu i preduzetništvo i podstiču brži privredni rast:

(1) Povećanje makroekonomske i poslovne konkurentnosti. Nacionalna strategija će u cilju povećanja makroekonomske i poslovne konkurentnosti srpske privrede posebnu pažnju posvetiti:

- stranim direktnim investicijama naročito *greenfield* investicijama,
- završetku procesa restrukturiranja velikih sistema i ukupne privatizacije,
- razvoju malih i srednjih preduzeća i preduzetništva,
- tehnološkom razvoju i poboljšanju poslovne konkurentnosti,
- razvoju industrijskih parkova i klastera;

Imajući u vidu sadašnju nepovoljnu situaciju u pogledu domaće štednje (akumulacije) i činjenicu da se, zbog relativno malog unutrašnjeg tržišta, srpska privreda mora maksimalno orijentisati na izvoz, Strategija će ukazati na sve aktivnosti neophodne da se obezbedi priliv inostranih, a pre svega direktnih investicija, čime se u zemlju, pored kapitala, unose savremena tehnologija i nova menadžerska znanja, obezbeđuju izvozna tržišta i unapređuje poslovanje domaćih preduzeća;

(2) Veći oslonac na ekonomiju zasnovanoj na znanju (i novim radim mestima). Razvoj ekonomije zasnovane na znanju je bitan razvojni prioritet jer aktivna primena znanja predstavlja ključni faktor privrednog rasta svake moderne privrede. Od svih razvojnih prednosti Srbija ima najveći potencijal u ljudskom faktoru. Zato će se u Strategiji definisati nova politika obrazovanja, ne samo kao politika stvaranja ljudskog kapitala i novih znanja, već i kao deo ukupne razvojne strategije i politike. Istovremeno, pokazaće kako se u oblasti istraživanja i razvoja mogu dostići standardi zemalja u tranziciji koje su već postale članice EU, odnosno kako da Srbija u skladu sa svojim finansijskim mogućnostima ispoštuje zahteve iz Lisabonske deklaracije u vezi većeg ulaganja u naučno istraživački rad i razvoj novih tehnologija. Naravno, faktor znanja treba sagledati u kontekstu realne situacije i stvarnog potencijala u Srbiji. Ovde se nužno otvaraju neka temeljna i dugoročnija pitanja reforme obrazovanja i načini premošćavanja ponude i tražnje za srednjim, stručnim i visoko školskim kadrovima. U tom kontekstu Strategija će odgovoriti na pitanja kao što su:

- kako prilagoditi postojeće znanje i veštine novim potrebama tržišne privrede i reformisanih društvenih delatnosti i države,
- kako iskoristiti rastući sektor usluga za razvoj radno intenzivnih aktivnosti čija radna mesta nisu skupa i ne ugrožavaju nacionalnu produktivnost odnosno međunarodnu konkurentnost,
- kako bolje valorizovati raspoloživo znanje u modernim informatičkim tehnologijama koje stvaraju najveću dodatu vrednost.

(3) Modernizacija i razvoj infrastrukture. Sve dosadašnje analize pokazuju da brži privredni rast i povećanje međunarodne konkurentnosti zahtevaju hitnu modernizaciju i dalji razvoj telekomunikacija, energetike i saobraćaja. Koliko god svaka od ovih infrastrukturnih delatnosti bila specifična može se reći da imaju tri zajednička strateška cilja:

- modernizacija postojećih i izgradnja novih kapaciteta,
- veća efikasnost u korišćenju postojeće infrasturkture,
- prihvatanje evropskih normi i standarda.

Ovi strateški ciljevi, predstavljeni u strategiji privrednog razvoja Srbije se mogu ostvariti samo uz predhodno restrukturiranje i završetak privatizacije glavnih državnih preduzeća kroz razne oblike državno-privatnog partnerstva što je opet glavna pretpostavka *obezbeđenja velikih finansijskih sredstava* potrebnih za razvoj ovih delatnosti. Samo na taj način Srbija ima šanse da se uključi u globalne svetske ekonomske i političke tokove.

Ciljevi napred navedene Strategije razvoja Srbije u periodu od 2006-2012. su ometeni aktuelnom svetskom ekonomskom krizom o čijim efektima smo već govorili u radu. Nezavisno od toga Srbija treba i dalje da teži njenim postavljenim ciljevima.

3. Uključivanje privrede Srbije u globalne svetske ekonomske i političke tokove

3.1. Neophodnost integrisanja

Poslednjih godina Srbija je učinila velike pomake na svom putu ka razvoju i integrisanosti u svetsko tržište i međunarodnu podelu rada. Nakon više pokušaja, tek posle 2000. godine, u Srbiji je ozbiljno započeo proces društveno-ekonomske tranzicije. Posle višegodišnje izolacije postepeno su regulisani odnosi sa međunarodnim organizacijama i institucijama (Pakt stabilnosti 26. 10. 2000. godine, UN, u OSCE, u CEI, MMF i Svetsku banku itd.)

Uprkos situaciji u kojoj se sada Srbija nalazi, ona ima određene objektivne prednosti za uključenje u globalne svetske ekonomske i političke tokove i ispunjenje strateškog cilja, evroatlantske integracije i članstvo u EU: istorijsku tradiciju iz perioda pre 1991. godine kada su odnosi sa EU bili razvijeni; geostrateške prednosti, imajući u vidu da je centralna i relativno velika balkanska zemlja; tradicionalno tržišno orjentisanu privredu i delove društvene strukture (značajan deo menadžerske strukture, obrazovana radnička klasa, akademski i drugi ljudski resursi, poznavanje sistema EU i dr.), koji su na nivou ili bolji nego u susednim zemljama. Uz to, nakon proširenja EU maja 2004. godine, Srbija se sa njom neposredno graniči, što je dodatna motivacija obe strane da unaprede saradnju i povećati izgleda za buduće članstvo.

Kao što smo već pokazali u ovom radu, tranzicija i otvorenost srpske privrede dala je određene rezultate. Međutim sada se postavlja pitanje, da li je to dovoljno za priključak zahuktalom vozu globalizacije svetske ekonomije. Uporednom analizom određenih makroekonomskih pokazatelja uočava se određeni napredak tako da na osnovu naredne tabele može primetiti realni rast DBP-a sa 8,4% u 2004. godini, na 6,2% u 2005. godini, zatim 5,7% u 2006. godini i 8% u 2007. godini. Inflacija je 2005. godine iznosila velikih 17,7%, da bi već naredne godine beležila pad. Spoljni dug se već nekoliko godina kreće oko 60% DBP-a (57,7 u 2004. do 62,6 2007. godine).

Tabela br. 23: Makroekonomski razvoj, 2001–2009.

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.
BDP (mlrd. EUR)	12,8	16,0	17,3	19,0	20,3	23,3	28,8	33,4	30,9
BDP (realan rast u %)	5,6	3,9	2,4	8,3	5,6	5,2	6,9	5,5	-3,0
Inflacija	40,7	14,8	7,8	13,7	17,7	6,6	10,1	6,8	6,6
Kurs RSD/EUR (prosek perioda)	59,78	60,68	65,05	72,57	82,92	84,16	79,98	81,44	93,96
Deficit tekućeg računa (% BDP)	-2,5	-8,2	-7,2	-11,9	-8,9	-13,3	-15,6	-17,1	-5,7
SDI (% BDP)	1,4	3,1	6,9	4,1	6,1	14,1	6,2	5,3	4,4
Rezerve NBS (mlrd EUR)	1,33	2,19	2,84	3,12	4,94	9,08	9,64	8,16	10,60
Budžetski deficit (% BDP)	-0,5	-2,6	-2,7	0,7	1,0	-1,6	-1,9	-2,5	-4,1
Javni dug (% BDP)	102,2	69,5	64,3	53,3	50,2	36,2	29,4	25,6	31,3
Spoljni dug (% BDP)	98,3	67,2	62,3	54,3	64,2	63,3	60,2	64,5	74,1
Privatni spoljni dug (% BDP)	18,3	14,5	14,4	17,0	26,3	36,0	39,5	45,6	50,6

Izvor: Serbian authorities and Find staff estimates; MMF „državni izveštaj“ april, 2010.

Iako je jedna od prvih mera nove srpske vlade posle oktobra 2000. godine bila liberalizacija trgovinske razmene,¹⁰³ slično kao i u drugim zemljama u tranziciji, liberalizacija trgovinske razmene se neposredno odrazila na povećanje uvoza (pre svega energije i robe široke potrošnje). Nagli porast uvoza je doveo do pogoršanja trgovinskog bilansa (naredna

¹⁰³ U maju 2001. godine doneti su Zakon o spoljnotrgovinskom poslovanju, Carinski zakon i Zakon o carinskoj tarifi čime je uspostavljen trgovinski režim. Broj tarifa je smanjen na samo šest, dok je prosečna carinska stopa smanjena sa 14,3% na 9,4%.

tabela). Iako je liberalizacija dovela do porasta izvoza takođe je došlo i do povećanja uvoza pa je i spoljni dug sa 11,124 milijarde USD iz 2001. godine više nego udvostručen i 2007. godine iznosi 26.235 milijardi USD,¹⁰⁴ a njegovo servisiranje iznosi 8,7% DBP. Takođe je povećan (ionako negativan) tekući račun platnog bilansa i iznosi -16,5 DBP.

Tabela br. 24: Spoljnotrgovinski bilans (u milionima evra)

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.
Izvoz robe	1.896	2.192	2.442	3.119	3.944	5.102	6.432	7.428	5.962
% BDP	14,8	13,7	14,0	16,4	19,4	21,7	21,8	21,7	18,9
Uvoz robe	4.758	5.919	6.589	8.769	8.564	10.463	13.507	15.494	11.157
% BDP	37,1	36,9	37,8	46,0	42,1	44,5	45,7	45,2	35,4
Deficit	-2.862	-3.727	-4.147	-5.650	-4.620	-5.361	-7.075	-8.066	-5.195
% BDP	-22,3	-23,2	-23,8	-29,6	-22,7	-22,8	-23,9	-23,5	-16,5

Izvor: Serbian authorities and Find staff estimates; MMF "državni izveštaj" april 2008.

Ako pogledamo strukturu duga Srbije onda možemo da konstatujemo od kolike su važnosti određene međunarodne finansijske organizacije na koje otpada i najveći deo duga. Dobri odnosi i saradnja (uvažavanje preporuka) su nešto bez čega Srbija u ovom trenutku ne može kad su u pitanju ove institucije.

Stanje duga Srbije uključuje dug Kosova i Metohije po kreditima koji su zaključeni pre dolaska misije KFOR-a i što je interesantno on se povećava. Klirinški dug je uglavnom neregulisan i uglavnom je u kašnjenju. Dugovi prema multilateralnim ustanovama i prema većini stranih država su restrukturirani, što omogućava dalje zaduživanje, pre svega kod međunarodnih finansijskih institucija.

Poseban problem za Srbiju predstavlja dug prema Londonskom klubu koji se ne servisira i koji zbog toga raste po stopi zatezne kamate. Otplaćivanje dugova svim poveriocima je preduslov da Srbija izađu iz dužničke krize u kojoj se nalazi.

Pritisak duga se nije osećao puno do 2004. godine zato što je teret otplate još uvek relativno mali, ali već 2006. ili 2007. godine, rata za otplatu duga prelazi milijardu dolara godišnje, što je u 2006. 6,4% a u 2007. godini 8,7% društvenog proizvoda i više od 10% ukupnih javnih rashoda.

Ukupan spoljni dug Srbije, u periodu od 2001-2008. rastao je po prosečnoj stopi od 8,1% i u decembru 2008. godine je dostigao vrednost od 21,8 milijardi evra.

Tabela br. 25: Spoljni dug kao % BDP

Ekonomija	2006.	2007.	2008.	2009.
Srbija	63,3	60,2	64,5	74,1
Hrvatska	74,9	75,7	82,6	97,6
Makedonija	49,1	48,9	51,0	59,0
Bugarska	81,9	100,3	108,4	111,1
Crna Gora	23,5	16,5	14,4	16,9
Poljska	47,3	48,4	56,7	60,0
Rumunija	42,1	50,9	55,8	65,5
Mađarska	90,5	115,1	152,4	164,2
Slovačka	54,7	54,8	58,0	69,0
Slovenija	77,6	100,8	105,3	104,5

Izvor: Serbian authorities and Find staff estimates; MMF "državni izveštaj" april 2008.

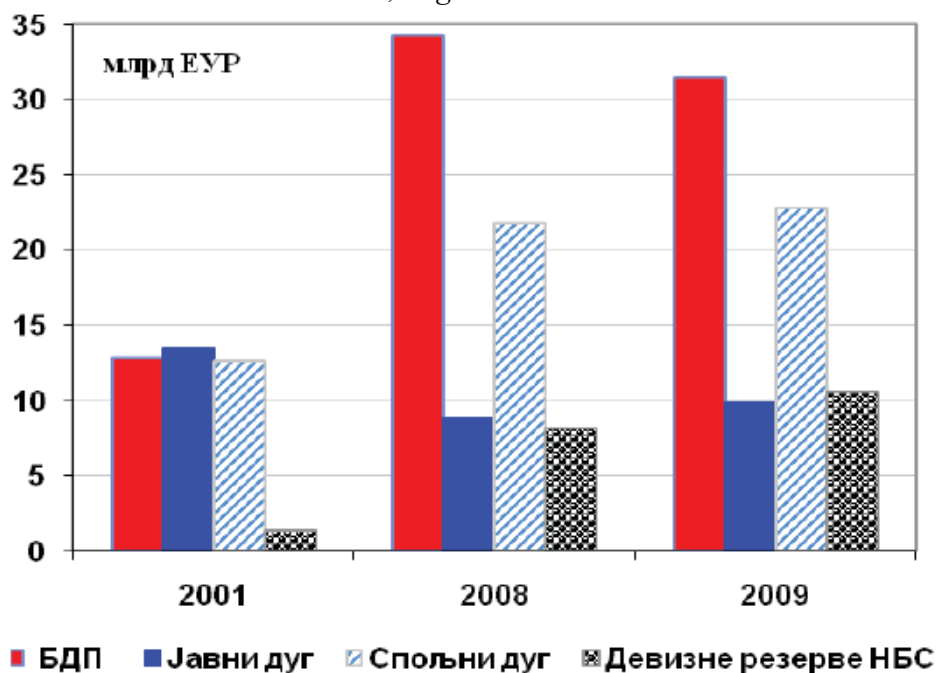
¹⁰⁴ Moramo napomenuti da visina spoljnog duga nije određena samo negativnim spoljnotrgovinskim bilansom, već u taj iznos ulaze i zaduženja po drugim osnovama.

Spoljni dug Srbije (prema podacima NBS) u decembru 2009. je iznosio 22,8 milijardi evra i u odnosu na 2008. je bio veći za 4,5% (987 milijardi evra). Dominantni deo kreditnog priliva realizovan je u četvrtom kvartalu 2009.

Prema kriterijumima Svetske banke zemlja je visoko zadužena ako spoljni dug nadmašuje 80% GDP, i ako je za 220% veći od izvoza roba, usluga i priliva doznaka. Spoljni dug u 2009. dostigao je 74,1% BDP i za 194,4% je nadmašio izvoz roba, usluga i priliv doznaka i Srbija, prema kriterijumima Svetske banke, u decembru 2009. nije bila visoko zadužena ekonomija.

Sredinom 2010. godine spoljni dug Srbije dosigao je iznos od oko 24 milijarde evra (više od 30 milijardi dolara) što je 78 odsto domaćeg bruto proizvoda (procenjuje se da je oko 45 posto duga nastalo pre 2000. godine), što znači da je dinamika rasta zaduživanja u poslednje tri godine ubrzana. Pošto Srbija beleži skroman rast BDP-a, verovatno će uslediti nova spoljna zaduženja kako bi se iz tih kredita izmirile dospele obaveze koje iznose oko 13 odsto BDP-a. Procenjuje se da je kroz privatizaciju, investicije, doznake, donacije ali i inostrane kredite u Srbiju ušlo oko 75 milijardi dolara i da su ta sredstva uglavnom iskorišćena za potrošnju, a manje za razvoj. Drugim rečima, propuštena je povoljna prilika da veliki priliv inostranog kapitala bude usmeren u poboljšanje razvojnih performansi srpske privrede.¹⁰⁵

Grafikon br. 24: Odnos BDP, dug i devizne rezerve



Izvor: NBS, RZS, RZR

Snažan privredni ras 2001-2008. uzrokovao je povećanje deficita tekućeg računa bilansa plaćanja (-2,5% BDP-a u 2001, -17,1% u 2008.) i povećanje duga privatnog sektora (privatni spoljni dug porastao je sa 18% BDP-a u 2001. na 45% u 2008.). Makroekonomska stabilnost održavala se smanjenjem inflacije (sa 40,7% u 2001. na 6,8% u 2008.) i povećanjem deviznih rezervi, koje su desetostruko uvećane u odnosu na 2001. godinu i iznose 23% BDP-a u 2008. Pozitivno dejstvo na makroekonomska kretanja imale su i SDI (1,4% BDP-a u 2001, 5,3% u 2008.). Javni dug se značajno smanjio i u 2008. iznosio je oko trećinu BDP-a (102% u 2001.). Privredni rast je samo u ograničenoj meri doprineo borbi protiv nezaposlenosti (stopa nezaposlenosti 14% u 2008. prema ARS). Usled povećanja plata i

¹⁰⁵ Dnevni list *Danas* 20.09.2010, Dr Dejan Jovović.

penzija (oko 4 puta) došlo je do povećanja životnog standarda i do smanjenja siromaštva (sa 12,7% u 2004. na 6,3% u 2008. godini).

Visok spoljni dug potvrđuje činjenicu da je Srbija kao i većina tranzicionih zemalja u proces društveno-ekonomske tranzicije ušla bez sopstvene akumulacije, i da je u želji za ekonomskim razvojem morala posegnuti sa drugim izvorima finansiranja. Po oceni eksperata, tu se svakako kao najbolje rešenje nameću, strane direktne investicije. Poziciju Srbije i njene šanse za priključenje svetskim razvojnim tokovima možemo posmatrati i uporednom analizom pojedinih makroekonomskih pokazatelja sa zemljama u regionu, odnosno zemljama u tranziciji (naredna tabela).

Tabela br. 26: *Učešće agregata upotrebe u DBP (%)*

	2008.	2009.	2008.	2009.	2008.	2009.
EU-27	78,2	80,5	21,1	19,2	-1,0	-0,1
Bugarska	82,8	82,6	33,4	27,2	-25,8	-12,1
Rumunija	77,8	78,2	31,9	30,7	-13,6	-5,8
Mađarska	75,3	75,1	20,9	20,1	-0,1	4,9
Hrvatska	66,4	67,3	27,6	25,5	-22,9	-17,2
Češka	72,7	73,2	23,9	23,1	2,7	3,2
Poljska	80,9	80,9	22,1	20,6	-4,9	-1,0
Slovačka	75,3	75,6	24,9	22,5	-1,5	1,6
Slovenija	72,7	74,4	28,9	21,9	-7,2	-1,6
Makedonija	96,8	98,2	24,5	20,3	-26,7	-22,6
Srbija	94,9	93,3	23,2	18,4	-22,0	-15,1

Izvor: Serbian authorities and Find staff estimates; MMF "državni izveštaj" april 2008.

Ono što nas ovde svakako zanima je odnos stranih investicija i stope rasta. Primećujemo da su Rumunija i Bugarska privlačile najviše SDI, što je bilo praćeno visokom i stabilnom stopom rasta (6%). Takođe su Rumunija i Bugarska među prvima postigle nivo DBP-a iz 1989. i on 2007. godine iznosi Bugarska 100%, a Rumunija 113%. Srbija među uprednim ekonomijama zauzima nezavidno poslednje mesto i tek je dostigla 64% DBP iz 1989. godine. Ovaj podatak nedvosmisleno govori o neophodnosti novih investicija, pre svega SDI, kako bi se i Srbija uspešno uključila u svetske razvojne tokove.

Tabela br. 27: *Priliv SDI u zemlje Jugoistočne Evrope 2000-2011.*

	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.
Bugarska	0,9	2,1	3,5	3,9	5,2	3,5	2,3	2,3	2,4	2,5
Hrvatska	1,1	2,0	1,2	1,8	3,6	2,5	2,7	2,5	2,5	2,7
Mađarska	3,0	2,21	4,5	7,5	6,1	4,82	4,8	5,9	5,4	4,8
Rumunija	1,1	1,8	6,4	6,5	11,4	9,8	7,2	7,3	7,0	7,2
Srbija	0,5	1,4	1,0	1,5	4,3	2,2	3,5	2,0	1,9	2,0

Izvor: EIU (2007), str. 20

Tabela br. 28: Rast/realni DBP

Tranzicione ekonomije	Milion evra			Prosečna stopa rasta 2001-2008. (%)	Stopa rasta u 2009. (%)	BDP/st. EUR		
	2001.	2008.	2009.			2001.	2008.	2009.
Bugarska	15.250	34.118	33.877	5,6	-5,0	1.900	4.500	4.400
Rumunija	45.357	137.035	115.869	6,2	-7,1	2.000	6.500	5.400
Mađarska	59.521	105.244	93.086	3,4	-6,3	5.800	10.500	9.300
Hrvatska	25.501	48.183	45.143	4,5	-5,8	5.000	10.700	10.200
Slovenija	22.707	37.516	34.894	4,4	-7,8	11.400	18.400	17.100
Srbija	12.821	33.418	30.916	5,4	-3,0	1.700	4.550	4.200

Izvor: Serbian authorities and Find staff estimates; MMF "državni izveštaj" april 2008.

S obzirom da je globalna ekonomska kriza imala homogen uticaj na čitav region, u 2009. godini nije bitno promenjen ekonomski položaj Srbije u odnosu na zemlje u okruženju. Tako, Bugarska, sa približno istim brojem stanovnika, ima približno isti bruto domaći proizvod kao Srbija. Mađarska sa 35% više stanovnika ostvaruje tri puta veći BDP od Srbije, Rumunija sa tri puta više stanovnika skoro četiri puta veći obim ekonomije, Hrvatska sa 40% manje stanovnika ima oko 40% veći BDP, a Slovenija sa 3,7 puta manje stanovnika oko 10% veći BDP od Srbije. Srbija sa BDP po stanovniku od 4.300 evra je četiri puta manje razvijena od Slovenije koja se od svih tranzicionih zemalja najviše približila razvijenim zemljama EU (prosek EU-15 je oko 30.000 evra).

Kao što se da primetiti ekonomski pokazatelji (u odnosu na druge zemlje) ne idu u prilog Srbiji, ali ona uspeva da povećava izvoz i ostvaruje pozitivne stope rasta plasirajući svoje proizvode na tržište zemalja u tranziciji i tržišta razvijenih zemalja, dok je udeo zemalja u razvoju bio skoro beznačajan.

S obzirom da će u narednom periodu biti potrebno znatno veće servisiranje inostranih dugova (u iznosu od čak preko 5% DBP-a godišnje), da će biti sve teži uslovi zaduživanja u inostranstvu pod povoljnim uslovima, i da inostrane donacije imaju tendenciju opadnja biće veoma teško finansirati trgovinski deficit koji će i dalje biti značajna stavka. Jedan od izlaza iz takve situacije su svakako SDI, koje su već pokazale svoj uticaj na srpsku privredu dovodeći je maltene rame uz rame sa ostalim tranzicionim zemljama iz regiona koje su u taj proces ušle znatno ranije. Drugi pravac je Srbija takođe uspešno trasirala, a to su evroatlantske integracije i priključenje EU.

3.2. Pristupanje EU kao strateško opredeljenje Srbije

Uključivanje u evropske integracione tokove – pridruživanje i pristupanje EU predstavlja strateško opredeljenje Srbije koje uživa visoku političku i društvenu podršku. Srbija u tom smislu treba da teži vladavini prava, stabilnom demokratskom društvu, visokim standardima zaštite ljudskih i manjinskih prava, kao i tržišnoj ekonomiji, zakonodavstvu prilagođenom onom u EU i efikasnoj javnoj upravi.

Osnovni motiv za integraciju Srbije u EU, leži svakako u očekivanim većim koristima kada budu primljene u EU i to na političkom, ekonomskom i bezbednosnom planu. Naročito se očekuje povećanje društvenog bogatstva i standarda stanovništva. Osim potencijalnih koristi, nove članice preuzimaju i određene obaveze koje uključuju i finansijske obaveze.

Ipak, u svemu tome, ne smemo zanemariti neke veoma važne faktore koji mogu bitno da utiču na proces integracija, a oni su:¹⁰⁶

¹⁰⁶ Lopandić, D. Razvoj saradnje SRJ/SCG sa Evropskom unijom, SCG na putu ka EU (dve godine kasnije), priredili Lopandić Duško i Bajić Vojislav, Evropski pokret, Beograd 2003. str.70-78.

- Srbija je praktično ostala jedna od retkih složenih država u Istočnoj Evropi (izuzev BiH). Do sada se pokazalo da centralizovane i monoetničke države mnogo lakše ostvaruju proces integracije. Način organizacije nove državne zajednice i njena efikasnost u primeni „Akcionog plana“ biće svakako jedan od ključnih preduslova za dalji napredak;
- Drugi važan faktor napretka će biti politička situacija u samoj Srbiji, proces reformi i ekonomskog oporavka, kao i utisak koji interni politički sukobi i nerešeni institucionalni problemi (izbor predsednika, novi Ustav, stanje u parlamentu, izbor guvernera i sl.) mogu da ostave na međunarodne činioce. Od posebne važnosti je i ocena ispunjenosti saradnje sa Hagom;
- Ovim faktorima treba dodati i nerešen status Kosova, što dodatno može otežati i usporiti približavanje Srbije Evropskoj uniji.
- Sa druge strane, valja napomenuti da na dalji proces naše saradnje i integracije sa EU, bitno može i da utiče evolucija i razvoj same Unije, a posebno:
 - Proces proširenja EU i efekti na privredno-socijalnu strukturu Unije, kao i na rad institucija;
 - Proces internih institucionalnih reformi u Uniji (rad konventa, realizacija evropskog "Ustava");
 - Ne sme se zanemariti ni opšta ekonomska situacija u EU.

Iz napred izloženog može se zaključiti da je Srbija na svom putu ka EU suočena sa unutrašnjim faktorima na koje može i mora da utiče i da ih prevaziđe, kao i sa faktorima koji ne zavise od nje same i na koje ne može da utiče. Upravo zbog toga Srbija mora nastaviti sa još većim tempom u pravcu tržišnih reformi i neophodnog prilagođavanja, kako bi uspela da očekivane potencijalne koristi budu znatno veće od eventualnih gubitaka i troškova.

Kad je u pitanju razvoj i rast privrede i DBP, *ovde je potrebno istaći da se pozitivni efekti ne mogu očekivati, bez većeg priliva SDI*, i u kratkom roku i da sve zavisi da li će privreda i privredni sistem kao i sve ostale relevantne oblasti i institucije biti sposobne da se u razumnom roku i na pravi način prilagode novom ekonomskom okruženju. Kao potvrda za to i ilustracija makroekonomskih efekata priključenja EU, mogu da nam posluže podaci o promenama u nivou DBP per capita, drugih zemalja nakon ulaska u EU.

Tabela br. 29: Promene u nivou DBP per capita EU=100%

	1973.	1981.	1986.	1990.	1995.	1998.	2001.
Irska (1973)*	59	65	64	74	96	108	134
Španija (1986)*	75	70	70	77	79	81	98
Grčka (1981)*	71	69	63	58	66	68	87
Portugal (1986)*	58	56	54	61	71	72	84

* godine uz državu predstavljaju godinu učešćanja u EU

Izvor: World Bank Atlas 2002.; European Economy, 73/2001.

Podaci iz prethodne tabele pokazuju da su Irska, Španija i Portugal (Grčka nešto sporije) od ulaska u EU beležile konstantan rast relativnog nivoa DBP per capita u odnosu na proseku u EU.

Osim toga mogu se očekivati i pozitivni efekti i u domenu restrukturiranja proizvodnih snaga, a uključenjem u jedinstveno tržište može doprineti ujednačavanju cena roba i ostalih faktora proizvodnje, povećanju konkurencije, koja bi mogla imati pozitivne efekte i naterati domaće proizvođače da podignu nivo produktivnosti i koriste prednosti koje im pruža ekonomija obima. Daljim integrisanjem otvaraju se perspektive za *nove investicije*, u *zavisnosti od stvorenog ambijenta za priliv stranog kapitala*.

Kad je u pitanju spoljna trgovina, Srbija bi takođe mogla ostvariti značajne pozitivne efekte i po pitanju obima i u pogledu poboljšanja strukture izvoza i uvoza. Pored toga Srbija je

uključena u proces formiranja zone slobodne trgovine na prostoru Jugoistočne Evrope (u okviru Pakta za stabilnost Jugoistočne Evrope), što u svakom slučaju pozitivno može da utiče na proces približavanja EU.

Pozitivni makroekonomski efekti za privredu Srbije mogu se očekivati i u oblasti prometa usluga i kapitala. „Liberalizacija usluga i tokova kapitala u EU dovela je do obaranja cena naročito finansijskih usluga, sniženja kamatnih stopa i margina profita u trgovini, snižene su i cene u telekomunikacijama, vazdušnom transportu, drumskom robnom transportu itd. Ocenjuje se da su cene finansijskih usluga snižene za preko 10% i da je to imalo dugoročni efekat na povećanje DBP od oko 15%.”¹⁰⁷

Za Srbiju su mnogo značajniji efekti koji će, nakon pridruživanja EU, stvoriti *ulazak stranog kapitala, naročito SDI*. Poznato je da SDI, osim ubrzanja rasta privrede, bitno utiču i na tehnološku modernizaciju privrede, rast produktivnosti, efikasnost i nivo konkurentnosti, poboljšanje izvoznih performansi i širenje tržišta, veća ulaganja u istraživanje i razvoj, promenu modernog menadžmenta i poslovne kulture, itd.

Dakle, perspektivno posmatrano, strateški je interes Srbije da se integriše u EU. To je s jedne strane način da se obezbedi lakši pristup jednom od najvažnijih tržišta na svetu, a sa druge strane suštinski preduslov da se reše problemi razvoja domaće privrede. To je, takođe jedini način, da pod okriljem EU, u potpunosti liberalizuje tokove međunarodne trgovine i kapitala, rekonstruiše i razvije svoju infrastrukturu i usvajajući evropski pravni i institucionalni okvir, unapredi svoj konkurentski položaj u evropskoj i svetskoj privredi. Evropska opcija omogućuje Srbiji da ojača postojeće i normalizuje i obnovi pokidane veze sa bivšim jugoslovenskim republikama, sada nezavisnim državama u okviru Zapadnog Balkana, koje su, uoči raspada SFRJ međusobno razmenjivale dve trećine vanrepubličke trgovine. Liberalizacija saradnje Srbije sa susedima u prvom redu, a i šire je prirodan tok priprema za visoko konkurentno zapadnoevropsko i svetsko tržište.

Neophodno je pre svega ispunjenje opštih kriterijuma iz Mastrihta i Kopenhagena za sve zemlje koje žele da postanu integralni deo Evropske (monetarne) unije. Kriterijumi iz Mastrihta ili kriterijumi konvergencije preciziraju da:

- *Cenovna stabilnost*, tj. održivo nizak rast cena i prosečna stopa inflacije koja ne prelazi 1,5 procentnih poena iznad proseka tri najuspešnije zemlje članice;
- *Dugoročna kamatna stopa* – prosečna nominalna dugoročna kamatna stopa – ne sme da prelazi 2 procentna poena iznad proseka tri najuspešnije zemlje članice;
- *Visina budžetskog deficita* utvrđena je tako da stopa planiranog ili ostvarenog budžetskog deficita ne prelazi 3% DBP.
- *Kriterijum javnog duga* predviđa da njegova suma ne prelazi iznos od 60% DBP.
- *Stabilnost deviznog kursa* i učešće u Mehanizmu deviznih kurseva. Ovaj kriterijum se odnosi na poštovanje utvrđenih margina fluktuacije deviznog kursa, bez većih odstupanja u periodu od dve godine pre uvođenja zajedničke evropske valute. Važno je istaći da potencijalna zemlja članica u navedenom periodu, u kome je njena valuta uključena u mehanizam deviznih kurseva, nema mogućnost da samoinicijativno svoju valutu devalvira u odnosu na valutu neke druge zemlje članice EU s ciljem poboljšanja konkurentnosti svoje ekonomije.

Kriterijumi iz Kopenhagena u prvi plan stavljaju političke uslove za ostvarivanje punopravnog članstva:

- stabilnost demokratskih institucija, vladavina prava i zaštita nacionalnih manjina;
- sposobnost odolevanja konkurentskim pritiscima i prilagođavanje tržišnim mehanizmima unutar EU;
- spremnost da se preuzmu obaveze koje nameće članstvo, odnosno privrženost ciljevima političke, ekonomske, monetarne i bezbedonosne unije.

¹⁰⁷ Emerson, Michael: The Economics of 1992, Economic Papers No. 65, Brussels 1998.

U Srbiji je u periodu 2001-2008. ostvaren je visok realni rast BDP od 5,4% prosečno godišnje. BDP *per capita* je povećan sa 1.709 evra u 2001. na 4.661 evro u 2008. Takođe je smanjena stopa inflacije, merena indeksom cena na malo, sa 40,7% u 2001. na 6,8% u 2008. godini. Jednociфrena međugodišnja stopa inflacije zabeležena je i 2003. (7,8%) i 2006. (6,6%). Nasuprot toga, Srbija je ostvarila rekordne deficite na spoljnotrgovinskom (22,8% BDP) i tekućem računu (17,8% BDP) platnog bilansa. U odnosu na prethodne godine, priliv kapitala je usporen, a u njenoj strukturi je povećano učešće kredita. Kao rezultat navedenih tendencija, rast deviznih rezervi je usporen, a rast spoljne zaduženosti ubrzan u odnosu na prethodne godine. Krajem 2008. godine javni dug države izražen u evrima iznosio je 25,6% BDP, a spoljni dug 63,6% BDP. U konsolidovanom bilansu sektora države, nakon suficita od 0,8% BDP u 2005. iskazan je deficit u 2006. od 1,5% BDP, u 2007. od 1,9% BDP i u 2008. od 2,5% BDP. Na kraju 2008. učešće konsolidovanih javnih prihoda u BDP iznosilo je 41%, a učešće konsolidovanih javnih rashoda 43,5%.

Imajući u vidu navedeno, pred nama je objektivno, još dosta dug put ka potpunom usaglašavanju svih ekonomskih i političkih kriterijuma za konačan prijem u EU.

Međutim, tokom septembra ove godine šefovi diplomatija Evropske unije jednoglasno su zaključili da je nužno poslati „jasan i povoljan signal za napredak Srbije na putu u Evropu“ i dogovorili da se u oktobru zvanično odluči o nalogu Evropskoj komisiji da izradi „mišljenje“ o spremnosti Srbije da postane kandidat za članstvo u EU.

V STRANE DIREKTNE INVESTICIJE - FIAT SRBIJA

Kada je 2005. godine srpska fabrika automobila Zastava kupila licencu za proizvodnju fiatovog automobila kasnije nazvanog Zastava 10 (Z-10), nije se moglo slutiti da će koju godinu kasnije doći do dublje sardanje sa ovim italijanskim gigantom u automobilskej industriji. Tri godine kasnije, 29. septembra 2008. godine potpisan je, po mišljenju Vlade RS, jedan od najvažnijih ugovora za srpsku privredu. Ugovor o zajedničkom investicionom ulaganju (u daljem tekstu: Ugovor) između Republike Srbije (u daljem tekstu: RS) i Fiat Group Automobiles S.P.A. Italija (u daljem tekstu: FGA).

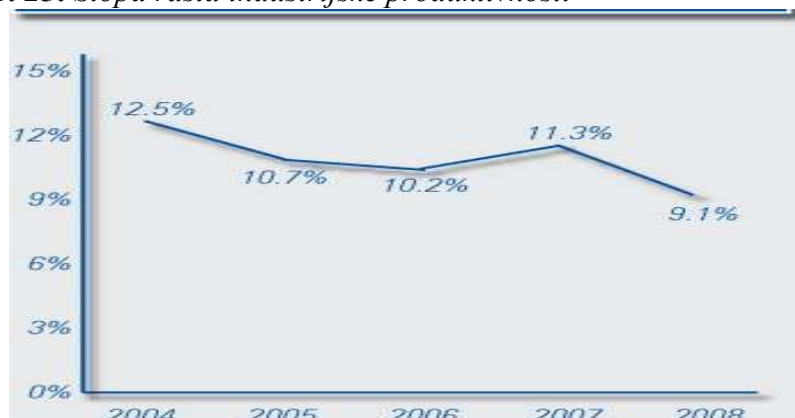
U skladu sa Uredbom Vlade o uslovima i načinima privlačenja direktnih investicija¹⁰⁸ FGA je odlučila da investira u Srbiju i to instaliranjem nove proizvodne lokacije (pogona) u sardnji sa RS. Investiranje se sprovodi u obliku *joint ventures* investicije koja podrazumeva osnivanje zajedničkog preduzeća od strane FGA i RS.

Vlada RS smatra da je ova investicija od velikog značaja za Srbiju zbog predviđenih nivoa proizvodnje, izvoza i zapošljavanja što bi koristilo za region Kragujevca i čitavu privredu RS. Da li je to zaista tako? Odgovor bi trebali da naslutimo do kraja ovog poglavlja.

Ukupan priliv SDI u Srbiju u periodu 2001-2009. godine bio je jako mali. On se uglavnom vezivao za kupovinu preduzeća u procesu privatizacije, čiji prihodi nisu utrošeni u proizvodne svrhe, već u finansijske javne potrošnje i smirivanje socijalnih tenzija, dok su *greenfield*, *brownfield* investicije i zajednička ulaganja skoro u potpunosti izostala. Strane investicije koncentrisane su u sektor usluga što ne dovodi do krupnog povećanja zaposlenosti. S tim u vezi, većina zemalja u tranziciji, teži da privuče proizvođače automobila, jer je proizvodnja automobila jedna od grana industrije koja preko svoje široke mreže dobavljača delova i kooperanata dovodi do otvaranja velikog broja radnih mesta. Sektor usluga ipak nema takvu propulzivnost. Po visini priliva SDI per capita, Srbija među najnižim među zemljama u tranziciji, kod kojih one imaju istaknuto mesto u obezbeđenju potrebnog kapitala za industrijski razvoj.

Iako stopa rasta industrijske proizvodnje, kao što se može videti iz narednog grafikona, pokazuje znatan pad, CEO Fiat grupe, *Segio Marchionne* je rekao da inicijativa za sardnju sa Srbijom pokazuje njihovu veru i poverenje u industriju, stručnost menadžmenta i veštine naših radnika.

Grafikon br. 25: Stopa rasta industrijske produktivnosti



Izvor: SIEPA

¹⁰⁸ Službeni glasnik Republike Srbije br. 70/08

Međutim, pre će biti da se FGA opredelila za ulaganje u Srbiju zbog niskih plata koje su u Zastavi oko 320 evra dok su u FIAT-u oko 1.600-2.200 evra, Sporazuma o slobodnoj trgovini sa Ruskom federacijom iz avgusta 2000. godine koji obezbeđuje bezcarinski promet, kao i zbog poreskih i carinskih olakšica i ulaganja u infrastrukturu o trošku države.

1. Ugovor o zajedničkom investicionom ulaganju

Ugovorom su se RS i FGA obavezale da osnuju zajedničko privredno društvo (ZPD) sa učešćem RS u osnovnom kapitalu od 33% i FGA od 67%. Upisan osnovni kapital ZPD iznosi 300 miliona evra, od čega je 200 miliona evra vlasništvo FGA i 100 miliona evra RS. Međutim, uplaćen osnovni kapital shodno Ugovoru iznosi 700.000 evra, od čega FGA uplaćuje 469.000 evra, a RS 231.000 evra. Predviđeno je da razlika između vrednosti upisanog i uplaćenog kapitala bude uplaćivana po etapama u skladu sa Ugovorom. Deo Ugovora koji se odnosi na ove etape je „poslovna tajna“ i nije objavljen u javnosti. Poznata je samo četvrta etapa (od 2012. godine nadalje) koja predviđa kumulativno ulaganje od strane ZPD u iznosu od 709,1 milion evra, kumulativnu zaposlenost u ZPD do kraja 2012. godine od 2.433 zaposlena na neodređeno vreme, pružanje podsticaja od strane RS i nastavak sprovođenja tzv. Plana restrukturiranja i Akcionog plana za infrastrukturu. Takođe, u svrhu osnivanja ZPD, RS prenosi imovinu zbirne vrednosti 50 miliona evra, koja je oslobođena tereta.

Pomenuti Plan restrukturiranja podrazumeva da ZPD neće preduzeti nikakve radnje koje bi dovele do stvaranja obaveza po ZPD u ukupnom iznosu koji prelazi iznos inicijalno uplaćenih uloga RS i FGA i da neće otuđivati ili opteretiti imovinu.

RS shodno Ugovoru, pored navedenih ima i sledeće obaveze:

- Da obezbedi zajam ZPD čiji je iznos „poslovna tajna“ na rok od 10 godina uz kamatnu stopu 0,9% godišnje;
- Da ukoliko bude potrebno u roku od 10 godina stavi na raspolaganje dodatno zemljište sa kompletnom infrastrukturom bez nadoknade, kako za razvoj kapaciteta ZPD tako i za pozicioniranje dobavljača;
- Da obezbedi podsticaje za potrebe ZPD čiji iznos je „poslovna tajna“ (propisano je da ako ZPD ne postigne dogovoren iznos ulaganja i zaposlenosti, vraća srazmeran deo podsticaja);
- Da prenese imovinu Zastave ZPD-u i registrovanu svojinu na nepokretnoj imovini oslobođenoj tereta;
- Da obustavi ili izmesti van ugovorene lokacije proizvodne i druge aktivnosti koje se tu trenutno odvijaju;
- Ukloni svu nepotrebnu pokretnu imovinu sa lokacije;
- Izmesti van lokacije treća lica koja su trenutno tu prisutna;
- Da obavesti zaposlene u Zastavi i njenim zavisnim društvima o postojanju Ugovora;
- Da obezbedi dobijanje statusa slobodne carinske zone, kako bi ZPD i dobavljači bili oslobođeni carinskih dažbina na uvoz delova, komponenata, sirovina i opreme za poslovanje;
- Da obezbedi da pružaoci komunalnih usluga potpišu ugovor sa ZPD;
- Da pomogne pridobijanju antimonopolističkog odobrenja;
- Da obezbedi potrebnu infrastrukturu; i dr.

Najvažnije obaveze FGA shodno Ugovoru su sledeće:

- Da alocira na ZPD proizvodnju najmanje jednog novog modela automobila (kao jedinoj proizvodnoj lokaciji tog modela na tržištu EU), s tim da količine određuje FGA u skladu sa svojom poslovnom strategijom i zahtevima tržišta;
- Da zadrži proizvodnju najmanje jednog od svojih modela za ZPD;
- Da stavi na raspolaganje ZPD tehničku pomoć i *know-how* FGA koji je potreban da bi ZPD proizvodilo proizvode FGA;
- Da uloži komercijalno realne napore u skladu sa zahtevima tržišta radi započinjanja proizvodnje drugog modela automobila od strane ZPD sa instaliranjem proizvodnog kapaciteta za dodatnih oko 100.000 jedinica godišnje;
- Da izda i preuzme porudžbine prema dobavljačima koje će se cedirati (preneti obavezu plaćanja) na ZPD;
- Da obezbedi 5 miliona evra za rešavanje pitanja radnika Zastave koji neće biti zaposleni u ZPD.

Što se tiče zaposlenih u Zastvi, u skladu sa Ugovorom jedan deo će u skladu sa potrebama preuzeti ZPD, dok radnici koji ne budu preuzeti neće moći da uđu na lokaciju ZPD. Takođe, radnici koji budu preuzeti, neće se smatrati pruzimanjem zaposlenih u slučaju promene poslodavca shodno odredbama Zakona o radu,¹⁰⁹ kako bi ZPD moglo iskoristiti podsticaje na te radnika.

Postojeći ugovor između Zastave i FGA o proizvodnji automobila Z-10 iz 2005. godine će u skladu sa Ugovorom biti raskinut, tako da će Zastava robni žig preneti na ZPD koje će nastaviti proizvodnju modela Z-10 sve dok bude smatrala rentabilnim. Model će se proizvoditi pod markom FIAT i distribuirati preko mreže FGA.

U Ugovoru se navodi i da ZPD ne prihvata stare dugove Zastave. Rešavanje tih obaveza koje iznose oko 60 miliona evra, će se rešiti na taj način što će RS otpisti dug FGA od 11,5 miliona evra, a još jedan deo će vratiti prodajom svojih manjih fabrika. Takođe, obaveze Zastave prema FGA u vezi sa proizvodnjom Zastave 10 biće prenete na ZPD u nominalnoj vrednosti i biće izmirene do iznosa jednakog proizvodnoj vrednosti zaliha vozila i komponenata koja su u svojini Zastave.

Inicijalni industrijski i finansijski plan ZPD za period od 2009-2018. utvrđen je Ugovorom. Međutim, taj plan će se zameniti novim koji donosi Upravni odbor ZPD svake godine za narednih deset godina, koji zamenjuje svaki prethodni plan. Upravni odbor ZPD se sastoji od 5 članova od čega jednog uvek predlaže RS.

Nakon što svaka od strana ispuni svoje obaveze iz Ugovora izvršiće se uplata preostalog dela upisanog osnovnog kapitala u ZPD i to RS u iznosu od 49.769.000 evra i FGA u iznosu od 199.531.000 evra, s kojim ZPD može raspolagati u skladu sa svojim potrebama, bez ograničenja od strane RS.

Sve navedeno je u skladu sa Ugovorom trebalo biti izvršeno do 31. marta 2009. godine. Međutim, imajući u vidu aktuelnu svetsku ekonomsku krizu ili nešto dugo.... Taj rok je produžen.

Uvidom u podatke Agencije za privredne registre¹¹⁰ struktura ukupnog osnovnog kapitala ZPD koje je upisano pod imenom Fiat automobili Srbija d.o.o. Kragujevac je sledeća:

¹⁰⁹ Službeni glasnik RS br. 24/2005 i 61/2005

¹¹⁰ www.apr.gor.rs (datum pristupa 21.09.2010. g.)

Tabela br. 30: Ukupan registrovani osnovni kapital ZPD

R.b	Upisan osnovni kapital FGA				Upisan osnovni kapital RS				Ukupan upisani kapital
	Iznos	valuta	oblik	% učešća	Iznos	valuta	oblik	% učešća	
1	200.000.000	eur	novčani		50.000.000	eur	novčani		250.000.000
2	0	eur	nenovčani		50.000.000	eur	nenovčani		50.000.000
I (1+2)	200.000.000	eur		66,67%	100.000.000	eur		33,33%	300.000.000
R.b	Uplaćen osnovni kapital FGA				Uplaćen osnovni kapital RS				Ukupan uplaćeni kapital
	Iznos	valuta	oblik	datum uplate	Iznos	valuta	oblik	datum uplate	
3	469.000	eur	novčani	16.10.2008	231.000	eur	novčani	14.10.2008	
4	500.000	eur	novčani	26.3.2009	495.000	eur	novčani	3.6.2009	
5	5.000	eur	novčani	12.6.2009	49.000.000	eur	nenovčani	22.12.2009	
6	500.000	eur	novčani	4.8.2009					
7	98.000.000	eur	novčani	29.12.2009					
II (3 do 7)	99.474.000	eur			49.726.000	eur			149.200.000
I-II	100.526.000	eur	razlika za uplatu		50.274.000	eur	razlika za uplatu		150.800.000

Izvor: www.apr.gor.rs

Kao što se može videti iz priložene tabele, FGA je uplatila do danas ukupno 99.474.000 evra, dok je za uplatu ostalo 100.526.000 evra iz čega možemo zaključiti da nije uplatila ukupan iznos osnovnog kapitala u skladu sa Ugovorom. Takođe, slična je situacija i kod RS, koja je do danas unela 49 miliona evra u pokretnim i nepokretnim stvarima i 726.000 evra u novcu, dok joj je za uplatu ostalo još 50.274.000 evra.

RS i FGA nisu predvidele nikakvu potrebu za povećanjem osnovnog kapitala ZPD do 1. januara 2018. godine osim u slučaju promene zakonskih propisa ili značajnog proširenja poslovanja ZPD. U slučaju potrebe za povećanjem kapitala ukoliko RS odluči da ne učestvuje u povećanju upisanog osnovnog kapitala ZPD, FGA će imati pravo da jednostrano izvrši povećanje kapitala, što će dovesti do toga da se učešće RS u ukupnom kapitalu ZPD procentualno smanji. Nakon ovog datuma odluka o povećanju kapitala će se donositi na skupštini ZPD. Shodno Ugovoru, RS i FGA nemaju pravo raspolaganja udelom u ZPD u narednih 10 godina bez prethodno dobijene saglasnosti druge strane, osim što FGA može preneti svoj udeo bilo kom zavisnom društvu u celini ili delom bez prethodne pismene saglasnosti RS.

Ono što je možda posebno interesantno jeste da je Ugovorom predviđena *Call opcija* FGA i *Put opcija* RS. *Call opcija* znači da će FGA u periodu koji počinje na desetu godišnjicu i završava se na petnaestu godišnjicu od zaključenja ugovora (nakon svih ispunjenih obaveza obe strane) imati pravo, ali ne i obavezu da kupi od RS, davanjem pisanog obaveštenja, ceo udeo RS u ZPD (ali ne i manje od celog udela). Ukoliko FGA iskoristi ovo svoje pravo, RS će imati neopozivu i безусловnu obavezu da proda FGA svoj ceo udeo u ZPD bez tereta po ceni koja se obračunava po ugovorenoj formuli kao i da potpiše sva potrebna dokumenta i ugovore o prenosu vlasništva. *Put opcija* znači da će RS u periodu koji počinje na desetu godišnjicu i završava se na petnaestu godišnjicu od zaključenja ugovora (nakon svih ispunjenih obaveza obe strane) imati pravo, ali ne i obavezu da proda FGA, davanjem pisanog obaveštenja, celokupni svoj udeo u ZPD. Ukoliko RS odluči da iskoristi ovo svoje pravo, FGA će imati neopozivu i безусловnu obavezu da kupi od RS celokupni udeo u ZPD koji je oslobođen bilo kakvog tereta po ceni koja se obračunava po ugovorenoj formuli kao i da potpiše sva potrebna dokumenta i ugovore o prenosu vlasništva.

Iako je članom 24. Uredbe o uslovima i načinima privlačenja direktnih investicija¹¹¹ predviđeno da Ugovor o ulaganju od posebnog značaja, u koji je svrstan i Ugovor između RS i FGA, sadrži i sredstva obezbeđenje u korist RS, dati Ugovor to ne predviđa. Jedino osiguranje koje je predviđeno jeste od potencijalnog gubitka profita i za ekološku i istorijsku štetu. Takođe, u slučaju da jedna od strana ne ispuni svoje obaveze do ugovorenog datuma, druga strana ima pravo na naknadu štete u iznosu od 30 miliona evra.

2. Opravdanost Ugovora o zajedničkom investicionom ulaganju

Na međunarodnoj konferenciji „Novi proizvodni centri i lanci dobavljača u Srbiji“ koja je održana u maju ove godine u Beogradu, okupila je preko 150 kompanija iz 20 zemalja, predstavnici Vlade RS i kompanije FGA predstavili su potencijale za ulaganje u automobilsku industriju u Srbiji. Prema planovima italijanskih partnera iz kompanije FGA, već u 2013. godini trebalo bi da se proizvode auto delovi u vrednosti od preko milijardu evra. Takođe, pokazano je izuzetno veliko interesovanje proizvođača auto delova za investiranje i saradnju. Shodno tome, Vlada Srbije je proglasila automobilsku industriju jednim od tri sektora od strateškog značaja za privredni razvoj zemlje. U skladu sa tim pripremljen je i paket podsticaja za nove investitore. Tako je predviđeno da investitori koji ulože do 50 miliona evra dobiju podsticaje u visini od 5.000 do 10.000 evra po svakom novom radnom mestu. Za ulaganje u strateški važne gradove poput Niša, Zaječara, Kragujevca i Novog Pazara podsticaji su duplo veći, kao i za nerazvijena područja. Kada je reč o ulaganjima od preko 50 miliona evra i zapošljavanju preko 300 radnika, Vlada odobrava subvencije u visini do 20 odsto ukupne vrednosti investicije.¹¹²

Prvi sporazum o proizvodnji auto delova potpisan je sa glavnim dobavljačem FGA, kompanijom „*Manjeti Mareli*“, koji predviđa da ta kompanija izgradi novu fabriku u Kragujevcu, koja će početi sa radom 2011. godine i zaposliti oko 400 ljudi. Vrednost investicije je 60 miliona evra. Vlada je obezbedila bespovratna sredstva u iznosu od 10 miliona evra, dok je Kragujevac obezbedio zemljište po simboličnoj ceni i lokalne poreske olakšice. U tom gradu od 2012. godine trebalo bi da se u fabrici FGA proizvodi 200 hiljada automobila godišnje i ostvaruje izvoz od milijardu i po evra. Osim toga očekuje se oko milijardu evra i od prodaje autodelova. Srbija bi na taj način od uvozne zavisne, postala izvozno orijentisana zemlja. Da li će se navedeni sporazum sprovesti do kraja ostaje da se vidi. Imajući u vidu da je FGA produžen inicijalni rok za ulaganje, koji je glavni pokretač automobilske industrije u Srbiji, sigurno je da ni mreža dobavljača neće početi sa proizvodnjom pre FGA. Takođe Vlada nije završila izgradnju predviđene infrastrukture, što će takođe usporiti početak proizvodnje u Fiat Automobili Srbija. Na gore pomenutom skupu predloženo je da je od 2000. godine, kroz 35 investicionih projekata, u automobilsku industriju uloženo skoro milijardu evra. Imajući u vidu potpisane sporazume sa italijanskim partnerima i najavljene investicije, Srbija bi trebalo da bude na istaknutom mestu na karti automobilske industrije sveta.

Ako pogledamo malo preciznije situaciju u Italiji, videćemo da projekat Fiat još ni u samoj Italiji nije u dovoljnoj meri verifikovan i prilično je neizvestan. Reklo bi se da je Vlada RS, imajući u vidu paket podsticaja i svoja ulaganja u ZPD, stavila sve pare na jednu kartu, ako projekat ne uspe, onda će to biti velika strateška greška koja će se sigurno odraziti na ukupnu privredu Srbije. Pri tome treba voditi računa da je iskorišćenost industrijskih kapaciteta u celoj Evropi, u poslednjih 20 godina, značajno pala, da Evropa ima neiskorišćenih industrijskih potencijala.

¹¹¹ Službeni glasnik Republike Srbije br. 70/08

¹¹² Uredba o uslovima i načinima privlačenja direktnih investicija (Službeni glasnik Republike Srbije br. 70/08)

Industrija danas u Srbiji učestvuje u formiranju bruto društvenog proizvoda (BDP) oko 15 odsto. Obzirom na to, Srbija bi morala da poradi na nekom svom kreditnom kapacitetu, a to bi značilo da stabilizuje jedan relativno visok tempo rasta – najmanje od dva, tri ili četiri posto godišnje, da bi mogla još da se zaduži i na osnovu toga oživi privredu imajući u vidu da domaća akumulacija nije dovoljna. Samo na taj način ona može ubrzati jednu drugu značajnu stvar, a to je povećanje učešća izvozno orijentisane privrede u strukturi BDP-a.

Kao što smo ranije napomenuli, automobilska industrija povlači za sobom i druge velike investicije kao što su dobavljači rezervnih delova i komponenti. S tim u vezi, potpisan je i Memorandum o razumevanju „Iveka“ i „Manjeti Marelija“ i Vlade Srbije u oblasti proizvodnje autobusa, specijalnih vozila i automobilskih komponentata. Tim dokumentom predviđa se formiranje još dve nove zajedničke kompanije, koje bi 70 odsto bile u vlasništvu italijanskih partnera, a 30 odsto u vlasništvu Republike Srbije. Početna investicija tih kompanija iznosiće oko 240 miliona evra, dok će udeo Srbije biti 60 miliona. Ukoliko budu sprovedene do kraja, ove tri investicije FGA, „Iveka“ i „Manjeti Marelija“ iznosiće inicijalno 940 miliona evra i zaposliće ukupno 4.750 ljudi. U tom slučaju biće to svakako najveća investicija do sada u Srbiji. Pored potencijalnog dolaska inostranih dobavljača FGA, pozitivan efekat bi bio i na domaće dobavljače kao što su Trajal, poznati domaći proizvođač guma i mnogi drugi.

Eksperti predviđaju da bi Zastava trebalo da, u najboljem slučaju, proizvodi oko 200.000 automobila godišnje, kako bi se ostvarili prihodi sa kojima domaće vlasti računaju od oko 700 miliona evra do čak dve milijarde evra. Od planiranih 200.000 automobila, oko osamdeset odsto bi bilo namenjeno izvozu u Evropsku uniju, a ostatak za domaće tržište. Treba imati u vidu da Zastava trenutno proizvodi samo 12.000 automobila godišnje. Proizvodnja dva Fiatova modela počinje krajem naredne godine.

Imajući u vidu da je obim ekonomske razmene Srbije i Italije prošle godine bio 2,36 milijardi dolara što čini 27,6 odsto ukupnog izvoza u EU i da u Srbiji radi oko 250 italijanskih preduzeća, koja su zadovoljna poslovanjem na srpskom tržištu Srbija i Italija su, kako bi unapredile ekonomsku saradnju, potpisale Deklaraciju o osnivanju italijansko - srpskog poslovnog saveta. Na osnovu ove Deklaracije, osim u automobilskoj industriji, Srbija i Italija bi trebalo da ubrzaju saradnju i u prehrambenoj i industriji nameštaja. Srbija ima poslovne forume još samo sa Nemačkom i Francuskom.

Možemo primetiti da FGA kod nas ima bolje uslove nego drugi investitori i u ovom trenutku država je definitivno preplatila njihov dolazak. Ako bi se desilo da se u Kragujevcu pravi bar 100.000 automobila, to bi moglo da bude isplativo, jer bi nam znatno smanjilo uvoz i povećalo izvoz. Ono što se takođe postavlja kao problem jeste da Italijanska Vlada, s obzirom na to da je mnogo novaca uložila u FGA, sigurno neće tako lako dozvoliti da FGA prebaci deo proizvodnje u Srbiju. FGA bi trebalo da uloži oko 700 miliona evra u Srbiji, ali taj novac treba da im daju italijanske banke i njihova vlada.

Država bi trebalo da radi na sređivanju sistema, odnosno poboljšanju kvaliteta institucija i smanjenju rizika ulaganja, a ne da beskonačno uvećava iznos subvencija. Obezbeđenjem bescarinske zone u Zastavi, osim ZPD i proizvođači komponentata koje budu došli biće nekoliko godina oslobođeni plaćanja komunalija za zemljište i infrastrukturu.

Plan države jeste da na osnovu smanjenih različitih izdataka koji su bili namenjeni subvencionisanju društvenih preduzeća (jer je privatizacija pri kraju), deo para prebaciti za finansiranje ZDP. Takođe, kao jedan od razloga za davanje navedenih subvencija FGA, Vlada navodi da želi da ubrza privredni oporavak Srbije posle krize, zbog čega će poboljšati uslove za poslovanje i investicije.

Ključni izazov jeste da se ubrza ekonomsko oživljavanje, kako bi se došlo na nivo na kojem se privreda Srbije nalazila pre početka krize, ali ne po svaku cenu. Iako je ekonomska kriza završena, biće potrebno izvesno vreme da se ekonomski rast vrati na nivo iz 2008. godine.

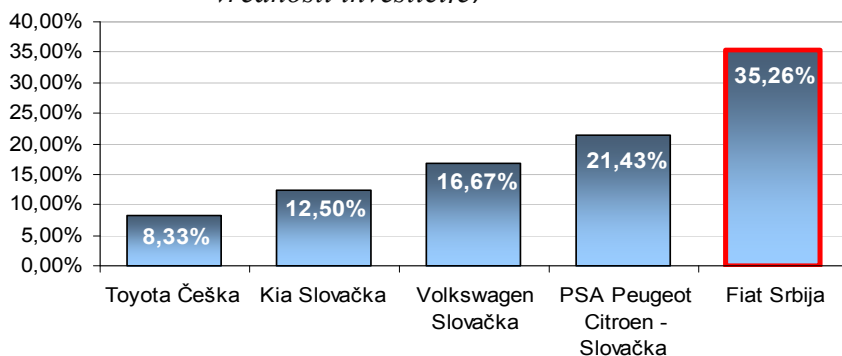
U rebalansu budžeta RS za 2008. godinu predviđena su ukupna ulaganja Srbije u zajednički poduhvat sa FGA preko 250 miliona evra i to:

- 100 miliona evra osnivački ulog (50 miliona u novacu i 50 miliona u imovini);
- 50 miliona evra - kredit osnivača - kamatom 0,9% godišnje;
- 50 miliona su razna poreska oslobođenja i podsticaji (procena):
 - Status slobodne carinske zone;
 - Povraćaj socijalnih doprinosa za sve novozaposlene;
 - 60 ha zemljišta u industrijskoj zoni, bez naknade.
- 50 miliona - oslobađanje lokalnih poreza i taksi do 2018. godine (procena)
- 25 miliona evra za zaostale zarade u Zastavi.

Članice EU imaju gotovo identične zakone o državnim podsticajima investitorima, a Evropska komisija ograničila podsticaje na 15% od investicije, dok mi ulažemo oko 35%. Takođe, za preko 100 miliona evra podsticaja mora da odobri Evropska komisija, mi ulažemo 250 miliona evra. Politika podsticaja mora biti transparentna, što znači da mora postojati mapa koeficijenata po nerazvijenim regionima i granama delatnosti. U skladu sa formulom EU za investiciju od 700 miliona evra maksimalni podsticaj iznosi 135 miliona evra ($I = R \times (50 \text{ mil} + 0,5 \times 50 - 100 \text{ mil} + 0,36 \times \text{preko } 100 \text{ mil})$ evra).

U narednom grafikonu možemo videti raspon državnih podsticaja investitorima u vodećim automobilskim industrijama po zemljama. Jasno se može primetiti da subvencija koju je RS obezbedila FGA daleko nadmašuje državne podsticaje u zemljama u koje je ušao strani kapital iz automobilske industrije.

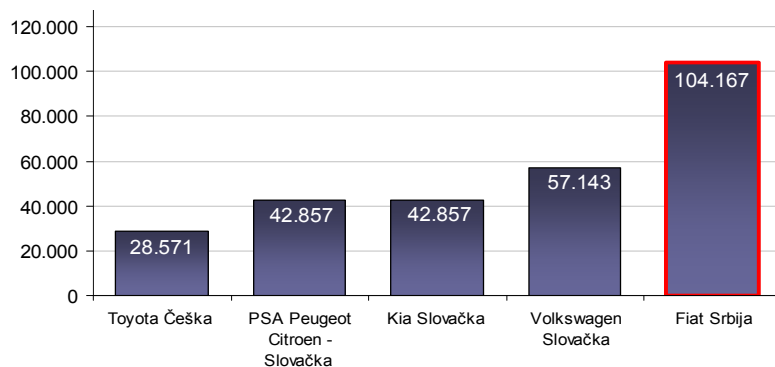
Grafikon br. 26: *Visina državnih podsticaja investitorima (učešće u ukupnoj vrednosti investicije)*



Izvor: UNCTAD

Takođe, i što se tiče cene novog radnog mesta za državu, daleko prednjačimo u visini subvencije u odnosu na zemlje koje su saradnju ostvarile sa vodećim automobilskim kompanijama, što se može videti iz narednog grafikona.

Grafikon br. 27: *Cena novog radnog mesta za državu (u evrima)*



Izvor: UNCTAD

Da li je RS mogla na drugi način da reši pitanje Zastave? Odgovor ćemo dobiti ako odgovorimo na neka od sledećih pitanja:

- Da li se moglo pristupiti revitalizaciji srpske automobilske industrije i oživljavanju metalnog kompleksa sa oko 20.000 zaposlenih u firmama kooperantima Zastave širom Srbije?
- Da li je moglo da se nastavi sa proizvodnjom „Zastave 10“, „Juga“ i „Floride“, vozila koja su imala svoje kupce?
- Da li je mogao da se izabere novi, vrhunski menadžment koji bi efikasno organizovao proizvodnju?
- Da li je mogao da se napravi idejni projekat za izradu sasvim novog modela Zastave, što je bilo u planu 2002. godine? Ovaj projekat bi se mogao finansirati delom novca koji je država Ugovorom predvidela za subvencije FGA.
- Da li se drugim delom tog novca moglo pomoći fabrikama kooperantima Zastave? Na taj način bi se izbeglo gašenje 20.000 radnih mesta, a zaživeo bi srpski metalni kompleks, osvojile bi se nove tehnologije, a fabrike kooperanti postali bi konkurentni na evropskom i svetskom automobilskom tržištu. Takođe, uz proizvodnju delova za Zastavu, kooperanti bi mogli proizvoditi delove i za poznate svetske auto brendove.
- Da li se uz novi menadžment, mogao formirati i ekspertske marketinški tim koji bi, pored balkanskog, pronašao nova tržišta za Zastavina vozila, pre svega u Ruskoj Federaciji, Ukrajini i Belorusiji, kao i Južnoj Americi, Africi?

Ukoliko bi odgovori na postavljena pitanja bili pozitivni, Zastava bi u narednih nekoliko godina, umesto 2.433 zaposlenih kako je predviđeno Ugovorom sa FGA, dobila dodatnih oko 30.000 radnih mesta. Takođe bi se sačuvalo i 20.000 radnih mesta u firmama kooperantima, a što je najvažnije sačuvalo bi se nacionalni auto-brend.

Umesto nagađanja, možda bi najprihvatljivije bilo uraditi ocenu investicionog ulaganja, kojom bi se izanalizirao biznis plan investitora, ocenila njegova kreditna sposobnost, ekonomska isplativost projekta, odnosno rok povraćaja investicije u Srbiju, kao i analiza rizika ulaganja.

Uzimajući u obzir sve navedeno, kao i zakone u zemljama Evropske unije i uobičajenu poslovnu praksu, predložićemo mere za razmatranje kojim bi se eventualno mogao poboljšati ugovoreni odnos RS i FGA:

- (1) Potrebno je uraditi detaljan biznis plan zajedničkog ulaganja na osnovu kojeg bi se utvrdile smernice i ograničenja zajedničkog posla;
- (2) Izvršiti detaljne tržišne i ekonomske procene isplativosti ulaganja koristeći nezavisne konsultante;
- (3) Uraditi procenu vrednosti Zastave, iako Zakonom o privrednim društvima to nije propisano za društvo sa ograničenom odgovornošću;
- (4) Utvrditi vreme povraćaja investicije za Srbiju i ukupno za zajedničko preduzeće;
- (5) Uraditi analizu rizika kako bi se utvrdila opravdanost ulaska u zajedničko ulaganje;
- (6) Proceniti kreditnu sposobnost FGA u današnjim uslovima svetske ekonomske krize s obzirom na pad akcija auto kompanija i ukupne automobilske industrije u svetu;
- (7) Osigurati povraćaj investicije, tj. ugovoriti minimalan obim proizvodnje i izvoza;
- (8) Obezbediti bankarske garancije za visinu ulaganja FGA (ne ZPD);
- (9) Obezbediti ugovorne garancije za oblik ulaganja FGA;
- (10) Obezbediti ugovorne garancije za minimalni obim izvoza;
- (11) Obezbediti ugovorne garancije za minimalni obim proizvodnje po godinama;
- (12) Obezbediti ugovorne garancije za minimalni broj zaposlenih i garantovane zarade;
- (13) Razraditi plan razvoja i transfera tehnologije (npr. *Reno* ulaže 450 miliona evra u razvojni centar u Rumuniji sa 3.000 inženjera);
- (14) Ugovorom garantovati minimalno učešće domaćih dobavljača u nabavci.

Na kraju možemo izvesti zaključak da zajedničko ulaganje FGA i RS može biti isplativo samo na veoma dug rok.

ZAKLJUČAK

Promene u svetskoj privredi krajem XX i početkom XXI veka imale su za posledicu radikalnu promenu ambijenta u kojem posluju savremene privrede uz istovremeno povećanje intenziteta uticaja koje taj ambijent ostvaruje na funkcionisanje nacionalnih ekonomija. Dva savremena društveno ekonomska procesa koja posebno zaokupljaju pažnju čovečanstva, proces globalizacije ekonomskih odnosa i proces tranzicije bivših socijalističkih zemalja, po mnogo čemu su obeležili prelaz iz XX u XXI vek.

Proces globalizacije praćen je i ključnim promenama u karakteru ekonomske politike u većini zemalja, a naročito u nerazvijenim zemljama i ekonomijama u tranziciji. Politika razvoja usmerena je na povezane tržišne ekonomije, kao uslov za ostvarivanje održivog rasta i razvoja. Naime, opredeljenje zemalja u tranziciji za strategiju „otvorenih tržišnih privreda zapadnog tipa“, znači *njihovo integrisanje u svetske razvojne tokove*, ali u isto vreme i očekivanje podsticanja tog procesa od strane globalizovane privrede i međunarodnih finansijskih i trgovinskih organizacija. Kao što smo videli, u tom procesu nezaobilazni su MMF, Svetska banka, IBRD, EBRD, i druge međunarodne organizacije i institucije.

Iako je bilo različitih mišljenja o suprotnosti, odnosno povezanosti procesa globalizacije i tranzicije, ipak možemo konstatovati da globalizacija i tranzicija predstavljaju komplementarne procese, budući da se zemlje u tranziciji „moraju otvarati prema procesima globalizacije radi razvitka svojih proizvodnih snaga, uključivanja u međunarodnu podelu rada i svetske integracione procese.“

Jedan od osnovnih problema sa kojima su se suočile zemlje u tranziciji jeste *problem visokog duga*. Ovo je pokrenulo novu fazu rešavanja problema prezaduženosti i produžavanja privrednog rasta u zaduženim zemljama, jer da bi zemlja imala od čega da vraća dug, neophodno je bilo investirati u razvoj institucija, a zatim i u privredu, kako bi zemlja mogla stvoriti određene viškove iz kojih će otplaćivati ranije dugove. To zahteva efikasan pravni i sudski sistem. Dobra zaštita ljudskih prava i imovine, dobra struktura zakona koja je efikasna i funkcionalna osnova je za izgradnju časnog pravnog sistema u zemlji. Ostvarivanje svih ovih predloženih mera zahteva stalnu koordinaciju i konsultacije između pojedinih segmenata, transparentnost, što većini manje razvijenih zemalja nedostaje i predstavlja glavna ograničenja razvoja. Prevazilaženje ovih nedostataka moguće je postići organizovanom i zajedničkom akcijom nacionalnih vlada, međunarodnih organizacija i privatnog sektora. Zajednička akcija je svakako neophodna usled *nedostatka akumulacije zemalja u tranziciji i kapitala za nove investicije*.

U uslovima transnacionalizacije većine ekonomija u svetu, multinacionalne korporacije postaju centralni organizatori ekonomske aktivnosti i glavni akteri u oblikovanju međunarodne podelu rada. One ostvaruju ovu svoju ulogu, vođene određenim motivima (maksimizacija profita) *preko stranih direktnih investicija*, kao i kroz brojne ne-equity aranžmane sa preduzećima iz zemlje domaćina.

Globalizacija svetske privrede dovela je do povećanja međunarodnih tokova kapitala. Međunarodni tokovi privatnog kapitala, bankarski zajmovi, portfolio investicije i SDI, su drastično povećani u poslednje dve dekade XX veka kako u apsolutnim iznosima, tako i u odnosu na javni kapital.

I pored činjenice da SDI ne predstavljaju nov fenomen, ovaj oblik međunarodnog kretanja kapitala privlači veliku pažnju poslednjih godina iz nekoliko razloga. Prvo, poslednje tri dekade XX veka su protekle u znaku velike ekspanzije multinacionalnih korporacija kako u pogledu njihovog broja, veličine, tako i u pogledu njihovog uticaja na svetske ekonomske tokove. Ovo iz razloga što ona podrazumeva povezanost između matične korporacije i njenih afilijacija putem kompleksnih strategija integracije koje su usmerene ka korišćenju ekonomije

obima i prednosti funkcionalne specijalizacije, koja podrazumeva alokaciju specifičnih korporacijskih aktivnosti na brojnim lokacijama širom sveta. Na ovakvu stratešku orijentaciju multinacionalnih korporacija ukazuje i veliki obim intrafirmske trgovine. Prema UNCTAD-u trgovina između afilijacija multinacionalnih korporacija čini negde oko jedne trećine ukupne svetske trgovine. Povećanje obima SDI u uslovima opadanja obima zvaničnog kapitala ili zvanične pomoći, jasno naglašava njihovu razvojnu dimenziju u ukupnim međunarodnim tokovima kapitala.

Dinamika tokova SDI se smatra značajnom ako svojim rastom prevazilazi stopu rasta svetskog izvoza i svetskog DBP-a. Analogno ovom kriterijumu, period koji se smatra najdinamičnijim investicionim periodom je onaj između druge polovine osamdesetih godina i 1990. godine, kada tokovi SDI beleže ne samo apsolutni porast, već i po obimu nadmašuju ostale oblike kretanja kapitala u međunarodnim okvirima. Tokom druge polovine osamdesetih godina, globalni tokovi SDI su rasli četiri puta brže od rasta domaćeg autputa, dva puta brže od rasta domaćih investicija, dva i po puta brže od rasta izvoza i jedan i po put brže od rasta plaćanja na osnovu transfera tehnologije.

Globalni tokovi SDI su, nakon rekordnog iznosa u 2000. godini i trogodišnjeg opadanja, ostvarili četiri uzastopne godine rast i novi rekordni iznos u 2007. godini koji je znatno premašio iznos iz 2000. godine. Porast SDI su ostvarile kako razvijene zemlje tako i zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji. Razvijene zemlje su ostvarile četvorogodišnji uzastopni rast kako priliva tako i odliva SDI koji su rasli brže i premašili prilive, dostižući tako njihove iznose ikada ostvarene. Zemlje u razvoju su takođe ostvarile četvorogodišnji uzastopni porast i priliva i odliva SDI, ostvarujući njihove rekordne nivoe. Dok su zemlje u tranziciji ostvarile neprekidan sedmogodišnji rast priliva i odliva SDI, i takođe dostigle njihove rekordne iznose. Međutim, učešće ovih grupa zemalja u globalnim tokovima SDI se u izvesnoj meri izmenilo, jer su razvijene zemlje imale više stope rasta priliva i odliva SDI nego zemlje u razvoju, usled čega je njihovo učešće opalo, dok je učešće zemalja u tranziciji poraslo.

Svetska ekonomska kriza koja je otpočela krajem 2007. godine nije imala značajan uticaj na tokove SDI te godine. Međutim, ona je počev od 2008. godine, kada je bila u zamahu, donela negativne efekte na globalne tokove SDI u 2008. godini i nadalje, sa najnižom vrednošću u 2009. godini. Prema proceni UNCTAD očekuje se postepeni rast SDI i u pesimističkoj i u optimističkoj varijanti u narednim godinama.

Sa razvojem novih industrijskih grana i aktivnosti pod uticajem impresivnog tehnološkog progresa, tradicionalne determinante SDI - veliko tržište, raspoloživost prirodnih resursa i jeftina radna snaga niskih kvalifikacija, ostaju i dalje relevantni parametri u određivanju lokacije, ali dolazi do opadanja njihovog relativnog značaja. U poslednje vreme *lokacija aktivnosti* multinacionalnih korporacija **sve više zavisi od liberalizacije režima** prema SDI, tehnološkog progresa i primenjene strategije korporacija.

Kriza koja je epicentar imala u razvijenim ekonomijama, prenela se i na tržišta u nastajanju. Tranzicione evropske ekonomije su teško pogođene, tako da će biti jasno vidljive velike unutrašnje i spoljne neravnoteže u pojedinim zemljama. Za razliku od zemalja srednje i istočne Evrope, priliv SDI u zemlje zapadnog Balkana, ni po obimu, ni po strukturu nije bio dovoljan za restrukturisanje ekonomske aktivnosti i porast izvozne konkurentnosti. Savremena globalna finansijska kriza dodatno će usporiti priliv kapitala u zemlje zapadnog Balkana, što će odložiti i otežati njihovu integraciju u evropske i globalne ekonomske tokove. Kao i u slučaju globalnog opadanja, u periodu od 2001-2002. godine perspektivni rast investicionih tokova u velikoj meri biće određen delovanjem faktora na makro, mikro i institucionalnom nivou.

Upravo takva situacija zahteva dodatno mobilisanje svih raspoloživih resursa, jer u uslovima sve jače liberalizacije međunarodnih ekonomskih tokova, intenzivna konkurencija primorava vlade zemalja domaćina da u cilju privlačenja većih investicionih tokova permanentno vrše promene u svojim nacionalnim politikama i poboljšavaju ekonomske uslove

poslovanja, ali i da na bazi primene aktivnih mera poslovnih olakšica povećavaju atraktivnost svoje zemlje za priliv SDI. Pažnju treba posvetiti i ekonomskim determinantama i naročito njihovom promjenjivom značaju u kontekstu liberalizacije i globalizacije.

Osnovni preduslov za realizaciju transfera SDI je postojanje uzajamne zainteresovanosti koja postoji između izvoznika i uvoznika kapitala. Međutim, pored svega navedenog postoje i određeni uslovi, odnosno minimalni zahtevi koje zemlje izvoznice postavljaju, a koji moraju biti ispunjeni kako bi sam čin transfera kapitala otpočeo.

Opšte je pravilo da zemlje koje mogu da ponude ono što stani investitor traži ili one zemlje koje vode politiku koja je u interesu stranih investitora imaju i veće šanse da privuku veće investicione tokove. Različitim strategijama strani investitori nastoje da ostvare različite ciljeve (npr. smanjivanje rizika na osnovu ulaganja, povećanje konkurentnosti, pronalaženje novih izvora komparativnih prednosti, itd). S tim u vezi, u cilju maksimiziranja razvojnih koristi koje SDI sa sobom donose, ***zemlja domaćin treba da razume motive investiranja potencijalnih investitora, kao i da proдре u suštinu njihovih strategija.***

Naglim razvojem svetske ekonomije, otklanjanjem barijera za trgovinu, kao i kretanje ljudi, roba, usluga, znanja i novca, jačanjem intenziteta međunarodne konkurencije, tehnologije, širenja mogućnosti i rasta pojedinih tržišta na mnogo širem nivou od nacionalnog otvara se era globalnog poslovanja i kretanja kapitala. U tako žestokoj konkurenciji mnoge nacionalne ekonomije vide spas u **regionalnom ekonomskom povezivanju** kao šansu opstanka na svetskoj ekonomskoj sceni. Dakle, nova faza razvoja izazvala je potrebu za novim nacionalnim razvojnim politikama, zasnovanim na regionalnim inicijativama i povezivanjima. Privredni razvoj zavisi od niza ekonomskih, privrednih, tehnoloških, društvenih i drugih faktora, kako unutar zemlje, tako i od povezanosti sa bližim i širim okruženjem. Regionalno povezivanje zemalja povećava atraktivnost regiona za inostrane investitore i blagotvorno utiče na povećanje tokova intraregionalnih investicija.

Vlade mnogih zemalja počele da se upuštaju u **kreiranje svoje fiskalne politike** sa novog aspekta. Postepeno eliminisanje barijera na kretanje kapitala je stimulatívno delovalo u pravcu jačanja konkurencije na svetskom tržištu za SDI, kao i na povećanje značaja uloge fiskalne politike u tom procesu. Ovakav trend je delimično napušten, budući da se vlade mnogih zemalja danas okreću ka harmonizaciji svojih poreskih politika unutar regionalnih (ili međunarodnih) sporazuma. Sa druge strane, dolazi do saznanja da su poreska politika matične i zemlje domaćina međusobno povezane i da takva vrsta povezanosti determiniše ponašanje multinacionalnih korporacija. Najzad, i pored toga što se putem poreskih olakšica ostvaruju pozitivni efekti na privlačenje SDI, ne treba zanemariti da one u nekim slučajevima ostvaruju negativne efekte po zemlju domaćina (negativan uticaj na fiskalne prihode zemlje domaćina, i veoma često stvaraju uslove za sumnjivo ponašanje poreske uprave i kompanija).

Koristi koje zemlja domaćin ostvaruje od SDI multinacionalnih korporacija su višestruke, od kojih se naročito ističu: kreiranje novih radnih mesta, dakle, povećanje nivoa zaposlenosti, povećanje izvoza (koji se može meriti u milijardama dolara godišnje), uvođenje savremenije tehnologije, što u krajnjoj meri doprinosi povećanju stepena razvijenosti zemlje domaćina. Pored toga, direktan doprinos SDI ogleda se i u povećanju nivoa humanog kapitala, transferom menadžerskih veština i znanja na domaće proizvođače, transferom znanja u pogledu kontrole kvaliteta i transferom efikasnog upravljanja tehnološkim procesom.

U sklopu tranzicionih procesa postsocijalističkih zemalja i **privreda Republike Srbije je suočena** sa 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, nametnuli su potrebu privlačenja stranih investicija u cilju obezbeđenja održivog privrednog razvoja. Osim toga, srpska privreda, i po aspektu spoljne likvidnosti i po solventnosti spada u red najzaduženijih zemalja iz grupacije zemalja u tranziciji, **što SDI čini njenom najznačajnijim razvojnom šansom**. Simboličan nivo domaće štednje i visoka

zaduženost naše privrede predstavljau razvojna ograničenja koja mogu biti prevaziđena samo aktivnim privlačenjem stranog kapitala.

Regulisanje odnosa naše zemlje sa međunarodnim političkim, ekonomskim i finansijskim institucijama dovelo je do značajnog priliva stranih sredstava u obliku kredita i donacija. Priliv donacija i javnog kapitala od strane pojedinih razvijenih zemalja i međunarodnih finansijskih institucija predstavlja veoma značajnu podršku inicijalnoj fazi sprovođenja reformi. Međutim, imajući u vidu veliku zaduženost srpske privrede i vremensku ograničenost donatorske pomoći, srpska privreda se ne sme osloniti samo na ta dva oblika međunarodne ekonomske pomoći. Postoje i druge mogućnosti, npr. putem lizinga, koncesija, zajedničkih ulaganja, dijaspora, međunarodnih organizacija. **Međutim, jedini oblik međunarodnog kretanja kapitala koji može pokrenuti proizvodnju srpske privrede i povećati njenu zaposlenost jesu strane direktne investicije - SDI.** U cilju njihovog uspešnog privlačenja, upravljački organi naše zemlje moraju činiti permanentne napore u pravcu kreiranja neophodnih uslova za stvaranje povoljne **investicione klime** za strana ulaganja. Osnovni elementi ove klime su: postojan i funkcionalan pravni i poreski sistem, politička i makroekonomska stabilnost, liberalizacija spoljnotrgovinskog poslovanja i cena, kvalitetni zakoni i liberalizacija uslova za strana ulaganja, dinamičan i stabilan privredni razvoj i dr.

Tek posle 2000. godine, SCG (posebno Srbija) je ušla u proces prilagođavanja, praćen krupnim promenama u ekonomskoj politici i zakonskoj regulativi. Nova etapa tranzicije u Srbiji podrazumevala je i novu strategiju čiju su okosnicu sačinjavali sledeći elementi:

- uspostavljanje makroekonomske stabilnosti i spoljne ravnoteže;
- podsticanje privrednog rasta i stvaranja osnova za održiv nivo ponude;
- poboljšanje životnog standarda stanovništva;
- izgradnja tržišnih institucija i efikasnijeg upravljanja državom i privredom.

Dakle, Srbija je preduzela ozbiljne korake u pravcu dalekosežnih ekonomskih reformi. Donela je impresivan broj zakonskih propisa za razne oblasti. Sada je suočena sa izazovom primene u praksi, od čega zavise neophodne reforme u budućnosti, koje su često i uslov daljeg napretka i obezbeđenja održivog razvoja, kao i uslov na putu ka evrointegracijama. Na tom svom putu ka evrointegracijama Srbiji će svakako koristiti i određene iskustva zemalja u tranziciji.

Srbija treba da koristi iskustvo zemalja u tranziciji u korišćenju SDI radi njihovih razvojnih efekata na privrede zemlje u tranziciji. Od velikog značaja je istaći njihov doprinos u podsticanju procesa prestrukturiranja privrede i jačanju njene efikasnosti. Ti pozitivni efekti se posebno ogledaju u porastu izvoza, stvaranju uslova za transfer moderne tehnologije, direktnom i indirektnom uticaju na rast društvenog proizvoda i obima investicija, smanjenju stope inflacije i poboljšanju kvaliteta menadžmenta.

Ovi elementi, predstavljaju osnovu na kojoj bi zemlje u tranziciji, pa samim time i Srbija, mogle da ostvare brži rast od proseka svetske privrede i razvijenih industrijskih zemalja i na taj način ih sustignu. Međutim, pored ekonomskih, u obzir se uvek moraju uzimati i drugi faktori, poput političkih, kulturnih i institucionalnih.

SDI su svakako glavni, ali ne i jedini uslov privrednom rastu i razvoju zemlje u koju se investira. Neophodno je da strani kapital ne bude iskorišten za „grubu” privatizaciju, privatizaciju koja će rezultirati gašenju domaćih firmi, porastu nezaposlenosti, nametanju stranih proizvoda, a samim tim i porastu uvoza i spoljnog duga. Strani kapital treba da bude dobro došao, ali strogo kontrolisan. Treba obezbediti punu podršku institucionalnog okruženja za što lakše dobijanje i ispunjavanje svih pravnih pretpostavki, za njegovu što bržu i veću oplodnju, ali u korist pre svega zemlje domaćina. Koncesije su pokazale veliku efikasnost u rešenju ovog problema, a uloga države ima takođe veoma veliki značaj. Nametanje rešenja od strane EU i MMF ne treba da bude primarni zadatak, već u svetlu njihovih instrukcija treba tražiti kritičnu masu koja će zadovoljiti stroge zahteve propisane brojnim direktivama EU, ali

i insistirati na zaštiti vlastite ekonomije i očuvanju onih vrednosti (proizvodi i usluge koji već imaju afirmaciju na svetskom tržištu) po kojima je svaka zemlja prepoznatljiva.

Modernizacija privrede, povećanje životnog standarda građana, te integracija u EU i ostale tokove globalizacije, čine prioritetne ciljeve naše države, što se ne može realizovati bez većih stranih ulaganja preko potrebnih za dalji razvoj naše privrede i društva. Podizanje proizvodnih, trgovačkih i uslužnih kapaciteta trebalo bi da vrati Srbiju u glavne međunarodne ekonomske tokove, a strane investicije osim što donose kapital, treba da unapređuju tehnološku osnovu privrede, menadžerske i marketinške tehnike u preduzećima i doprinose korišćenju resursa. Međutim, da bi Srbija obezbedila veći priliv stranih investicija, potrebno je unaprediti poslovni ambijent. Ovim se podrazumeva unapređenje vladavine prava i deregulaciju ekonomskog zakonodavstva i harmonizaciju sa pravom EU. Osim navedenog, neophodna je, pre svega, politička stabilnost zemlje. Bez toga, ne bi bila moguća ni zona slobodne trgovine, koja je (uz Ugovor koji Srbija ima sa Rusijom) izvor širokih poslovnih mogućnosti i unapređenja privrede zemalja regiona i njegove pripreme za integraciju u EU.

Kod dileme kako privući izdašniji strani kapital u privredu Srbije, pre svega u vidu SDI, za davanje odgovora je važno da se sagleda kakva su dosadašnja iskustva u tom pogledu, koje su to pozitivne i negativne determinante koje utiču na priliv stranog kapitala u jednu nacionalnu privredu i u kojoj meri su one sada prisutne u privredi Srbije. Na osnovu toga neophodno je definisati nacionalnu strategiju, sa predlogom mera čiji je cilj da se strani kapital privuče. Da bi Srbija privukla što više stranog kapitala neophodno je stvoriti i adekvatno političko-pravno-ekonomsko okruženje kako bi se eliminisali određeni **investicioni rizici**, jer uglavnom svi investitori traže ispunjenje određenih uslova za investiranje.

Uprkos situaciji u kojoj se sada Srbija nalazi, ona ima **određene objektivne prednosti**: Srbija je zemlja sa velikim potencijalom, ima istorijsku tradiciju iz perioda pre 1991. godine kada su odnosi sa EU i ostalim delom sveta bili razvijeni; geostrateške prednosti, imajući u vidu da je centralna i relativno velika balkanska zemlja; tradicionalno tržišno orijentisanu privredu i delove društvene strukture (značajan deo menadžerske strukture, obrazovana radnička klasa, akademski i drugi ljudski resursi, koji su na nivou ili bolji nego u susednim zemljama. Uz to, nakon proširenja EU maja 2004. godine, Srbija se sa njom neposredno graniči, što će dodatno motivisati obe strane da unaprede saradnju i povećati šanse za privlačenje stranih investicija.

Uloga države u privlačenju SDI u Srbiju je veoma značajna. Opšte je poznato da moderna tržišna privreda ne može da funkcioniše bez brojnih funkcija države. U visoko razvijenim tržišnim ekonomijama država ima određenu ulogu i obavlja važne ekonomske funkcije, čiji se krajnji cilj svodi na obezbeđivanje optimalnih uslova za efikasno funkcionisanje tržišta. Stalno isticanje značaja razvoja tržišnih institucija zasniva se na činjenici da stabilne institucije predstavljaju preduslov efikasnog funkcionisanja tržišne ekonomije i da izgradnja institucija tržišne privrede predstavlja sastavni element ostvarivanja dinamičnog rasta i razvoja, kao i progressa u procesu tranzicije.

Atraktivnosti srpske privrede za inostrane privatne investitore doprinele su i veoma atraktivne poreske stope u regionu. Srbija je takođe preduzela niz aktivnosti u stvaranju povoljne investicione klime donošenjem niza fiskalnih propisa koji se uglavnom odnose na razne investicione olakšice i podsticaje. Sve to doprinosi perspektivi Srbije za ostvarenje samoodrživog rasta uz veći priliv SDI i ostvarenju ključnih nacionalnih interesa

Perspektive Srbije za ostvarivanje samoodrživog rasta i ostvarenje ključnih nacionalnih interesa naziru se u reformskim procesima u Srbiji preduzetim u periodu 2001-2008. godine. Učinjeni su značajni pozitivni koraci, kako bi se srpska privreda u svom razvoju dovela u određenu „startnu“ poziciju.

Međutim i dalje su prisutni brojni razvojni i strukturni problemi. Zaključno, i pored pozitivnih pomaka u brojnim oblastima privrednog i društvenog razvoja Srbija ozbiljno zaostaje za zemljama EU, i po gotovo svim indikatorima je u grupi evropskih zemalja sa

najnižim stepenom razvoja. Jedan od bitnih segmenata razvoja jeste i biće, smanjenje regionalnih disproporcija u Srbiji. U tom pogledu prednost će se dati programima ravnomernijeg regionalnog razvoja privredne i socijalne infrastrukture i programima koji doprinose regionalnom prestrukturiranju privrede (mala i srednja preduzeća, novi programi lokaciono fleksibilnih propulzivnih grana, programi viših faza prerade i tehnoloških inovacija, programi iz oblasti turizma i drugih uslužnih delatnosti). U pogledu teritorijalnog usmeravanja, prednost će se dati područjima sa tendencijom zaostajanja u razvoju.

Međutim, nezavisno od aktuelne svetske ekonomske krize, ekonomska kriza u Srbiji nije ni konjunkturna, ni ciklična, već je strukturna i dužnička. Spas za ekonomiju Srbije i globalnu ekonomiju, su nove ideje, ulaganje u razvoj nauke.

Tranzicija i otvorenost srpske privrede dala je određene rezultate. Međutim sad se postavlja pitanje, da li je to dovoljno za priključak zahuktalom vozu globalizacije svetske ekonomije. U Srbiji je u periodu 2001-2008. ostvaren je visok realni rast BDP od 5,4% prosečno godišnje. BDP *per capita* je povećan sa 1.709 evra u 2001. na 4.661 evro u 2008. Takođe je smanjena stopa inflacije, merena indeksom cena na malo, sa 40,7% u 2001. na 6,8% u 2008. godini. Jednociфrena međugodišnja stopa inflacije zabeležena je i 2003. (7,8%) i 2006. (6,6%). Nasuprot toga, Srbija je ostvarila rekordne deficite na spoljnotrgovinskom (22,8% BDP) i tekućem računu (17,8% BDP) platnog bilansa. U odnosu na prethodne godine, priliv kapitala je usporen, a u njenoj strukturi je povećano učešće kredita. Kao rezultat navedenih tendencija, rast deviznih rezervi je usporen, a rast spoljne zaduženosti ubrzan u odnosu na prethodne godine. Krajem 2008. godine javni dug države izražen u evrima iznosio je 25,6% BDP, a spoljni dug 63,6% BDP. U konsolidovanom bilansu sektora države, nakon suficita od 0,8% BDP u 2005. iskazan je deficit u 2006. od 1,5% BDP, u 2007. od 1,9% BDP i u 2008. od 2,5% BDP. Na kraju 2008. učešće konsolidovanih javnih prihoda u BDP iznosilo je 41%, a učešće konsolidovanih javnih rashoda 43,5%.

U periodu 2000-2007. godine imamo zabeležen porast izvoza i on u 2007. godini iznosi 8,826 miliona dolara i bio je za više od dva puta manji od uvoza koji se u ovom periodu takođe povećavao i 2007. godine iznosi 18,554 miliona dolara. Sve to direktno utiče na negativan spoljnotrgovinski bilans. Kao rezultat takvih kretanja, pokrivenost uvoza izvozom povećana je za 11,1 procentni poen (sa 33,0% na 44,1%). U 2009. godini izvoz je pao za 34%, a uvoz za 39%, što je dovelo do blagog smanjenja trgovinskog deficita. Uvoz je sada pokriven izvozom sa nešto preko 50%, dok je u istom periodu prošle godine pokrivenost bila oko 47%. Pored toga, Srbija i dalje ima jednu od najviših stopa inflacije u Evropi. Nezaposlenost, koja je i ranije bila vrlo visoka i dalje raste i vrlo je verovatno da će nastaviti da raste do kraja godine. Ukupna zaposlenost je pala za oko 100.000, što je pogoršalo stopu nezaposlenosti za dva procentna poena, sa 14,4% na 16,4%. Osnovni problem je što u strukturi uvoza i dalje preovlađuje roba široke potrošnje na račun uvoza opreme i repromaterija.

Stope rasta industrije u periodu 2001-2008. godine karakterisala je izrazita nestabilnost i visoke oscilacije. Prosečna stopa rasta industrije iznosila je 2,06% i kretala se znatno ispod stope rasta privrede koja je prosečno rasla 5,8%. Fizički obim industrijske proizvodnje u 2008. u odnosu na 2001. godinu povećan je za 15,9%. U drugoj polovini 2008. godine, globalna ekonomsko-finansijska kriza dovela je do niza uticaja u finansijskom i realnom sektoru privrede Srbije. Da je u pitanju teška ekonomska kriza privrede Srbije postalo je mnogo vidljivije u prvoj polovini 2009. godine, kada su privreda, a posebno industrija zapale u duboku recesiju. Pad ukupne privredne aktivnosti je 3,5%, a industrijske proizvodnje čak 17,4% u odnosu na isti period 2008. godine. Ipak, koreni krize u industriji Srbije imaju malo veze sa korenima svetske finansijske krize, pa stoga, i mere na ublažavanju i prevazilaženju krize morale bi da budu suštinski drugačije.

Struktura privrede je izmenjena značajnim smanjenjem učešća industrije u korist drugih delatnosti. Učešće industije u BDP je oko 17,8% BDP u 2007. godini (1990. godine iznosilo je 44,4%). Neka od navedenih obeležja, ali i pokazatelji ukazuju na proces

deindustrijalizacije. Ipak, ne može se reći da je opadanje industrije u generisanju BDP posledica procesa deindustrijalizacije karakterističnog za razvijeni svet, već duboke krize industrijskog razvoja i negativnih tendencija u industrijskom sektoru.

Takođe, u ovom periodu priliv SDI u industriju je jako skroman i sa malim efektima na povećanje njene konkurentnosti. Strukturne promene i privatizacija morale su imati ključnu ulogu u većem privlačenju SDI u cilju tehnološke modernizacije i porasta izvoza. Od 2001. godine SDI u industrijski sektor iznosile su oko 2,7 milijardi dolara. Njihov priliv se uglavnom vezivao za kupovinu preduzeća u procesu privatizacije, dok su *greenfield*, *brownfield* investicije i zajednička ulaganja skoro u potpunosti izostala ili su jako skromna. U prvih šest meseci 2009. godine priliv SDI u industriju je 595 miliona dinara.

Sektorski posmatrano najveći deo rasta BDP privrede, posle 2001. godine, poticao je iz saobraćaja, telekomunikacija, trgovine, osiguranja i finansijskog posredovanja. Dinamičan razvoj ovih delatnosti je obezbeđen visokim uvozom (35 milijardi USD u periodu 2004-2007. godine). Mora se napomenuti da ovakav koncept razvoja u Srbiji može izazvati najmanje dva veoma krupna problema. Prvo, on nije dugoročno održiv, jer presudno zavisi od priliva stranih sredstava plaćanja, i drugo, on ozbiljno limitira razvoj domaćeg realnog sektora proizvodnje.

Neophodno je, dakle, restrukturirati proizvodni i izvozni sektor u pravcu povećanja udela proizvoda viših faza prerade i usluga u izvozu, a samim tim potrebno je unaprediti i njihovu konkurentnost. ***Sve to podrazumeva dinamičniji priliv stranog kapitala*** i postepeno menjanje zaštitne politike kako bi se izmenila konkurentska sredina i na domaćem tržištu.

Posmatrano sa ekonomskog aspekta, **u poređenju sa SDI, donacije se pokazuju kao više nego neefikasne.** Ovo iz razloga što su sredstva dobijena pomoću donacija uglavnom usmerena na budžetsku potrošnju i subvencije, premda je stepen efikasnosti ulaganja donatorskih sredstava mnogo niži od privatnih, čak i kada država vrši alokaciju resursa.

Za razliku od donacija i oficijelnog stranog kapitala, priliv SDI praćen je nizom pozitivnih razvojnih efekta na privredu zemlje domaćina. Pored obezbeđivanja finansijske podrške, SDI ostvaruju pozitivne efekte i na ubrzanje tranzitornih procesa u zemlji, koji se manifestuju u: podsticanju izgradnje nedostajuće institucionalne i fizičke infrastrukture, ubrzanju procesa privatizacije i razvoju i jačanju konkurentnosti domaće privrede.

Sredinom 2010. godine spoljni dug Srbije dosigao je iznos od oko 24 milijarde evra (više od 30 milijardi dolara) što je 78 odsto BDP-a (procenjuje se da je oko 45 posto duga nastalo pre 2000. godine), što znači da je dinamika rasta zaduživanja u poslednje tri godine ubrzana. Pošto Srbija beleži skroman rast BDP-a, verovatno će uslediti nova spoljna zaduženja kako bi se iz tih kredita izmirile dospele obaveze koje iznose oko 13 odsto BDP-a. Procenjuje se da je kroz privatizaciju, investicije, doznake, donacije ali i inostrane kredite u Srbiju ušlo oko 75 milijardi dolara i da su ta sredstva uglavnom iskorišćena za potrošnju a manje za razvoj. Drugim rečima, propuštena je povoljna prilika da veliki priliv inostranog kapitala bude usmeren u poboljšanje razvojnih performansi srpske privrede.

Što se tekućih kretanja tiče, Srbija je tokom 2009. godine uspeła da privuče svega 1.197 miliona dolara stranih investicija, odnosno oko 900 miliona evra, što je upola manje nego u istom periodu prethodne godine. Jedan deo ovako lošeg rezultata može se objasniti i svetskom ekonomskom krizom, a drugi možda čak i veći jako lošim ocenama konkurentnosti i uslova poslovanja srpske privrede. Situaciju dodatno otežava i to što je većina zemalja iz okruženja iskoristila jako dobro prethodnu godinu za poboljšanje rejtinga kao investicionih destinacija. Zato se može reći da podsticaji, i direktni i indirektni, nisu svemogući, jer upravo u periodu kada su podsticaji u sprskoj privredi rasli, investicioni prihod se konstantno smanjivao. Da bi se privukli strani investitori, nije neophodno da država upravlja privredom, već da obezbedi uslove za ulazak konkurencije na tržišta, vodi računa o uravnoteženosti javnih finansija, ukloni barijere za ulaganja. Kada to bude učinjeno, i Srbija će dobiti bolje ocene uslova poslovanja i konkurentnosti koje strani investitori pomno prate kada donose odluke gde da investiraju.

Prema podacima SIEPA, u prva četiri meseca ove godine u Srbiju ušlo 590 miliona dolara stranih investicija, s tim da je realno očekivati da će se 2010. u Srbiju sliti oko dve milijarde dolara. Zvanične projekcije su proteklih godina bile potcenjene ili precenjene zbog pozitivnog ili negativnog ishoda krupnih transakcija, kao što su neočekivano velike investicije Pepsica, koji je kupio Marbo i neuspeh tendera za prodaju Galenike. Ostvarenje plana stranih ulaganja u 2010. najviše će zavisiti od prodaje Telekoma Srbija, ali i realizacije planova za modernizaciju postrojenja Naftne industrije Srbije, rekonstrukciju pogona Zastave u Kragujevcu i tendera za gradnju blokova u dve termoelektrane. Iznos od dve milijarde dolara investicija mogao bi da bude premašen ukoliko se investicioni projekti nastave planiranom dinamikom i dodaju grinfield investicije, dolazak dobavljača FIAT-a i očekivano ulaganje kompanije Ikea i ulaganja u bankarstvo, trgovinu i nekretnine.

Međutim, pitanje je da li će navedena projekcija biti ostvarena imajući u vidu činjenicu da se u jugoistočnoj Evropi beleži pad SDI koje su sa 12,7 milijardi dolara koliko je ostvareno u 2008. godini, prošle godine pale na 7,5 milijardi dolara. Inače, ukupna strana ulaganja posmatrana na svetskom nivou prošle godine su iznosila 1,1 milijardu dolara, u 2008. godini investirano je 1,8 milijardi, a u godini pre izbivanja svetske krize 2,1 milijardu dolara.

Agregatni cilj Strategije razvoja privrede Srbije do 2012. godine je da omogući i izvede radikalnu rekonstrukciju i modernizaciju postojećeg privrednog sistema i potom, da postavi temelje daljeg razvoja konkurentne, tržišnoorijentisane i razvojno sposobne privrede Srbije. Primarni zadatak su radikalne promene privredne strukture u celini. Ovaj cilj je svakako ometen aktuelnom svetskom ekonomskom krizom, ali nezavisno od toga Srbija treba i dalje da teži njegovom ostvarenju.

S obzirom da će u narednom periodu biti potrebno znatno veće servisiranje inostranih dugova, da će biti sve teži uslovi zaduživanja u inostranstvu pod povoljnim uslovima, i da inostrane donacije imaju tendenciju opadnja biće veoma teško finansirati trgovinski deficit koji će i dalje biti značajna stavka. Imajući u vidu navedeno, pred nama je objektivno, još dosta dug put ka potpunom usaglašavanju svih ekonomskih i političkih kriterijuma za konačan prijem u EU. *Jedan od izlaza iz takve situacije su svakao SDI, koje su već pokazale svoj uticaj na srpsku privredu dovodeći je maltene rame uz rame sa ostalim tranzicionim zemljama iz regiona, koje su u taj proces ušle znatno ranije.* Drugi pravac je Srbija takođe uspešno trasirala, a to su evroatlantske integracije i priključenje EU

Pozicija naše zemlje u uslovima tranzicije i globalizacije u mnogome zavisi od evropske integracije. Činjenica je da ova pravila isključivo određuju najrazvijenije zemlje sledeći svoje interese. Naša zemlja ima strateško opredeljenje osnovnih pravila koja regulišu proces globalizacije i proces uključivanja u regionalne i integracione procese, posebno u okviru EU, ali ima interes za saradnju i sa drugim veoma značajnim regionima sveta, kao što su Rusija, Kina, Indija, Japan i sl. Očekivanja su u vidu subvencija (direktnih transfera) za nerazvijenost, dobit od priliva stranog privatnog kapitala, stranih tehnologija, rast trgovine robama i uslugama. Očekuje se i veća ekonomska i politička sigurnost zasnovana na demokratiji, vladavini prava i zaštiti svojinskih prava, odnosno očekuju se veće garantovanje političke i ekonomske slobode. Glavni očekivani dobici od učlanjenja u EU su demokratija i privredni razvoj zasnovan na značajnijem ulasku stranog kapitala i značajnijoj trgovini sa članicama Unije. Mora se imati u vidu da do takvog kretanja kapitala i do povećanja trgovine dolazi samo ukoliko Srbija uspe da harmonizuje svoje zakonodavstvo sa kriterijumima EU i uspostavi čvrste garancije za osnovna politička, ekonomska i bezbednosna prava.

Srbija je u 2009. godini počela da jednostrano primenjuje Prelazni trgovinski sporazum sa EU, čime je otvorila tržište konkurenciji, ali i poslala jasan signal da je zemlja odlučna da nastavi put evropskih integracija. Pored toga, Srbija je potpisala sporazume o slobodnoj trgovini sa Belorusijom i Turskom, i proširila listu bescarinskih proizvoda u okviru trgovinskog sporazuma sa Ruskom federacijom.

Politički odnosi su se popravili, ali do skoro nije zabeležen pomak koji bi odblokirao stanje i pokrenuo Srbiju ka bržoj integraciji u EU. Usled toga odnosi sa EU imaju dve negativne posledice na privredu: 1. priliv stranih investicija je niži nego što bi bio da je Srbija u punom zamahu u procesu integracije; 2. poslovni rizik u Srbiji se procenjuje kao viši, što utiče na kamate, odnosno cenu kapitala koji dolazi spolja.

Međutim, tokom septembra ove godine šefovi diplomatija EU jednoglasno su zaključili da je nužno poslati „jasan i povoljan signal za napredak Srbije na putu u Evropu“ i dogovorili da se u oktobru ove godine zvanično odluče o nalogu Evropskoj komisiji da izradi „mišljenje“ o spremnosti Srbije da postane kandidat za članstvo u EU.

U svom položaju zemlje potencijalnog kandidata za člana EU, Srbija deli i podržava političke ciljeve koje je formulisla ta zajednica i shodno tome preduzimaju se efektivni koraci u pravcu utvrđivanja institucionalnog kapaciteta, za dostizanje ciljeva trajnog razvoja i na nacionalnom i na međunarodnom planu. Uključenje u evropske i svetske ekonomske i političke procese nema alternative, te je neophodno u datim uslovima ostvarivati najbolje moguće mesto i poziciju. Međutim, **uključivanje u EU nije cilj, nego sredstvo** za ostvarivanje ubrzanog društveno-ekonomskog razvoja (porast životnog standarda, ostvarivanje visokog nivoa tehničko-tehnološke i ekonomske razvijenosti, politička demokratija, ljudska prava i slobode i sl.).

Sve aktivnosti i mere na planu učešća u evroatlantskim procesima i integracijama treba da prati načelo „snažni kod kuće - poštovani u svetu“.

LITERATURA:

- (1) Blomstrom, Magnus and Ari Kokko. "Regional Integration and Foreign Direct Investment: A Conceptual Framework nad Three Cases", The World Bank Policy Research Working Paper, No. 1750, April 1997.
- (2) Cerović, B. "Economy of FRJ: Transition or Pre-Transition Economy", Univerza v Ljubljani, The RCEF Working Papers Series, No 97.
- (3) Cvetanović, S. Finansiranje privrednog razvoja. Ekonomski fakultet Niš, Niš 2000.
- (4) Devetaković, S. Ekonomika Jugoslavije: tehnološki progres, ekonomska struktura i regionalni razvoj. Savremena administracija, Beograd, 1991.
- (5) Dewey, D. Modern Capital Theory, Columbia University 1965.
- (6) Đurić, D. Razvoj i integracija jugoslovenske privrede u svetsku, u: Izazovi razvoja na prelazu u XXI vek, zbornik radova, Institut ekonomskih nauka, Beograd 1999.
- (7) Emerson, M. The Economics of 1992, Economic Papers No. 65, Brussels 1998.
- (8) Jevons, W. S. Lectures on Political Economy, Macmillan 1977.
- (9) Jorn, K. "The Role of Multinational Enterprises in Globalization: An Empirical Overview", Kiel Working Papers, No. 1069, 2001.
- (10) Kovačević, R. Oblici i mehanizmi stranih ulaganja, Strana ulaganja – poslovno – analitički pristup, Univerzitet „Braća Karić“, Beograd, 2000. godina.
- (11) Lall S. & Streeten P. Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries, 1977
- (12) Lipsey E. R. "Foreign Direct Investment and Operation of Multinational Firms: Concept, History and Evidence", National Bureau of Economic Research Working Paper, No. 8665, December, 2001.
- (13) Lopandić, D. Razvoj saradnje SRJ/SCG sa Evropskom unijom, SCG na putu ka EU (dve godine kasnije), priredili Lopandić Duško i Bajić Vojislav, Evropski pokret, Beograd, 2003.
- (14) Marković, D. Mogućnosti za zaustavljanje masovnog odliva naših mozgova, Direktor, Beograd, 4/2001.
- (15) Mitrović, Lj. Globalizacija i tranzicija kao razvojni megatrendovi savremenosti, Ekonomske teme br. 1-2, Zbornik radova, Ekonomski fakultet Niš, 2001.
- (16) Pavlović, R. Tranzicija i „odliv mozgova“, Direktor, br. 4/2001. Beograd, 2001.
- (17) Plavšić, M. „Makroekonomija“, Fakultet civilne odbrane, Beograd, 2001.
- (18) Popović, D. Četiri godine tranzicije u Srbiji, CLDS, Beograd, 2005.
- (19) Ristić, Ž. Fiskalni menadžment. Savremena administracija, Beograd, 1995.
- (20) Savić, Lj. Collapse of the serbian industrialization – message for the future, referat International Conference „Contemporary Challenges of Theory and Practice in Economics“ – Economic Policy and the Develepment of Serbia, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008.
- (21) Savić, Lj. Ekonomika institucije, CID, Ekonomski fakultet, Beograd, 2007.
- (22) Slamenković, S. „Tranzicija i razvojne performanse kao determinante u procesu pridruživanja EU“, Srbija i Crna Gora na putu ka Evropskoj uniji - zbornik radova, Evropski pokret u Srbiji, Beograd, 2003.
- (23) Steven, J; Megginson W; Nash, R; Netter, J. Share Issue Privatizations as Financial Means to Political Economic Ends, journal of Finance Economics 53, 1999.
- (24) Todorović, M. Uvoz kapitala i privredni razvoj. Zadužbina Andrejević, Beograd, 1998.
- (25) Unković, M. Međunarodno kretanje kapitala i položaj Jugoslavije. Naučna knjiga, Beograd, 1980.

- (26) Veselinović, P. „Globalizacija i perspektive jugoslovenske tranzicije“, Ekonomske teme br. 1-2, Ekonomski fakultet Niš, 2001.
- (27) Vidas-Bubanja, M. „Strane direktne investicije“, Institut ekonomskih nauka. Beograd, 2000.
- (28) Vidas-Bubanja, M. „Uloga i metode stranih direktnih investicija u savremenim međunarodnim ekonomskim odnosima“, Beograd, 1996.
- (29) Vidas-Bubanja, M. „Vreme mega kupovina kompanija“, Poslovna politika, mart 2000.
- (30) Wolferson J.D. Comprehensive development framework: Coalition for change. Washington, DC: World Bank 1999.
- (31) Xofbayer H. Proširenje EU na Istok, Plato, Beograd 2003.

Ostali izvori:

- (1) „Analiza poslovanja privrede Srbije sa posebnim osvrtom na javna preduzeća i preduzeća u kojima je država deoničar“, RZZR, Beograd, 1994.
- (2) „Informacija o poslovanju privrede Srbije u prvoj polovini 1998. godine sa osvrtom na poslovanje javnih preduzeća“, RZZR, Beograd, septembar 1998.
- (3) BETA, 31. jul 2010. g.
- (4) Carinski zakona („Službeni glasnik RS“, br. 73/2003, 61/2005, 85/2005, 62/2006, 63/2006 i 18/2010).
- (5) Centar za slobodno tržište. Dve godine reforme u Srbiji: propuštena prilika. Tim Centra za slobodno tržište, Beograd, 2002.
- (6) Dnevni list Danas 20.09.2010, Dr Dejan Jovović.
- (7) Doing Business Report 2010, World Bank Group,
- (8) EBRD - tranzicioni indeks 2005.
- (9) Economy Servey No2. 2003.
- (10) EIU (2007).
- (11) FDI Confidence Index, At Kerney 2002.
- (12) FOCUS, No. 1/Vol.1, The Foreign Investors Council, Belgrade, 2004, www.fic.org.rs
- (13) Foreign Investors Council. White Book: Proposals for Improvement of the Investment Climate in Serbia. March, Belgrade 2003
- (14) Global Competitiveness Report 2009-2010. World Economic Forum 2009.
- (15) Izveštaj o razvoju Srbije 2008. godine, Republički zavod za razvoj, Beograd, 2009.
- (16) Izveštaj o tranziciji u Srbiji, Institut G17, Beograd.
- (17) Makroekonomske analize i trendovi (2009), Konjunktorni Barometar, Ekonomski institut, Beograd, jul 2009.
- (18) Ministarstvo finansija Republike Srbije.
- (19) Ministarstvo za ekonomske odnose sa inostranstvom Republike Srbije.
- (20) Nacionalna strategija Srbije za pristupanje EU, Beograd, jun 2005.
- (21) Narodna banka Srbije.
- (22) NBS Statistički bilten, V/2008.
- (23) OECD Internacional Direct Investment Database, Izveštaj UNCTADA 2007.
- (24) Republički zavod za razvoj republike Srbije.
- (25) Republički zavod za statistiku republike Srbije.
- (26) Saopštenje Republičkog zavoda za statistiku, 2005.
- (27) Savezno ministarstvo za ekonomske odnose sa inostranstvom
- (28) Serbian authorities and Find staff estimates; MMF „državni izveštaj“ april 2008.
- (29) SIEPA, Agencija za strana ulaganja i promociju izvoza, www.siepa.sr.gov.rs
- (30) SIEPA. Doing Bussiness in Serbia. Zilj, Beograd 2003.
- (31) Službeni glasnik Republike Srbije br. 70/08

- (32) Službeni glasnik RS br. 24/2005 i 61/2005
- (33) Staff estimates and WEO
- (34) Statistički godišnjak Srbije 2008, Republički zavod za statistiku, Beograd, 2008.
- (35) Strategija privrednog razvoja Srbije do 2010, Ekonomski institut, Beograd, 2002.
- (36) UNCTAD, Dealogic, Reuters, Renaissance Capital, Financial Times u periodu 1987-2008
- (37) UNCTAD, na osnovu podataka Svetske Banke, 2007
- (38) UNCTAD, World Investment Report 1992: "Transnational Corporations as Engines of Growth - An Executive Summary", United Nations: New York.
- (39) UNCTAD, World Investment Report 2000.
- (40) UNCTAD, World Investment Report 2002: "Transnational Corporations and Export Competitiveness", part one "Trends in International Production", United Nations: New York and Geneva
- (41) UNCTAD, World Investment Report 2003: "FDI Policies for Development: National and International Perspectives", annexes, United Nations: New York and Geneva..
- (42) UNCTAD, World Investment Report 2007: "FDI Policies for Development: National and International Perspectives", United Nations: New York and Geneva
- (43) UNCTAD, World Investment Report 2009.
- (44) Uredba o uslovima i načinima privlačenja direktnih investicija (Službeni glasnik Republike Srbije br. 70/08)
- (45) World Bank Atlas 2002. European Economy, 73/2001.
- (46) WTO, Annual Report 2000.
- (47) www.apr.gor.rs (datum pristupa 21.09.2010.)
- (48) www.doingbusiness.org/ExploreEconomies/?economyid=206 (20.09.2009)
- (49) www.fDimarkets.com
- (50) www.koncesije-rs.org/cir/
- (51) www.mpravde.gov.rs
- (52) www.unctad.org/fdistatistics
- (53) Zakon o izmenama i dopunama zakona o stranim ulaganjima („Službeni list SRJ” 5/2003).
- (54) Zakon o koncesijama („Službeni glasnik Republike Srbije“, br.55/2003).
- (55) Zakon o porezu na dobit preduzeća („Službeni glasnik Republike Srbije“, br. 25/2001, 80/2002, 43/2003, 84/2004 i 18/2010).
- (56) Zakon o stranim ulaganjima („Službeni list SRJ”, br.3/2002, 5/2003).
- (57) Zakonom o deviznom poslovanju („Službeni glasnik RS“, br. 62/2006).