



**УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ
ПРАВНИ ФАКУЛТЕТ**

МОДУЛ: МЕЂУНАРОДНО-ПОСЛОВНИ

МАСТЕР РАД

ПРЕДМЕТ: МЕЂУНАРОДНА ЕКОНОМИЈА

ТЕМА: СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ

**Ментор:
Проф. др Љубица Николић**

**Кандидат:
Александар Јанић
Број индекса: M021/12**

Ниш, јун 2014.године

САДРЖАЈ

УВОД	4
ЦИЉ ИСТРАЖИВАЊА	7
ПРЕДМЕТ ИСТРАЖИВАЊА	7
I МЕЂУНАРОДНИ КАПИТАЛ.....	8
1. ОСНОВНЕ КАРАКТЕРИСТИКЕ МЕЂУНАРОДНОГ КАПИТАЛА	8
2. МЕЂУНАРОДНО КРЕТАЊЕ КАПИТАЛА.....	9
2.1. Облици међународног кретања капитала	10
3. ГЛОБАЛИЗАЦИЈА СВЕТСКЕ ПРИВРЕДЕ	11
3.1. Глобализација тржишта капитала.....	11
3.2. Предузећа и процес глобализације	14
II СТРАНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ.....	15
1. ПОЈАМ СТРАНИХ ИНВЕСТИЦИЈА	15
1.1. ПОРТФОЛИО ИНВЕСТИЦИЈЕ	16
1.2. ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ.....	17
2. РАЗЛИКЕ ИЗМЕЂУ ПОРТФОЛИО И ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА	19
III СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ.....	21
1. КАРАКТЕРИСТИКЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА	21
2. ВРСТЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА	24
3. КОНЦЕСИЈЕ И Б.О.Т. СИСТЕМ	26
4. ОСНОВНИ МОТИВИ ЗА ПРЕДУЗИМАЊЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА	28
4.1. Стратешки мотиви.....	29
4.2. Субјективни мотиви	31
4.3. Економски мотиви.....	31
IV СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У ЗЕМЉАМА У ТРАНЗИЦИЈИ	32
1. Значај страних директних инвестиција за земље у транзицији	32
2. Ефекти страних инвестиција у транзиционим земљама.....	34
3. Токови и распоред СДИ на глобалном нивоу	36
V СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У СРБИЈИ	37
УВОД.....	37

1. СТАЊЕ СРБИЈЕ У ПОСТКРИЗНОМ ПЕРИОДУ	38
2. СВЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА И СДИ У СРБИЈИ.....	39
3. ЕФЕКТИ ПРИЛИВА СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА ПРИВРЕДУ ЗЕМЉЕ ДОМАЋИНА	39
4. ОДЛИКЕ ИНВЕСТИЦИОНОГ АМБИЈЕНТА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ.....	41
5. МЕРЕ ЗА КРЕИРАЊЕ СТИМУЛАТИВНОГ ИНВЕСТИЦИОНОГ АМБИЈЕНТА.....	46
VI ОСИГУРАЊЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА.....	50
1. ИНСТРУМЕНТИ ЗА УПРАВЉАЊЕ РИЗИКОМ.....	50
1.1. Гаранције	50
1.2. Своп.....	51
1.3. Форвард	52
1.4. Фјучерс	52
1.5. Опције.....	52
1.6. Мултилатералне агенције за гарантовање инвестиција.....	53
2. ИНСТИТУЦИОНАЛНИ АСПЕКТИ КРЕДИТИРАЊА И ОСИГУРАЊА ИЗВОЗНИХ ПОСЛОВА	53
2.1. Међународна унија осигуравача извозних кредита и инвестиција - Бернска унија..	53
2.2. Агенције за кредитирање и осигурање извозних послова.....	56
2.2.1. Карактеристике агенција за извозне кредите.....	56
2.3. Мултилатерална агенција за гарантовање инвестиција.....	59
3. Кредитирања и осигурања извозних послова у Србији.....	64
3.1. Развој кредитирања и осигурања извозних послова у Србији	64
3.2. Закон о финансирању осигурања извозних послова против некомерцијалних ризика	66
3.4. Агенција за осигурање и финансирање извоза Републике Србије	69
ЗАКЉУЧАК.....	78
ЛИТЕРАТУРА.....	81

УВОД

Почетак XXI века карактеришу сложени процеси светског развоја у којима развијене земље доминирају у економској и другој равни, захваљујући високом степену економске развијености заснованом на новим технологијама интегративног карактера. Динамички процеси научно - технолошких иновација и креативности су потпуно променили свет. Убрзано је стварање глобалне привреде, а информативне и комуникационе мреже створиле су од света јединствен простор. Последња деценија прошлог века означила је историјску промену економских и других односа у светским оквирима, који ће у дужем периоду, по мање или више утврђеним стандардима, обликовати живот и свет у целини. Најдубље промене одвијају се у бившим социјалистичким земљама, преласком са етатизма и централнопланског управљања привреде на тржиште и демократске процесе одлучивања и управљања.

Транзициони процеси одвијају се убрзано, а њихову динамику у значајној мери детерминише глобализација светских трендова у свим аспектима економског и политичког домена. У позадини овако крупних реформи налазе се, са једне стране, настојања ових друштава и њихових привреда за демократизацијом и ефикасношћу привредних структура, односно прикључењу кругу развијених земаља, а с друге стране потребе и интереси крупног капитала, као друштвеног односа који подстиче интегративне процесе. Бивше социјалистичке земље суочене са тешкоћама привредног развоја, који је у дужем периоду имао лоше економске перформансе, имају потребу за страним капиталом, како би оживеле привреду и обезбедиле одржив раст и развој у циљу повећања животног стандарда свог становништва. Правац кретања се несумњиво огледа у настојању ових земаља да дугогодишње промашаје надокнаде повећањем ефикасности својих привреда. Оно што је противуречно јесте поступак друштвено-економске трансформације, односно приватизације, и нагли прелазак на капиталистички начин производње. Због слабе акумулације евидентна је оскудност капитала у земљама у транзицији, као неопходног предуслова за успех постављених циљева.

Свет се налази у великим и далекосежним променама, које карактеришу сложени и противречни глобални процеси и економско-друштвена кретања. Истовремено се одвијају и прожимају савремени процеси транзиције, регионалних интеграција и глобализације.

У тренутку када су напуштале социјалистичку привреду и почеле да прихватају механизме тржишне привреде, све земље у транзицији имале су сличне или истоветне проблеме. Процес транзиције је довео до промена привредног система, законског оквира, начина пословања и пословне етике, а реформски процеси били су дугорочно усмерени на стабилан економски раст и развој. При томе, све земље у транзицији, па и Србија, суочавају се са неколико основних проблема:

- недостатком домаће акумулације;
- недостатком инвестиција;
- веома израженим утицајем државне регулативе на макроекономски развој и фаворизовањем интереса појединих друштвених група.

Стратешки интереси Србије су реформа друштвеног и привредног система која подразумева неопходне стране инвестиције и улагања у привреду која би довела до заустављања њеног пада и убрзани опоравак који је неопходан за остварење стратешких циљева. За ангажовање страног капитала у нашој привреди неопходно је постојање одређеног законско-регулативног окружења које би стимулативно деловало на мотивацију страних инвеститора.

Под страним улагањем у Србији подразумева се: улагање у домаће привредно друштво којим страни улагач стиче удео или акције у основном капиталу тог привредног друштва и стицање сваког другог имовинског права страног улагача којим он остварује пословне интересе у Србији. Основни облици страног улагања су: оснивање привредног друштва; стицање акција или удела у постојећем привредном друштву.

Стране инвестиције, такође, промовишу основне економске циљеве: стабилност, развој и размену знања. С обзиром на проблем изузетно високог спољно-трговинског дефицита и лоших привредних перформанси Србије, као и на недостатак инвестиционих средстава за раст извоза и привредну експанзију, стране инвестиције представљају најоптималнији облик пласмана у нашу привреду.

Стране директне инвестиције (СДИ), означавају улагање капитала од стране инвеститора, резидента једне земље у резидента (предузеће) друге земље, којим се успоставља дугорочна сарадња ради остваривања заједничких циљева. При томе, страни инвеститор има контролу, односно одлучујући утицај на управљање предузећем у које је уложио капитал. Остваривање контроле је значајно због могућности одлучујућег утицаја на пословање предузећа и на смањење ризика, јер су стране директне инвестиције најризичнији облик инвестирања капитала.

Директне инвестиције са собом носе елемент иностране контроле над домаћим изворима. Национално осећање у комбинацији са страхом од искоришћавања страних власника навело је многе земље у развоју да донесу законе који ограничавају страна директна улагања.

Како се стране директне инвестиције (СДИ) врше углавном преко система транснационалних корпорација, то су оне постале најзначајнији феномен савремене светске привреде. Данас је очигледно да је улога ТНК у процесу глобализације, који се одвија у светској привреди од пресудног значаја.

Стране директне инвестиције подстичу трговину земаља у транзицији тако што доносе материјалне и нематеријалне ресурсе који мобилишу и домаће факторе на трговину.

Да би једна земља успела да привуче страни капитал мора претходно створити повољну инвестициону климу. Инвестициона клима постоји ако: владају стабилни услови привређивања, тј. ако је могуће предвиђати са великим степеном извесности, постоји политичка и социјална стабилност. Влада има позитивне ставове према иностраним инвестицијама, постоји повољан спољно-трговински, царински и девизни третман заједничких улагања и ако је омогућена оплодна уложених средстава и добити, развијена инфраструктура укључујући комуникације и енергетику, постоји расположива радна снага, поуздана, обучена а уједно и да је омогућен приступ сировинама и другим домаћим изворима снабдевања, постоји разумевање за интересе иностраног улагача у погледу подизања пројектоване рентабилности и разумног профита.

Као резултат светске економске кризе, као и смањеног интересовања страних инвеститора, у првих шест месеци 2009. године, према подацима Народне банке Србије, нето вредност новчаних страних улагања износила је свега 853,8 милиона евра. Укупан бруто прилив страног капитала достигао је 907,4 милиона евра, док се у структури одлива на повлачење инвестиција страних компанија односио 55,1 милион евра, а на улагање домаћег капитала у иностранству преостала 43,2 милиона евра.

Стране компаније које у Србију улажу свој капитал доносе бољитак јер се коришћењем њихових канала продаје у иностранству повећава извоз. Светска банка и Европска банка за обнову и развој прошле године доделиле су нашој земљи прво место у релативном напретку у реформама у процесу транзиције.

У раду се, на бази спроведног истраживања, емпиријских искуства и теоретског сагледавања, говори о неопходним променама у нашем домаћем амбијенту (од инвестиционих, фискалних, регионалне развојне политике и других), како би Србија

искористила овај историјски тренутак када стране директне инвестиције (уз све своје негативне карактеристике) могу и морају да дају посебан (временски посматрано, уколико се пропусти, ненадокнадив) допринос и импулс њеном привредном расту.

Биће анализирана врло актуелна питања, изузетно значајна за привреду Србије, која убрзано примењује институционалне и привредне реформе. Резултати овог рада стога могу представљати скроман допринос развоју сазнања у овој области, као незаобилазном фактору привредног развоја, односно неопходном предуслову за успешно прилагођавање Србије развојним токовима светске привреде. С друге стране, на бази емпиријских истраживања, применом адекватних методолошких поступака, анализиран је квантитативни допринос страних директних инвестиција расту домаћег друштвеног производа.

Сам предмет истраживања овог рада захтева примену одређених метода како би се дошло до тачних и актуелних закључака, а у циљу задовољења основних методолошких захтева – објективности изнетих чињеница, поузданости закључака коришћењем валидних извора истраживања, општости и систематичности.

У методолошком погледу у циљу истраживања коришћена је разноврсна литература, актуелне публикације, преко стручних књига у области кретања капитала, страних директних инвестиција, финансијског менаџмента, транзиције и глобализације, до специјалистичких, магистарских и докторских радова. Такође, за израду рада као неопходан и веома значајан извор истраживања јавља се и интернет база података и актуелни законски оквир.

У току истраживања и потврђивања хипотеза коришћени су следећи научно-истраживачки методи:

- почетак израде овог рада пратило је прикупљање све расположиве домаће и стране литературе, информација са Интернета из ове области и друге емпиријске грађе значајне за ово истраживање;
- компаративно историјски метод се користио да би се указало на значај међународног капитала у појединим земљама транзиције, односно земљама без домаће акумулације, укључујући ту и Србију, и да би се утврдиле заједничке карактеристике, сличности, разлике и правилности у развоју ових процеса и пратећих институција од кључног значаја за економски раст и развој земаља у транзицији;
- статистички метод научног сагледавања и научне анализе (тестирање хипотетичких претпоставки, коришћење већ обрађених података релевантних за закључивање, коришћење статистичких прогноза уз коришћење квалитативне и квантитативне методе анализе које подразумевају компаративну анализу података, временске серије итд.);
- индуктивно-дедуктивни метод користио се у циљу долажења до уопштених-генерализованих закључака и одговора на основне хипотезе постављене у раду, односно у циљу добијања појединачних, детаљних и конкретнијих одговора полазећи од дефинисаних хипотеза;
- метода класификације и верификације (провера одређених теоријских претпоставки упоређивањем са конкретном економском стварношћу и утврђивањем степена истинитости тих претпоставки);

Актуелност истраживаног феномена нарочито долази до изражаја у тренутку садашње светске економске кризе, непосредно пре које је Србија и у правном и у економском смислу постала једна заокружена самостална целина, и када успешан улазак у савремене светске економске и политичке токове и приближавање развијеним земљама света, постаје императив њеног економског и националног бића.

У циљу свеобухватнијег и детаљнијег истраживања рад је, уз уводни део и закључак, сегментирана у пет поглавља.

ЦИЉ ИСТРАЖИВАЊА

Друштвени циљ истраживања је да се укаже да Србија као земља у транзицији покушава да оживи мала и средња предузећа која могу да допринесу бољем и стабилнијем развоју Србије у будућности. Докле се стигло и шта о томе мисле грађани ове земље сазнаћемо из приложеног рада. Као компетентну групу људи који нам могу дати релевантне чињенице и указати на недостатке развоја малих и средњих предузеће у Србији су активни и потенцијални предузетници које смо анкетирали у овом раду.

Циљ овог истраживања је научно описивање и приказивање модела истраживања, и помоћу њих, пројектовање научног истраживања са циљем одређивања параметара за мерење испитивање мишљења активних и потенцијалних предузетника у области постигнутих улагања страних инвестиција у привреду Србије.

ПРЕДМЕТ ИСТРАЖИВАЊА

Предмет истраживања је испитивање мишљења активних и потенцијалних предузетника у области постигнутих улагања страних инвестиција у привреду Србије.

У овом пројекту, испитивања мишљења активних и потенцијалних предузетника, вршиће се кроз прикупљање података путем анкете.

Истраживање ће се вршити у градовима на југу Србије. Анкетиреће се активни и потенцијални предузетници града Ниша, Лесковца и Врања. Анкетирање ће се вршити путем интернета, тако што ће им се послати анкетни листић путем mail-а са пропратним писмом како попунити листић, а они након попуњавања листића ће вратити mail на адресу аутора рада.

Сваки неправилно попуњен листић се неће уважавати.

Истраживање ће се вршити док не добијемо 200 правилно попуњених анкетних листића.

Истраживање је спроведено у периоду 01. октобра 2013. до 1. децембра 2013. године.

I МЕЂУНАРОДНИ КАПИТАЛ

1. ОСНОВНЕ КАРАКТЕРИСТИКЕ МЕЂУНАРОДНОГ КАПИТАЛА

Треба истаћи да одређен број теоретичара заступа мишљење по којем теорија капитала представља основно питање и суштину политичке економије.¹ Са појмом капитала уско су повезани и остали појмови политичке економије (производња, вредност, цена, расподела). Међутим, у економској теорији не постоји јединствена дефиниција и објашњење појма капитала.

Око самог порекла речи капитал, такође, не постоји сагласност. Према Џевонсу, који сматра да је капитал етимолошки настао од речи стока (на енглеском *cattle*, што је слично са *cattel* - лична или покретна имовина). Овај теоретичар сматра да код сточарских народа нема боље мере богатства од броја грла стоке, а да је стока, с друге стране, основни извор потрошних добара, као и помоћ у раду.²

Највероватније је, да реч капитал потиче од латинске речи *caput*, што значи глава, односно од придева *capitalis* - главни. Мада богатство за неке народе заиста може бити исказано у стоци (главама, па је можда и енглеска *chattel* настао од *caput*). Реч капитал се у данашњем смислу први пут појављује у средњем веку са ширењем трговачког богатства и појавом финансијских кредита. Капитал је, наиме, означавао главницу, за разлику од вишка који потиче сваке године и који се зове камата (интерес).

Оно што се обично тада, па и данас, подразумевало под капиталом јесте укупност добара (у новчаном или натуралном облику) која доноси камату.

Капитал се може посматрати на два начина: у вредносном смислу и реалном, физичком смислу. У развијеним тржишним привредама су ова два аспекта нераздвојна, јер савремена привреда функционише искључиво вредношћу капитала, која је једнака капитализованом нето-приносу. Стопа капитализације једнака је дивидентној стопи.

Према томе, вредност капитала V је: $V=D/r$, где је D годишњи нето принос (добит), а r стопа капитализације.

Процес вредновања капитала одвија се у развијеним тржишним привредама свакодневно. Вредновање се одвија на тржишту капитала, кроз тзв. ефективне берзе. На њима се врши процена вредности капитала неке фирме у зависности од процене годишњег нето приноса (D) и процене ризика финансирања. Како се ради о две субјективистичке процене, вредност капитала осцилира готово свакодневно, чак и без икаквих промена у реалној структури капитала. Због тога је оправдано коришћење другог приступа појму капитала (реални капитал), који треба да покаже реалне могућности предузећа да производи добра.

Капитал као друштвени однос је средишња категорија економске теорије. У економској теорији постоји и подела капитала на стални (фиксни) и оптицајни (циркулишући). Ова подела датира доста давно од Адама Смита. По њему је фиксни капитал онај који доноси „приход” или профит, без циркулисања или “промене господара”. Оптицајни капитал чине она добра која „обезбеђују приход циркулисањем, односно преласком од једне особе на другу”. Основна слабост поменуте дефиниције је у томе што узима власништво за критеријум разликовања фиксног од варијабилног капитала.

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

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

Способност да акумулира и инвестира, капитал одређује производни и укупни економски потенцијал једне привреде. Ефикасност привређивања је основна претпоставка акумулативности привреде и њеног подизања на виши ниво. Зато је активирање свих фактора ефикасности привређивања истовремено и активирање реалних извора акумулације. За акумулацију и обим инвестиција је, међутим, важно како се успостављају односи у расподели новостворене вредности, односно друштвеног производа. Пропорције расподеле на акумулацију и потрошњу опредељују могућности инвестирања у датом периоду, па је успостављање те пропорције кључно питање интезитета и динамике развоја, могућности садашње и будуће потрошње, те је зато ово, у концепсијско развојном смислу, друштвено политичка одлука. У тржишном систему привређивања обим штедње је, међутим, у основи опредељен одређеном каматном стопом, па се и глобалне пропорције у расподели друштвеног производа на акумулацију и потрошњу формирају на бази индивидуалних одлука многобројних привредних субјеката.

Евидентно је да суштину акумулације чини увећање капитала помоћу капитала. Уколико је својина дефинисана као капитал и тада је акумулација њен импертив. Она постаје критеријум успешности и услов опстанка и развоја привредних субјеката у тржишној привреди, будући да је и једини реални извор нето инвестиција. Акумулација се може посматрати и као одложена потрошња, а инвестиције као потрошња уштеђевине у циљу њеног будућег увећања. У тржишној привреди акумулација и инвестиције, иако само два аспекта истог елемента, су раздвојене не само временски и просторно, него и по субјектима штедње и инвестирања. Ово раздвајање омогућује да се између штедње и инвестиција појаве одговарајући субјекти који могу да утичу на њихов ток и односе.

Савремене привреде карактерише одлучивање на микроекономском (привредни субјекти) и макроекономском нивоу (државе). Њихове привредне компетенције су јасно одређене, а одлуке координиране по унапред датим критеријумима, који не доводе у питање слободу економског поступања привредних субјеката, на чему је цели систем изграђен. То се односи и на систем акумулације, чије формирање и употреба у тржишним привредама може да се посматра на три нивоа: индивидуалном, предузетничком и макро нивоу.

Привреда Србије је мала привреда и нужно отворена према свету и извоз и увоз су од круцијалног значаја за раст и развој. Међутим, иако је либерализација потребна, она није довољна, ако опстају дисторзије у систему, ако се паралелно не врше реформске промене, које би привреду водиле тржишној привреди и ако се упоредо са променама у овом сегменту привредног система не воде у истом правцу и друге политике које су директно или индиректно са њима у вези.³

2. МЕЂУНАРОДНО КРЕТАЊЕ КАПИТАЛА

Под међународним кретањем капитала подразумевамо трансфер реалних и финансијских средстава из једне земље у другу, без контра трансфера или без контра трансфера за одређено време, а у циљу остваривања економских и политичких интереса учесника у том трансферу. Што више једна привреда данас увози и троши на основу коришћења страног капитала, то ће у будућности морати више да извози, а мање да троши, пошто се мора отплатити главница и зарада на страни капитал (1+и) где је и камата - профит или дивиденда.

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.

Привредна активност ни једне земље у свету не може нормално да се одвија, уколико у њу није укључено и међународно кретање капитала, како у коришћењу, тако и пласирању капитала. Либерализација међународног кретања капитала повећава светску производњу, ефикасност и конкурентност, а обесхрабрује шпекуланте, који штете светској привреди. Земље из којих се масовно сели (бежи) капитал, што угрожава привреде и развој тих земаља, морају тражити контролне и регулационе механизме за смањење његовог одлива.

Међународно кретање капитала поравнава реалне и финансијске суфиците и дефиците у појединим деловима светске привреде.

Профити, камате, дивиденде, цене и девизни курс битно утиче на мотиве међународног инвестирања. Капитал, код опредељења објекта у који жели инвестирати, узима у рачуницу, најчешће, три показатеља: рентабилност, ликвидност и сигурност. Ефикасност тржишта капитала, рационалност инвестирања и ликвидност суштински су мотиви међународног инвестирања. Политички, тржишни и валутни ризици, поготово неликвидност земље, смањују приливе капитала у ту одређену земљу.

Опште је становиште да се приватни капитал пласира према економским интересима мотивима, а јавни капитал на основу ширих друштвенополитичких интереса. На почетку списка економских мотива приватних токова капитала је остваривање високих профита који су везани за ниво стопе раста у земљи пласмана, а следе мотиви као што су проширење тржишта пласмана, снабдевање сировинама, јефтина радна снага, заобилажење царинских баријера и многи други. Капитал одлази тамо где су порези мањи, криминал мањи, а сигурност већа и где судство није корумпирано. Такође, капитал бежи из ризичне земље у којој влада инфлација, привредна рецесија и високи порези. Страни капитал је реално очекивати ако у земљи постоји чврст правни систем, који гарантује власничка права страних инвеститора и кредитора.

Инвестиције су основно гориво економског развоја. Прилив капитала, са становишта земље у развоју и земље у транзицији (где се налази и наша земља), мотивисан је потребом за свежим капиталом, без чије активне употребе није могуће покренути развојни процес. Треба имати у виду да страни капитал може покренути развој, али на дугу стазу, развој мора бити ослоњен на домаћу штедњу и инвестиције, јер је страни капитал дуг који треба враћати.

Страни капитал, ако се правилно инвестира, позитивно утиче на основне економске показатеље: привредни раст, запосленост, инфлацију и платни биланс.⁴

2.1. Облици међународног кретања капитала

Главни инвеститори међународног капитала су мултинационалне компаније, комерцијалне банке, државе, берзе и инвестициони фондови. Према даваоцу средстава (извознику капитала), капитал се дели на приватни и јавни. Приватни капитал пласирају мултинационалне компаније, банке и фондови, а јавни државе, државни фондови и међународне финансијске институције. Капитал се, између земаља, креће у три основна облика:

- А. стране директне инвестиције,
- Б. стране портфолио инвестиције (тржиште капитала), и
- Ц. зајмови и кредити.

⁴ Unković, M., "Međunarodna ekonomija", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010.god., str.127-141

3. ГЛОБАЛИЗАЦИЈА СВЕТСКЕ ПРИВРЕДЕ

Глобализација као феномен савремености, представља трећу фазу интернационализације у светској привреди. Као развојна снага савременог друштва одраз је концентрације, централизације капитала и нове форме интеграционих процеса, чију организациону форму представљају мултинационалне корпорације или глобалне корпорације као прекогранични актери и носиоци економских и других процеса. Паралелно са процесима глобализације, одвија се и процес транзиције бивших социјалистичких земаља. Транзиција је као пут или прелаз у ново постала прави синоним промена земаља реалсоцијализма. Може се рећи да је реч о једном економском феномену који представља део глобалних промена у светској економији крајем XX века. На први поглед може се уочити да су глобализација и транзиција у суштини два различита и међусобно неповезана процеса. Глобализација, као тенденција повезивања привреда на светском нивоу, је тренд који је генерисан од стране најразвијенијих земаља (САД, Јапан и ЕУ), док је транзиција процес који се, пре свега, везује за "урушавање" земаља реалсоцијализма и одређења за прелазак на транзицију у смислу промене система. Управо тај моменат, одређење за транзицију или прелаз од социјалистичког ка капиталистичком друштвено-економском систему, као глобалном систему, потврђује узајамну повезаност између ова два процеса.⁵

Промене у светској привреди у последње две декаде оставиле су значајне импликације и на развијене, и на неразвијене земље, као и на њихове међусобне односе. Трансформација глобалне економије праћена је и фундаменталним променама у карактеру економске политике у већини земаља, а нарочито у неразвијеним земљама и економијама у транзицији. Политика развоја заснована на увозној супституцији и интерно оријентисаном развоју замењена је политиком развоја отворене са светом повезане тржишне економије, као услова за остваривање одрживог раста и развоја.

Може се закључити да глобализација и транзиција представљају комплементарне процесе, будући да се земље у транзицији „морају отворати према процесима глобализације ради развитка својих производних снага, укључивања у међународну поделу рада и светске интеграционе процесе.“⁶

Стране директне инвестиције водеће међународне организације посматрају као промотер процеса транзиције и механизам посредством кога земље у транзицији остварују ефикасну интеграцију у глобалну економију. Са друге стране, многобројне међународне финансијске институције су данас незаобилазан фактор у приливу иностраног капитала, неопходног за успешну реализацију процеса транзиције и укључивање у светске глобалне процесе. Сем тога, доносећи са собом финансијске, менаџерске и технолошке ресурсе, инострани инвеститори, такође, уводе корпоративно реструктурирање у бивша предузећа у државном власништву, а подизањем нивоа ефикасности пословања предузећа, индиректно доприносе повећању ефикасности привреде у целини.

3.1. Глобализација тржишта капитала

Финансијско тржиште и тржиште капитала су тржишта која су годинама била највише изложена интензивним процесима глобализације. Између осталог, томе су допринели бројни фактори односно бројне иновације. Управо, бројне и нарастајуће иновације у процесима, процедурама пословања на финансијском тржишту везане су за инфраструктуру тржишта, односно за коришћење рачунарске технологије и комуникација. Оне се, у последње време односе на електронски пренос података, који омогућава континуирану трговину и

⁵ Maksimović, Lj., "Globalizacija i tokovi stranih direktnih investicija", Poslovna politika, Nacionalna strategija pridruživanju i pristupanju EU, 2002.

⁶ Mitrović Lj. "Globalizacija i tranzicija kao razvojni megatrendovi savremenosti", Ekonomske teme br. 1-2, Zbornik radova, Ekonomski fakultet Niš, Niš 2001. god

дематеријализацију трговине, аутоматизовано салдирање операција трговања, операције секјуритизације којима се на посебан начин повезују кредитно и финансијско тржиште, развој шалтерског тржишта и др. Све ове савремене факторе, који утичу на даљу глобализацију тржишта капитала можемо груписати у три основне групе:

- (1) дерегулација и либерализација тржишта и активности тржишних учесника, а ове процесе обављају и контролишу кључни финансијски центри света (уз повећани степен међународне конкуренције);
- (2) употреба најсавременије технологије која омогућава брже и континуиране трансакције на свеукупном тржишту капитала (компјутерско повезивање и електронска трговина);
- (3) повећање степена институционализације међународних тржишта (померање ка институционалним инвеститорима).

Интеграција тржишта капитала значи могућност да се приступи иностраним финансијским тржиштима, при чему се она мери директним и индиректним трошковима који прате трансакције на иностраном финансијском тржишту. Интеграција тржишта капитала најбоље се остварује кроз међуграничну интеграцију тржишта за финансијске хартије од вредности којима се тргује, и у мањем степену, кроз интеграцију тржишта физичког капитала (иностране директне инвестиције) и банкарских зајмова и депозита.

Дакле, савремену фазу економског развоја у свету карактеришу процеси глобализације и растуће међузависности националних економија који се остварују све интензивнијим токовима трговине, а посебно инвестиција. С друге стране, процес глобализације великих финансијских институција представља специфичан облик дерегулације и појачане конкуренције.

Глобализација светског тржишта капитала све више условљава примену опште прихваћених јединствених правила понашања свих учесника на светском тржишту.

Једна од главних тенденција на светском тржишту капитала, до које је довео процес глобализације, су велике промене у структури (квалитативној и квантитативној) међународних токова капитала.

Глобалност међународног тржишта капитала јача се успостављањем све сложенијих правила игре, која треба да обезбеђују унутрашњу економску стабилност земаља корисника капитала. То значи да глобализација финансијског система намеће међународну стандардизацију, па и унификацију унутрашњих финансијских система и економских политика. Сматра се да то представља најсигурнију заштиту (власника) капитала уложеног у привреду других земаља у облику директних и портфолио финансијских инвестиција.

У међународним размерама, кретање и глобални токови капитала су неминовност, као што су биле неминовне и промене у структури носилаца понуде (првенствено са аспекта њиховог власничког карактера) и промене облика улагања страног капитала. Са аспекта носилаца понуде капитала, на међународном тржишту јављају се многобројни субјекти. Међутим, још увек је уобичајена стандардна подела на приватни и јавни капитал. Основне структуре и основне карактеристике садашњег међународног система финансирања могу се најбоље сагледати из кретања токова приватног капитала у земље у развоју.

Треба имати у виду да се страна улагања могу остварити у различитим облицима, односно сегментима:

- уговорна улагања;
- директна улагања;
- портфолио улагања;
- улагања у кредитним облицима.

Осим тога, многи облици страних улагања могу имати карактер заједничких улагања (joint venture):

- једног или више страних и једног или више домаћих правних и/или физичких лица;
- једног или више страних правних и/или физичких лица без домаћих партнера. Уговорна улагања страног капитала (Contractual joint venture), карактеристична су по томе што страни инвеститор, слично као и код кредитних улагања, њима не стиче својинска права над акцијама, односно уделима у капиталу предузећа, односно компаније у које је извршио улагање. У питању је заједнички подухват (joint venture) који остварује домаће предузеће у који је инвестиран страни капитал у некорпоративном облику.

С друге стране, основна карактеристика директних страних улагања је да инвеститор, страни резидент, стиче могућност контроле над предузећем у које улаже капитал. То може, али не мора да значи, да стиче већински удео у основном капиталу предузећа, већ се та контрола, уз знатан удео у капиталу, може додатно остварити на разне друге начине који су познати у тржишној односно финансијској пракси.

Портфолио страна улагања представљају ону врсту страних улагања кад страни субјект инвестира у капитал домаћег предузећа и при том нема, нити претендује, да тим улагањем контролише управљање предузећем. Интереси страних субјекта су остваривање дивиденди и/или остваривање капиталног добитка у случајевима продаје акција на берзи капитала, или на другим сегментима тржишта капитала.

Портфолио инвестиције су увек, по својој природи, заједничко улагање са домаћим предузећем, што код директних инвестиција није увек у питању (него се и оне испољавају у више облика у зависности од врсте, величине и осталих карактеристика финансијског тржишта на којем се пласирају).

Такође, треба имати у виду да се директна и портфолио корпоративна улагања (equitu) могу реализовати на различите начине, односно у виду следећих модалитета:

- оснивањем предузећа у потпуном власништву иностраног инвеститора;
- оснивањем предузећа у коме улоге имају страни инвеститори и њихов домаћи или страни партнер;
- докапитализацијом постојећег предузећа (повећање укупног капитала и стицање својинских права над акцијама – уделима у сразмери која се добија након докапитализације);
- конверзијом потраживања по иностраном кредиту у улог у основни капитал предузећа – swap аранжман;
- откупом удела у капиталу предузећа, без његовог укупног увећавања;
- куповином читавог домаћег предузећа од стране иностраног улагача/инвеститора.

Премда су, у последње две деценије, директне и портфолио инвестиције (улагање капитала у друге земље) постале преовлађујуће, још увек је изражено и међународно кредитирање, које има карактер прибављања додатног капитала из иностранства. Између осталог то је и због тога што значајни носиоци међународне понуде капитала (међународне финансијске институције, државне и парадржавне институције других земаља) не могу бити ни директни нити портфолио инвеститори.

Високом нивоу ангажованог капитала са светског тржишта допринели су, на једној страни, потребе да се финансирају гигантски послови преузимања и интеграција компанија, као и програми приватизације, а на другој страни ниске камате и потрага инвеститора за високим профитом.

Са аспекта даље глобализације и интеграције тржишта капитала и у наредном периоду постоје значајне дилеме, везане за појаву новонастале економске кризе у целом свету.

3.2. Предузећа и процес глобализације

Глобализација се карактерише бржим комуницирањем и транспортом, као и све већим и бржим кретањем роба, услуга и фактора производње. То ствара бројне могућности и изазове, на које предузећа треба благовремено да реагују. Предузеће може али не мора да партиципира у процесима глобализације. Да ли реаговати или не зависи од бројних фактора од којих су величина предузећа и гране у којој обавља пословну активност међу најхитнијим. Наравно, да одређене ефекте глобализације осећају сва предузећа независно од величине и гране у којој обављају своју пословну активност. За бројна мања али и нека средња предузећа по величини још дуго ће бити места на локалним тржишним нишама. Треба имати добро одабрану стратегију да се очува стратегијска позиција на локалним тржишним нишама.

Највећи број данас водећих предузећа у глобалним гранама одпочела су са стварањем неке предности у својој земљи, засноване на производима, процесима, маркетингу, што су касније користила у наступу на међународном тржишту. Касније се те предности стечене на домаћем тржишту проширују користећи могућности читавог система светске привреде. Пословни успех заснован на конкурентској предности је динамичан процес и у основи је условљен способношћу иновирања предузећа.

Партиципација предузећа на тржиштима ван своје земље може бити двојака:

- интернационализација (географска експанзија пословних активности) и
- глобализација (глобална интеграција пословних активности).

Да би се обезбедио глобални ниво партиципације треба остварити значајније тржишно учешће. Од значаја је баланс између географске покривености и тржишне покривености и присутности на глобално стратегијским тржиштима – земљама. Карактеристике глобално стратегијски значајне земље су:

- велики извори или добит;
- ради се о домаћем тржишту глобалних потрошача;
- то је домаће тржиште глобалних конкурената;
- то тржиште је главни извор иновација у грани.

Глобални приступ партиципацији тржишта значи да различите земље имају различите улоге у оквиру укупног пословања предузећа. Битно је бирати земље на основу глобалног стратегијског значаја као и постојећих атрактивности. Стратегијске алијансе и заједничка улагања омогућавају брз начин да се ствара глобална партиципација, али слабије потенцијале за потпуно интегрисану глобалну стратегију.

Генерално говорећи свака грана има потенцијал за глобализацију. Иновативни менаџери предузећа су покретачи активности на глобализацији неке гране. Глобалне гране нису рођене већ су створене. За појединачно предузеће глобализација није све или ништа. Пословање може бити глобално у неким елементима стратегије предузећа али не у неким другим.

Како ће се предузеће понашати у глобалној грани зависи од два фактора:

- конкурентности неких производних фактора релативно према онима из других земаља када се примене на посебне гране
- ефективности са којом предузеће послује у тој земљи користећи те факторе релативно према ефективности предузећа послујући у другим земљама.

II СТРАНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ

1. ПОЈАМ СТРАНИХ ИНВЕСТИЦИЈА

Новије теоријско објашњење ИДИ се заснива на парадигми «имперфектности тржишта». Наиме, глобално предузеће се посматра као олигополиста који настоји да стекне предност у власништву од контроле над активом која није расположива конкурентним предузећима. Та актива је углавном неопипљивог карактера (марка, ауторство, знање) и омогућава диференцирање производа, које конкуренти не могу опонашати, јер је у власништву и под заштитом. Постојање олигополисте са власничком предношћу, не мора да се своди на ИДИ.

Модел имперфектности тржишта помаже да се идентификују гране у којима ће предузеће вероватно проширити своју делатност локално или међународно, са приступом „глобалног хоризонта“. Наиме, мења се географски хоризонт предузећа и оно се стимулира да се интернационализује. Предузеће предпоставља да располаже потребним изворима и знањем и да за ИДИ у свету постоје добре могућности. Да би успешно пословало у иностраној земљи предузеће треба да има предности над домаћим предузећима.

Свака национална привреда улази у међународне економске односе преко неколико облика спољно-економских трансакција. Те трансакције могу бити веома различите и могу се односити на:

- увоз и извоз роба и услуга;
- увоз и извоз капитала и новца, као и
- одређене једностране трансфере (економска помоћ, поклони).

Део међународног финансирања, који се у литератури дефинише као «међународно кретање капитала», представља трансфер реалних и финансијских средстава између субјеката различитих земаља, са контратрансфером одложеним за одређени период, а ради остварења економских и политичких интереса учесника у том трансферу.

Три главна облика међународног кретања капитала су:

- међународно кретање зајмовног капитала,
- портфолио инвестиције и
- директне инвестиције у иностранству.

Ако оставимо по страни кретање зајмовног капитала који је био доминантан облик међународног кретања капитала после Другог светског рата, посебно у земљама у развоју, потребно је направити разграничење између портфолио и директних инвестиција јер је разлика између ова два вида инвестирања често нејасна и тешко је повући разлику између њих.

Финансијску активу чине :

- банкарски депозити,
- обвезнице и
- акције које не дају контролу.

Реалну активу чине:

- страна средства за производњу која у целини поседује инвеститор (fullu owned), или
- инвеститор има оперативну контролу над тим средствима на основу поседовања довољног броја акција.

У зависности од времена посматрања, стицање финансијске активе у иностранству може се поделити на:

- краткорочне финансијске инвестиције и
- дугорочне финансијске инвестиције-портфолио инвестиције.

Стицање реалне активе у иностранству генерално се убаја у стране директне инвестиције.

1.1. ПОРТФОЛИО ИНВЕСТИЦИЈЕ

Портфолио инвестиције представљају улагања капитала посредством разних врста хартија од вредности. Типичан пример портфолио инвестиција јесте емитовање и пласман обавезница. Да би се прикупила средства за одређене потребе, државне институције, банке и предузећа емитују обавезнице, које пласирају на финансијском тржишту.⁷

Портфолио инвестиције се јављају у два основна облика:

1. Традиционалан вид портфолио инвестиција је улагање у обвезнице, бонове, и уопште хартије од вредности које издаје иностранна влада, или друге институције па чак и предузећа ради прикупљања средстава зајма на неком међународном тржишту капитала. Због великих осцилација каматних стопа, камата се не одређује у фиксном, већ у варијабилном износу, као маржа која се додаје на базну камату (либор или приме рате). Власник капитала не одлучује о начину употребе средстава, али у предвиђеном року, без обзира на остварене резултате посла, добија позајмљена средства заједно са каматом. Овде је у питању трансфер капитала уз минималани ризик.

2. Други вид портфолио инвестиција је веома сличан директним инвестицијама, јер је реч о улагању капитала у страна предузећа. Међутим, улог се креће до висине која не обезбеђује контролу и управљање, а тиме не укључује ни утицај на начин пословања предузећа. С обзиром да инвеститор не може да утиче на начин употребе средстава која даје, циљ пласмана јесте прибављање финансијске активе која ће у будућности моћи да се прода по вишој цени него што је купљена, уз капиталну добит за инвеститора. У овом случају нема враћања уложеног капитала у одређеном року, већ се он враћа у тренутку када инвеститор процени да је најбољи тренутак за продају активе коју поседује. Висина добити (или губитка) зависи од успешности пословања предузећа у које је инвестирано јер сада инвеститор учествује у подели оствареног профита.

У односу на остале видове инвестирања, портфолио инвестиције имају повољан однос између нивоа ризика, који преузима инвеститор, и висине добити која се може остварити. Портфолио инвестиције носе већи ризик и већи принос на инвестирана средства од банкарских депозита, али су ризик и принос нижи него код директног инвестирања. Зато инвеститори који су мање склони неизвесности и ризику, а мотивисани су остварењем камате на свој капитал, често приступају диверзификацији својих портфеља улажући у већи број одабраних хартија од вредности. Основа за такво понашање инвеститора је, свакако, развој бројних финансијских тржишта и одговарајућих финансијских инструмената. Такве карактеристике портфолио инвестиција посебно одговарају институционалним инвеститорима као што су пензиони фондови, осигуравајућа друштва, који су мотивисани да оплоде свој капитал на дужи рок, без већег ризика.

⁷ Jovanović Gavrilović, P., „Međunarodno poslovno finansiranje“, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd, 2008.god., str. 177-178.

Инвестициони фонд је финансијски посредник, који продаје своје акције и тако прикупљена средства инвестира у диверзификовани портфолио вредносних папира. Врсте хартија од вредности у које се инвестира одређене су инвестиционим циљевима фонда.

Појединац који има вишак средстава радије одлучује да управљање тим средствима повери инвестиционом фонду а не, на пример, банци или осигуравајућем друштву, јер је већи принос на уложена средства, понекад и знатно већи од просечне каматне стопе или приноса који доносе акције, мереног берзанским индексом. Инвестициони фондови то постижу коришћењем стратегије диверзификације и високо специјализованих знања о берзанским кретањима и кретањима у националној и светској економији. Према томе, инвестициони фонд, као институционална форма, води послове пласмана средстава и појединачном инвеститору омогућује да и он учествује у прерасподели профита остварених пословањем на светском и на националним тржиштима.

Револуција инвестиционих фондова као форме колективног инвестирања започета је 1950. године када је Чарлс Вилсон, тада председник General Motorsa, основао пензијски фонд за своје раднике. Фонд је средства из пензијских шема запослених пласирао не само у државне хартије од вредности (обвезнице федералних резерви), него је и пласмане проширио на акције и обвезнице самог General Motorsa, али и других великих америчких корпорација. Када се синдикат General Motorsa сагласио с предлогом таквог пензионог плана, готово истовремено све остале велике корпорације су га следиле, и за мање од годину дана формирано је 8.000 таквих пензионих шема. Процењује се да данас у Америци постоји око 39.000 инвестиционих фондова отвореног типа који располажу са капиталом од око 1.5 трилиона \$, и око 290 фондова затвореног типа са 75 милијарди долара слободних за инвестирање.

У Сједињеним Државама се, углавном током последње две деценије, појавила заједница од неколико стотина професионалних инвеститора, чија се специјалност састоји у комбиновању финансијског ризика са предузетничким вештинама и савршеном технологијом у циљу стварања нових производа, нових компанија и новог богатства.

Спекулативни капитал манифестује покретачку снагу економске активности чија је функција перманентно увођење технолошких иновација. Спекулативни капитал у савременој економској стварности, на примеру САД настоји да се институционализује на темељу новца пензионих фондова, задужбина, специјализованих фондова и корпорација, банака и слично; одлика овог капитала је, с једне стране висок степен ризичности, а на другој страни висок степен профитабилности који је могућ у тој хазардној пословној игри.⁸

Улагање у инвестициони фонд доноси већи профит него штедња у банци. Осим повећања укупних средстава која се могу употребити за финансирање инвестиционих пројеката, постојање инвестиционог фонда присиљава банку да брже идентификује профитабилне инвестиционе пројекте, као и да добија активну позицију у тражењу таквих пројеката.

1.2. ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ

С обзиром на то да се под страним инвестицијама подразумева се сваки облик улагања предузећа једне земље у предузеће друге земље, постоје две категорије страних инвестиција: СДИ (стране директне инвестиције) и портфолио инвестиције, о чему је већ било речи.

Феномен СДИ се може посматрати са два међусобно повезана, али суштински различита аспекта: са аспекта међународног финансирања или макроекономског аспекта, и са аспекта индустријске организације или микроекономског аспекта.

⁸ Marković, N. "Preduzetništvo", Cekom-books, Novi Sad, 2007.god.

Са макроекономског аспекта, СДИ представљају посебан облик кретања капитала преко граница националне економије, од земље инвеститора ка земљи домаћина, и региструје се у капиталном делу биланса плаћања. Значај овог кретања капитала преко граница националне економије се огледа у повећању залиха капитала у земљи домаћина, тј. вредности инвестиција земље инвеститора у конкретно предузеће (што је својствено великим корпорацијама) који се налази под контролом иностраних инвеститора или у коме инострани инвеститор поседује одређени проценат гласачких права. Микроекономски аспект посматрања датог феномена је усмерен ка објашњењу мотивације за предузимање директних инвестиција у иностранству са аспекта инвеститора. Он се такође бави проучавањем последица предузимања оваквих активности мултинационалних корпорација или афилијација, које настају на основу ових инвестиција, како по инвеститора, тако и на земљу инвеститора и земљу домаћина. Мотиви и последице су у суштини повезани са контролом афилијација од стране инвеститора и способности мултинационалних корпорација да координирају активности матичног предузећа и афилијација у иностранству.

Приликом инвестирања у иностранству предузећима стоји на располагању велики број различитих алтернатива. Које се њихове активности означавају као директне инвестиције, а која предузећа као мултинационална зависи од начина дефинисања самог појма СДИ.

Начин дефинисања појма СДИ се у суштини разликује у зависности од тога да ли се дефиниција утврђује за потребе састављања биланса плаћања или за потребе истраживања понашања предузећа. Појам СДИ се на различите начине дефинише у разним земљама, а сама дефиниција подлеже променама током времена.

Дефиниција СДИ која је данас на снази, а коју је дао Међународни монетарни фонд (1993) и одобрио ОЕЦД (1996), занемарује идеју контроле у корист нешто неодређенијег концепта. „Директне инвестиције су категорија међународних инвестиција која одражава појаву када резидент који се налази у једној земљи (страни директни инвеститор или матично предузеће) остварује трајне користи над предузећем које је резидент неке друге земље (СДИ предузеће, или предузеће афилијација или инострана афилијација).“⁹ Остваривање дугорочних интереса указује на постојање дугорочних односа сарадње између директног инвеститора и предузећа афилијације, као и на значајан степен утицаја инвеститора на управљање предузећем које је резидент неке друге економије. Такве инвестиције укључују како иницијалне трансакције између два ентитета, тако и све остале трансакције између њих и између самих афилијација над којима су успостављени односи корпоративног управљања, али и оне које се не налазе под контролом конкретног матичног предузећа.

Иако је СДИ као појам помало нејасан, његова конкретна примена је одређенија. „Предузеће у које се директно инвестира дефинише се као акционарско или неакционарско предузеће у коме инострани инвеститор поседује 10 или више процената обичних акција или гласачких права над акционарским предузећем или одговарајући еквивалент у неком неакционарском предузећу.... Постављени услов за поседовање најмање 10% акција предузећа у коме се инвестира даје право директном инвеститору да утиче или учествује у управљању предузећем, али не подразумева стопроцентну (апсолутну) контролу од стране директног инвеститора.“¹⁰

За разлику од дефиниције коју је дао Међународни монетарни фонд за потребе састављања биланса плаћања, постоји различит концепт и другачија званична дефиниција СДИ у оквиру америчког система националних рачуна, који задржава идеју

⁹ 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. p. 2.

¹⁰ Isto, str. 3.

контроле и одражава микро становиште у дефинисању феномена. У оквиру овог система, који региструје производњу, потрошњу и инвестиције, радије него опис књижења токова капитала, постоји дефиниција о „предузећима која се налазе под иностраном контролом.“ Предузећа која се налазе под иностраном контролом представљају помоћне јединице које су више од 50% у власништву матичног или родитељског предузећа. Придružена предузећа у којима је стање иностраног власничког улога 10%-15%, „могу бити укључена или искључена из појединих земаља према квалитативним проценама учешћа иностране контроле...“¹⁶ Услед тога, са аспекта земље домаћина, као и за потребе анализе производње, запослености и трговине, контрола и даље остаје приоритетан елемент у дефинисању СДИ.

Последњих година Министарство трговине САД-а је прихватило дефиницију СДИ коју је одобрио ММФ и критеријум од 10% као границу за контролу активе. За разлику од правилника из 1950. године, у последњем прегледу се каже: „Директне инвестиције се односе на власништво једне особе, а не на власништво свих становника у земљи.“¹¹ Међутим, термин особа је широко дефинисан тако да укључује различите врсте организације или чак удружене групе. Последњу категорију чине „две или више особа које користе своје гласачке привилегије на споразумни начин - остваривањем активности, по споразуму или договору - у циљу остваривања утицаја над управљањем предузећем.“

Напуштање идеје контроле није само последица разлике у критеријумима по којима се одређују директне инвестиције у односу на теоријске моделе овог феномена. Директно инвестиционо предузеће може представљати саставни део неколико различитих мултинационалних предузећа из неколико земаља. Дуплирање података о инвестиционим токовима и укупном инвестиционом стању је избегнуто алоцирањем финансијских агрегата једне афилијације на различите власнике према степену њиховог власништва. Седиште трансактора, а не крајњег власника, одређује њихову националност. Стога, предузеће које послује у Америци а које поседује једну или више афилијација у свом власништву ван националних граница, класификује се и као матично предузеће у Америци, иако се оно налази под контролом неког иностраног предузећа. Из тог разлога, предузеће у Америци се може означити и као америчко матично предузеће и као афилијација неког иностраног предузећа у Америци.

2. РАЗЛИКЕ ИЗМЕЂУ ПОРТФОЛИО И ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА

Као основа за дефинисање разлике између портфолио и директних инвестиција узима се право контроле и управљања у предузећу у које се инвестира.

Ако инвеститор на основу улога у предузеће стекне право својине и тиме, право директне контроле и управљања предузећем, та инвестиција је директна инвестиција. Насупрот томе, ако улог који је инвестиран не обезбеђује право контроле и управљања субјектом у који је инвестирано, тада је реч о портфолио инвестицији.

Разлике између директних портфолио инвестиција могу да се поделе на три основне категорије:

1. мотив инвестирања - преовладавајући мотив код портфолио инвеститора јесте учешће у профиту локалних компанија у које су инвестирали преко капиталних добитака и дивиденди. Они нису заинтересовани за учешће у управи-компаније, што је примарна преокупација и мотив страних директних инвеститора;

¹¹ 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. p. 5.

2. временски хоризонт улагања - за разлику од СДИ, портфолио инвестиције су улагања на кратак рок - неколико недеља или месеци, мада он може бити и продужен и на 10 и више година, посебно у случају када се ПИ реализују путем тзв. «Venture capitala». Venture-capital фирме су партнерства са ограниченом одговорношћу у којима се фонд формира у току фиксног временског периода, који типично траје 10 година. На крају животног века фонда, фирма враћа инвеститорима уложени капитал и проценат профита (обично 80%), а носиоци посла задржавају остатак профита тзв. «carry» (обично 20%) и накнаду за управљањем фондом и инвестицијама, тзв. fee (типично 2% од капитала на годишњем нивоу). Типични вентуре фондови у УСА износе 75 до 200 милиона долара и инвестирају у 20 до 30 компанија у трајању од 3 до 5 година. Уколико је фирма која управља фондом прикупила фонд од 100 милиона долара и остварила његов раст на 500 милиона то значи да ће након повратка власницима почетног износа од 100 милиона фирми као fee припасти 20% од 400 милиона, односно 80 милиона долара. Инвеститорима у фонд ће припасти остатак у укупном износу од 320 милиона. Вентуре капиталисти у пракси обично остварују 30 до 40%, (а некада и више) повраћаја инвестираних средстава фонда на годишњем нивоу, што на нивоу укупног века инвестиције обезбеђује увећање почетне инвестиције за 5 до 20 пута. Данас је у развијеним капиталистичким земљама уобичајено да вентуре капиталисти, осим што обезбеђују потребни капитал новим фирмама, обезбеђују и помоћ у њиховом пословању, проналажењу квалитетних кадрова за кључна радна места, проналажењу купаца и добављача, помажу при дефинисању оперативног плана, формулисању и имплементацији стратегије и припреми за издавање акција, односно излазак на берзу, што и јесте њихов пожељни облик излазне стратегије.

3. тип инвеститора - прве две одлике ПИ условљавају да се као реализатори ПИ углавном јављају финансијске институције, институционални инвеститори, или појединци првенствено заинтересовани за остварење финансијске добити на своје улоге. Као СДИ инвеститори са друге стране обично се јављају компаније ангажоване у производњи роба и услуга.

Дакле, стране директне инвестиције можемо дефинисати као инвестиције са циљем остварења дугорочног интереса у страниој привреди, при чему инвеститор стиче одлучујућу улогу у управљању предузећем.

Поставља се питање који је то ниво власништва и контроле коју инвеститор добија са инвестицијом да би се таква инвестиција могла окарактерисати као портфолио или директна инвестиција.

У случају директних инвестиција није неопходан потпун (100%) утицај инвеститора, али степен контроле и управљања треба да буде такав да од њега зависе начин руковођења и пословна политика предузећа.

Земље се разликују према висини прага страног учешћа у власништву који инвестиционом ангажману даје статус стране директне инвестиције. У ствари реч је о нивоу учешћа у стоку обичних акција с правом гласа које обезбеђује одлучујући утицај у управи пословањем компаније. Прихваћени праг учешћа у власништву креће се између 10% и 50%, с тенденцијом да се последњих година у већини земаља приближава доњем прагу од 10 одсто.

Према ревидираном издању ИМФ Мануал-а (1993), праг од 10% учешћа у власничком капиталу предузећа квалификује инвеститора у категорију страних директних инвеститора. Према дефиницији ОЕЦД-а, предузеће у које је директно инвестиран страни капитал је самостално или удружено предузеће у којем, један страни инвеститор поседује 10 или више одсто обичних акција са правом гласа предузећа (осим ако се не може доказати да 10% власништва предузећа не даје инвеститору одлучујуће право управе предузећем), или поседује мање од 10% обичних акција с правом гласа предузећа, али ипак задржава одлучујуће право управе предузећем. Одлучујуће право управе предузећем само значи да страни инвеститор може да утиче на управљање предузећем, али не значи и да има апсолутну моћ над управом те компаније. Најважнија карактеристика СДИ

која их разликује од портфолио инвестиција, јесте да су предузете ради стицања контроле над одређеним предузећем.¹²

Значај и присуство портфолио и директних инвестиција мењао се током времена. Портфолио инвестиције су биле доминантан облик међународног кретања капитала до велике економске кризе тридесетих година прошлог века. До 1914.године чак 90% капитала пласираног у иностранство било је у облику портфолио инвестиција.

Током педесетих и шездесетих година повећавао се значај директних инвестиција и оне су постајале доминантан облик инвестирања на међународном плану. У том периоду СДИ токови расли су двоструко брже од светске економије, а троструко брже од раста међународне трговине. Одређено успоравање СДИ кретања током седамдесетих година резултат је општег пада економске активности у свету, раста инфлације и два нафтна шока (1973. и 1979.). У периоду осамдесетих година, након извршених структурних прилагођавања у привредама запада, долази до изузетног раста СДИ токова од око 30% на годишњем нивоу.

Почетком деведесетих долази до одређене стагнације СДИ, па чак и опадања у појединим регионима. Већ 1993. године СДИ токови имају узлазну путању, што је повезано са изласком западних привреда из рецесије.

III СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ

1. КАРАКТЕРИСТИКЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА

Како је већ раније речено, постоје два главна облика међународних токова инвестиционог капитала: стране портфолио инвестиције – СПИ (Foreign Portfolio Investment) и стране директне инвестиције – СДИ (Foreign Direct Investment), при чему је основна разлика међу њима у контролној и управљачкој функцији. СПИ су улагање капитала у власништво, док су управљачке, и у великој мери контролне функције пренете на менаџере. Код СДИ су власничке, управљачке и контролне функције обједињене, и налазе се у рукама инвеститора. Последице, услед проблема посредовања између менаџера и власника, пројектима портфолио инвестиција се управља мање ефикасно него пројектима директних инвестиција. Прецизније, директни инвеститори, који делују као менаџери њихових властитих пројеката, више су информисани од портфолио инвеститора у погледу промена у изгледима њихових пројеката. Ове информације им омогућавају да ефикасније управљају својим пројектима. Овај ефекат генерише предност, са додатом вредношћу на тржиштима капитала, директним инвестицијама у односу на портфолио инвестиције. СДИ оптерећују инвеститора следећим трошковима: први су везани за експертизе неопходне за директно управљање инвестицијом, а други су информационо базирани трошкови, које инвеститори сносе у виду постизања ниже цене у случају продаје инвестиције пре зрелости. Због тога су директни инвеститори најчешће велике фирме или транснационалне корпорације – ТНК (Transnational Corporations), које имају ниско очекиване потребе ликвидности, за разлику од портфолио инвеститора. Удео СДИ и стабилност њиховог прилива у укупним токовима међународног инвестиционог капитала је већи од СПИ. Стопе раста СДИ, посебно од стране ТНК, биле су знатно више од раста међународне трговине током последње две деценије. Укупно, постоји стабилна и позитивна веза између глобалних токова СДИ и раста светског бруто домаћег производа (ГДП). Производња остварена из активности СДИ имала је

¹² UNCTAD, - World Investment Report (WIR) 1997, p. 107.

динамичан раст током деведесетих, па је са 5% од укупне светске производње у 1985, порасла на 6% у 1990, и преко 10% у 2000. години. „Има неких доказа да је промена власништва постала велики део токова СДИ временом а посебно током 1990-их. Један део доказа је да је вредност спајања и преузимања порасла у односу на вредност токова СДИ и у односу на светску производњу.”¹³ Елементи, категорије и врсте СДИ су прецизно дефинисане у теорији и документима међународних организација. СДИ су врста међународних инвестиција које предузима резидент из једне привреде/земље (директни инвеститор) у циљу преузимања трајног удела у фирми која послује у другој привреди/земљи (предузеће директне инвестиције). Сматра се да трајан удео постоји ако је директни инвеститор преузео најмање 10% обичних акција (или другог облика власничког капитала) или гласачких права фирме директне инвестиције.

Према земљи инвеститора и земљи дестинације, СДИ се деле на:

- Унутрашње СДИ, или СДИ у посматраној привреди, одн. инвестиције странаца у фирме резиденте (тј. чија су седишта) у посматраној привреди/земљи;
- Спољне СДИ или СДИ у иностранству, одн. инвестиције резидената у фирмама филијалама у иностранству.

Билансно, унутрашње СДИ представљају прилив, а спољне СДИ одлив капитала из једне земље. У СДИ су укључене: иницијалне и све накнадне инвестиције од стране директног инвеститора, у форми власничког капитала, зајмова, или реинвестиране зараде. Такође могу бити укључене и инвестиције филијала у иностранству које припадају директном инвеститору.

Главни аналитички показатељи везани за СДИ су:

1. Токови СДИ су нове инвестиције учињене током посматраног периода (година дана). Они су позиције капиталног рачуна платног биланса. Укупни токови се деле према врсти инструмената коришћених при инвестирању, и представљају их:

- власнички капитал, који обухвата власништво у филијалама, и све акције у зависним и придруженим фирмама;
- реинвестиране зараде, представљају део инвеститорове зараде (пропорционалан његовом власничком уделу) који није распоређен од стране фирме директне инвестиције;
- остали капитал СДИ (зајмови), обухвата задуживање и кредитирање фондова, укључујући и дужничке финансијске инструменте и трговачке кредите између инвеститора и фирме директне инвестиције;

2. Стокови СДИ су вредност постојећих инвестиција на крају периода (године). Билансно, спољне СДИ представљају активу, а унутрашње СДИ пасиву за посматрану земљу. Укупни стокови СДИ се деле на две категорије:

- власнички капитал и реинвестиране зараде, које чини вредност сопственог капитала фирме, укључујући и вредност сопствених резерви акумулираних из раније реинвестираних зарада;
- остали капитал СДИ је сток дуговања (активе и пасиве) између директног инвеститора и фирме директне инвестиције;

3. Доходак СДИ представља доходак приписан директним инвеститорима током периода (године), тј. прираст дохотка. Приказује се у текућем рачуну платног биланса. Он се дели на три категорије:

- дивиденде, које укључују дивиденде наплативе у посматраном периоду и профите филијала дозначене директном инвеститору, без одбитака пореза на приход.

Дивиденде укључују исплате по основу заједничких и повлашћених акција;

- реинвестиране зараде;

¹³ Lipsey, Robert E., “Home and Host Country Effects of FDI”, NBER Working Paper 9293, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 2002, pp. 2–3.

- камате на зајмове, које чине приписане камате у посматраном периоду на зајмове филијалама, без одбитка пореза на доходак.

Поред ових показатеља, важан је и интензитет СДИ, који се мери као проценат од ГДП, и добија поделом просека токова унутрашњих и спољних СДИ са ГДП. При томе, виши интензитет значи већи обим СДИ у односу на величину привреде мерене вредношћу ГДП.

Билансно посматрано, приливу капитала кореспондира трговински дефицит. Са једног аспекта, са позитивним нето приливом инвестиционог капитала, странци стичу више имовине у земљи него што њени резиденти стичу у иностранству; а са другог, инвестиције у земљи премашују домаћу штедњу, па земља троши (увози) више него што производи. Таква ситуација неминовно доводи до дефицита трговинског и текућег биланса. Због аналитичке и практичне важности, највише се прате токови СДИ и њихова динамика. Статистички подаци из платних биланса, који се најчешће користе у анализама, нису довољни за комплетно разумевање СДИ. Оне су повезане са бројним другим факторима, па је неопходна примена и другог концепта мерења, који је базиран на економским активностима (производња, запосленост). Активност често није у истој индустрији као и сток, или није у истој земљи домаћину, или не потиче из исте земље.

Шац (Shatz) и Венаблс (Venables) су истраживали порекло и географску дистрибуцију СДИ, па је, очекивано, закључак био да највећи део СДИ долази из развијених земаља. Тако су оне контролисале 92,5% светског стока СДИ у периоду 1988–1992, да би тај удео опао на 85,3% у периоду 1993–1997, задржао се у задњој години на 89,8%, и опет порастао на 91% у 2003. Константно је био око 90% у посматраном периоду. Међу њима, највећи светски појединачни инвеститор су САД, са четвртином светског стока СДИ, а групни ЕУ-15, са 45,1% још у 1997. години, у периоду 1999–2001. између 47–51%, да би у 2003. тај удео опао на 34% (једина година од 1999. у којој су америчке спољне СДИ премашиле европске: € 134 милијарде према € 126 милијарди). Ти односи се у наредним годинама нису битније изменили. Опредељујући фактори дестинације СДИ су били величина тржишта и растојање, па је највећи њихов део усмерен у развијене индустријске земље. Оне су примиле 71,5% СДИ у периоду од 1985–1997; Велика Британија, Немачка, Француска и Италија су крајем деведесетих усмериле више од три четвртине својих СДИ у остатак земаља ОЕЦД. Овај образац реципрочних СДИ додатно јако истиче на индустријском нивоу, да се велики удео токова појављују као интра-индустријске инвестиције. Током деведесетих, долази до извесне промене у правцима токова СДИ, које се усмеравају према земљама у развоју (укључујући и транзиционе земље), са Кином као доминантном дестинацијом. У последњих петнаест година, дошло је до брзе експанзије СДИ и на правцу југ-југ; укупан одлив СДИ из транзиционих и земаља у развоју (искључујући offshore финансијске центре) је порастао са УС\$ 4 милијарде у 1985. години на УС\$ 61 милијарду у 2004, при чему је највећи њихов део имао интра-регионални карактер.

Кина постаје и све значајнији инвеститор у иностранству, али обим њених СДИ је, у поређењу са традиционално великим инвеститорима, још увек мали. Ипак, ове промене нису довеле до значајнијег померања токова СДИ на глобалном нивоу.

Прилив и одлив СДИ и њихови стокови у и из Европске уније имају следеће карактеристике: у 2002. је на Америку отпадало 55% стока спољних СДИ из Европске уније (€ 973 милијарди), од чега је 73% било инвестирано у САД (или 40% стока, који је 2003. порастао на 43%). Друга најважнија дестинација СДИ из Европске уније је Швајцарска (са € 28 милијарди прилива у 2002, и падом у следећој години). СДИ у Русију бележе брз раст почетком деценије, па су порасле са € 1 милијарде у 2002. на € 8 милијарди у 2003. години. Највећи спољни инвеститори из Европске уније су: Велика Британија, Немачка, Француска и Холандија, на које је отпадало 59% укупног стока спољних СДИ, и 79% стока у САД у 2003. Међу њима, највећи појединачни инвеститор је Велика Британија, која је нпр. у 2002. држала 25% стока спољних СДИ из Европске уније у САД, и 44% у Океанији. Немачка је други по реду инвеститор, и држи 14% стока спољних СДИ Европске уније, а Француска трећи са 13%

(и више од једне четвртине стока СДИ у Канади). Шпанија држи око 60% стока европских спољних СДИ пласираних у Јужној Америци.

Према секторској структури пласмана, запажен је раст значаја услужног сектора за европске инвеститоре, и опадање удела индустријског; тако је нпр. сток спољних СДИ пореклом из Европске уније у услужном сектору порастао са 58% у 1999. на 68% у 2002, док је удео индустријског сектора опао са 29% у 1999. на 24% у 2002. години. Једино су расле спољне СДИ у индустријски сектор у Канади и Јапану. Према начину и врсти стицања власништва, на преузимање акција је отпадало најмање две трећине спољних СДИ из Европске уније у периоду 1999–2003. година. Слично је и код унутрашњих СДИ страних инвеститора, где је удео преузимања акција порастао са нешто мање од половине у периоду 1999–2001, на две трећине у 2003. години. На страни прилива СДИ у Европску унију, дошло је до значајног повећања у последњој деценији. Са мање од једне петине светског прилива СДИ у периоду 1999–2001. порастао је на око једну трећину; у 2002. године је износио € 438 милијарди, а у 2003. € 336 милијарди. Највећи спољни инвеститор у Европску унију су САД, и на њих отпада нешто више од половине унутрашњег стока СДИ у Европској унији (крајем 2002. су САД имале € 626 милијарди инвестираних у Европској унији). Такву позицију САД стабилно држе већ годинама. Најзначајнија дестинација прилива СДИ у Европској унији је Велика Британија, на коју је отпадало 25% од укупног стока унутрашњих СДИ у Европској унији, и 32% америчких инвестиција. Друга по реду је Немачка са 11%, и са 21% швајцарских инвестиција у Европској унији. После ње су Холандија и Француска. Сток унутрашњих СДИ у Европској унији је сличан секторској структури пласмана европских инвеститора, па је чак услужни сектор имао већи значај код унутрашњих СДИ него код спољних; износ од € 851 милијарди инвестираних у услуге је крајем 2002. представљао 75% од укупног стока унутрашњих СДИ у Европској унији. У укупним СДИ у сектору услуга Европске уније, доминантно место заузимају услуге финансијског посредовања (највише услуге осигурања и друге услуге финансијског посредовања) са око 70% (у оквиру њих, највише СДИ је привукао Луксембург – 22%, затим долази Немачка са 10%, па Холандија са 6%). Друга по значају активност за прилив СДИ у услужни сектор Европске уније су пословне услуге, где су највеће земље домаћини Шпанија са 66%, и Француска са 14% прилива (али су зато највећи стокови лоцирани у Немачкој и Француској).

2. ВРСТЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА

СДИ производе два ефекта на тржишту земље домаћина: први, ефекат конкуренције, и други, ефекат веза. Ефекат конкуренције се испољава двојачко, са различитом превагом: супституцијом домаћих финалних производа, и јачањем конкуренције на тржишту. Могућа штетна дејства овог ефекта по део домаће индустрије, присуство страних фирми углавном компензује кроз деловање ефекта веза. Стране фирме успостављају низводне везе са домаћим фирмама које су купци њихових производа, и узводне везе као купци домаћих производа. Насупрот ефекту конкуренције, стварање веза доводи до комплементарности страних и домаћих фирми на тржишту. Много важнији потенцијални резултат стварања веза, које подржавају производњу и трговину међуфазним производима, су технолошке екстерналије: преливање (спилlover) технологија, знања и продуктивности. Обим могућег преливања је у директној пропорцији са количином унетих технологија. Међутим, „преливање се не може материјализовати ако је технолошки јаз између страних и локалних фирми превелики, због тога што оне могу имати мали капацитет учења.”¹⁴ Према намени инвестиција и врстама веза

¹⁴ Blomström, Magnus, and Sjöholm, Fredrik, “Technology transfer and spillovers: Does local participation with multinationals matter?”, *European Economic Review*, Vol. 43,

које се успостављају између матичне фирме и њених филијала у иностранству, СДИ се деле на: хоризонталне, вертикалне и извозне платформе СДИ. Хоризонталне СДИ се називају и тржишно оријентисаним (market-seeking Foreign Direct Investment), а њихов локациони избор одређују два фактора: прво, величина тржишта (и висина ГДП), и друго, растојање од матичне земље. Кумулативно дејство ова два опредељујућа фактора има за последицу да се највећи део токова хоризонталних СДИ одвија између развијених индустријских земаља. Извоз из земље порекла и СДИ су у овом случају супститути, јер су производни погони у земљи домаћину намењени снабдевању локалног тржишта. Покретачка снага овог типа СДИ је уштеда у трошковима, првенствено транспортним и царинским, али и кроз јефтиније и брже испоруке, и правовремене реакције на локалне преференције. „У одсуству трошкова трговине хоризонталне СДИ немају економског оправдања.”¹⁵ Оне су по свом карактеру претежно интра-индустријске, и чине највећи део СДИ између развијених земаља, које карактеришу високи доходи и тражња, и високи трошкови производње. И на глобалном нивоу, хоризонталне СДИ су преовлађујуће. Вертикалне СДИ су ресурсно оријентисане, и углавном су определене ниским трошковима радне снаге, географском близином, и често регионалном интеграцијом. То су, по правилу, инвестиције пореклом из развијених земаља у земље у развоју, које се такође руководе трошковним принципом, при чему релативно обиље људског капитала може имати важну улогу. Најчешће, један, или претежан део њихове производње се реекпортује у матичну земљу, и има карактер додачних послова или склапања. „Производња хоризонталне филијале супституише трговину док је вертикална или извозно базирана производња комплементарна трговини.”¹⁶ Трећа врста СДИ није чистог карактера, и може имати елементе и хоризонталних и вертикалних. Оне се називају извозним платформама СДИ. Често, производња опслужује велико интегрисано тржиште са локалном фабриком као у хоризонталним инвестицијама али је специфична локација у оквиру региона изабрана на основу разматрања трошкова, као у вертикалним инвестицијама. Типични примери извозних платформи СДИ би биле америчке фабрике у Ирској, Белгији и Холандији, намењене опслуживању тржишта Европске уније, и европске фирме у Мексику, намењене опслуживању интегрисаног тржишта НАФТА. Показало се да највећи обим продаја из извозних платформи СДИ имају мале европске земље. „Стратегије ангажовања пословних фирми су постале сложеније него икада раније, и тако добијамо интеграционе стратегије мултинационалних корпорација. Као резултат, традиционална класификација СДИ у хоризонталне и вертикалне облике је постала мање смислена у пракси. Велике мултинационалне фирме инвестирају у земље ниских трошкова да би створиле извозне платформе са којих опслужују друге земље широм света, а обимни токови СДИ између индустријских земаља не могу бити задовољавајуће класификовани као хоризонталне СДИ. Нови теоријски правци који се баве овим савременим феноменима испитују организационе изборе појединачних фирми, који обједињују неколико аспеката: правце трговине, избор локација, склоности ка извозу, токове капитала и инвестиционе форме. Једна од важних карактеристика СДИ је да су оне у већој мери географски концентрисане, и више кластерисане од других организационих облика производње. „Величина тржишта и модели факторског обиља сугеришу да све локације имају неку производњу, али само неке локације ће имати СДИ, у смислу да изгледа да ће СДИ бити кластерисане.”¹⁷ Разлози за то могу бити у разликама између потенцијалних земаља домаћина, већ заснованим СДИ, и понуди и тражњи за међуфазним робама. То нарочито важи за област високих технологија, и информационах и комуникационих технологија – ИКТ у оквиру њих. „Компаније из високих технологија желе да буду тамо где су остале компаније из високих технологија. Тако, постоји друга врста позитивне повратне спреге која се дешава у високој технологији – овај пут

¹⁵ Helpman, Elhanan, “Trade, FDI, and the Organization of Firms”, NBER Working Paper 12091, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 2006, p. 13

¹⁶ Ekholm, Karolina, et al., “Export-Platform Foreign Direct Investment”, NBER Working Paper 9517, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 2003, pp. 25–26

¹⁷ Shatz, Howard J., and Venables, Anthony J., “The geography of international investment”, p. 9.

регионална, или просторна. Рагиони који предњаче у технологији, као и компаније, теже да напредују даље, и ово производи кластере.”¹⁸ Стварање нових индустријских кластера, или њихово развијање на основу постојећих технологија и производних капацитета, показало се веома значајним за економски раст и технолошки напредак. Такође и за регионални развој у оквиру неке земље.

3. КОНЦЕСИЈЕ И Б.О.Т. СИСТЕМ

Под појмом концесије¹⁹ се подразумева право коришћења природног богатства које домаћем односно страном лицу – концесионару, уступа надлежни државни орган – концедент, под посебно прописаним условима и за одређен временски период. Концесије нису појава новије врсте, чак и сама реч води порекло од латинске речи „concessio“, која у римском праву означава посебне дозволе и одобрења које су власти давале појединцима. Појава концесија била је широко распрострањена у средњем веку када су поједини концесионари узимали у закуп путем концесија вађење руде или пак плаћање мостарине, путарине (били су ослобођени од ових обавеза). Концесије су даване и страним трговцима да могу слободно да тргују на одређеним подручјима. Од великих инфраструктурних пројеката интересантно је споменути концесију за изградњу Суецког канала која је дата 1854. године и концесија за изградњу Панамског канала која је дата 1878. године.

На основу искуства одобравања концесија, може се приметити да су оне углавном коришћене у областима које карактерише природни монопол. На бази лицитације за доделу концесије постиже се одређен елемент конкуренције. Мада, уколико понуђач понуди вишу цену и у односу на реалну, под утицајем конкуренције може изгубити на лицитацији.

У супротном случају, може битно редуцирати свој профит. Ипак, концесионари најбоље процењују која цена има економског смисла и зато су цене које се постижу најбоље цене. Сем тога, приликом лицитације најјача предузећа могу понудити најповољније услове тако да је то, с једне стране, одређена гаранција да ће посао добити најефикасније предузеће.

У одређеним гранама које нису природни монополи може се показати да је најбоље решење уколико постоји једно или више (најчешће два) предузећа. Пошто постоји ризик да једно предузеће може примењивати високе марже зато што нема конкуренције и зато изгледа као најприхватљивије решење да се доделе две концесије за дату грану. Илустрован пример за то је област мобилне телефоније, па не изненађује чињеница да су страни инвеститори ову област посматрали као врло атрактивну за улагање у Србији.

Инфраструктурни сектори који имају одређене елементе природног монопола представљају најатрактивнија подручја за концесије: то су путеви, пренос и дистрибуција електричне енергије, железничка инфраструктура, пренос воде, пренос и дистрибуција гаса, итд. Приликом одобравања концесије мора се водити рачуна да концесије које представљају велике пројекте имају неупоредиво снажније вишеструке ефекте за домаћу привреду и на остале привредне гране у поређењу са малим концесијама. На другој страни, концесије у велике пројекте смањују конкуренцију на тржишту, па само велике фирме могу да се појаве на лицитацији. Приликом

¹⁸ Arthur, W. Brian, “How Growth Builds Upon Growth in High-Technology”, Annual Sir Charles Carter Lecture: Report 138, Feb. 2002, Northern Ireland Economic Council, Belfast, 2002, p. 5.

¹⁹ <http://www.koncesije-rs.org/cir>

одобравања концесија мора се водити рачуна о томе да период концесије мора бити довољно дуг да концесионар поврати уложена средства и да оствари предвиђени профит.

Многе владе приликом одобравања концесија у природне монополе уједно одобравају и ексклузивитет концесионару. Њихов мотив је да подстакну привредни развој, али нема чврстих доказа на бази емпиријских истраживања. Ипак, ексклузивитет не мора трајати исти временски период колико и сама концесија, већ се то питање регулише клаузулом у уговору. Ексклузивитет у гранама које представљају природне монополе не мења битније провизију концесионара, док у гранама које су подложне конкуренцији право ексклузивитета значајно смањује конкуренцију. Страни концесионар по правилу је заинтересован за ексклузивитет јер се тиме мање угрожава његов профит. Земље у којима је висок економски и политички ризик за стране инвеститоре могу покушати да додељујући ексклузивитет концесионару лакше уступе одређену грану на концесију.

Пошто систем концесионих аранжмана представља вид страних улагања, држава – концедент очекује значајне позитивне ефекте од концесија. Међу најзначајније ефекте спадају: привлачење додатних иностраних средстава чиме се стварају могућности за инвестирање у земљи: трансфер знања и технологије; ангажовање производних домаћих капацитета у извођењу инвестиционих радова и повећање нивоа запослености у земљи; повећање кредитног рејтинга земље на међународном тржишту капитала; повећање опште ефикасности у земљи и повећање квалитета услуга у домену одобравања концесије; увођење иностраних стандарда у домаће пословање.

Законом о концесијама „уређују се услови, начин и поступак давања концесије за коришћење природног богатства, добара у општој употреби за које је законом одређено да су у својини Републике Србије и за обављање делатности од општег интереса; предмет концесије; рок трајања концесије; уговор о концесији; концесиона накнада; остваривање концесионих права и обавеза; оснивање и пословање концесионог предузећа и друга питања од значаја за остваривање концесије.“²⁰ Концесија, у смислу овог закона, јесте и концесија по Б.О.Т. систему (build-operate-transfer - изгради-користи-предај), укључујући и све облике овог система, а који се заснива на изградњи или реконструкцији и финансирању комплетног објекта, уређаја или постројења, његовом коришћењу и предаји у својину Републике Србије у уговореном року.²¹ Концесија се може дати на рок до 30 година. Рок трајања концесије одређује се у зависности од предмета концесије и очекиване добити у обављању концесионе делатности. Приликом одређивања рока, а посебно у случају уступања ексклузивних права, посебно се узима у обзир степен преузетог пословног ризика, потреба за изградњом објеката у почетном периоду, као и потреба за развојем конкурентног тржишта у домену делатности које представљају предмет концесије.

Најпознатији модел концесије, којим се утврђују међусобни односи учесника у реализацији пројекта је Б.О.Т. Систем. Б.О.Т. модел пројектног финансирања је атрактиван за привлачење страног капитала. Скраћеница је настала од енглеских речи build – изгради, operate – користи, и transfer – предај, и има читав низ подваријанти. Обавеза концесионара по овом пројектном моделу је да преда објекат држави концеденту на крају концесионог периода.

Б.О.Т. модел се најчешће примењује код реализације капиталних инфраструктурних објеката, као што су путеви, железнице, аеродроми, мостови, тунели, термо и хидро централе, објекти водоснабдевања, објекти за дистрибуцију нафре и гаса и др. Ови пројекти су посебно погодни за реализацију путем Б.О.Т. модела, јер саме остварују приход, што је један од основних услова за реализацију пројекта путем Б.О.Т. модела.

У свету се Б.О.Т. модел највише примењује у области енергетике (Турска, Кина, Пакистан, Индија, Филипини), транспортних комуникација (Хонг Конг, Малезија,

²⁰ Zakon o koncesijama ("Službeni glasnik Republike Srbije", br.55/2003). Član 1.

²¹ Isto, Član 3.

Мексико, Тајланд, Турска) и телекомуникацијама (Тајланд). Међу развијеним земљама, САД, Француска и Велика Британија примењују овај модел у реализацији инфраструктурних пројеката. При реализацији Б.О.Т. модела кључну улогу играју влада земље у којој се пројекат реализује, односно концедент и концесионар.

Б.О.Т. модел захтева активно укључивање и подршку концедента, стабилну политичку и економску климу, дефинисан и стабилан правни амбијент, конвертибилну валуту, као и друге услове које страни инвеститори иначе очекују. У улози концесионара обично се појављује више предузећа, која за реализацију Б.О.Т. пројекта формирају концесионо предузеће. Концесионо предузеће обично укључује међународну грађевинску инжењеринг фирму, снабдевача опреме и фирму која се бави коришћењем и одржавањем објеката. У пракси, скоро увек долази до формирања акционарског друштва, због потребе прикупљања знатних финансијских средстава, који пројекат и његова реализација претпостављају. Осим ова два главна партнера, у реализацији Б.О.Т. пројекта укључен је и велики број других субјеката: технички, финансијски и правни саветници, кредитори, извођачи радова, осигуравајућа друштва, испоручиоци опреме, предузеће за коришћење и одржавање објеката, итд.

Процес развоја пројекта по Б.О.Т. моделу може бити компликован и дугорочан и, са тачке гледишта концесионара, веома скуп. Може се десити да преговори око великих пројеката потрају и неколико година, пре но што дође до потписивања самог концесионог уговора. За то време потенцијални концесионар може утрошити знатна средства за израду прединвестиционих студија, за накнаде саветницима и консултантима и другим врстама трошкова. Због тога је неопходно да концедент учини све како би тај процес од расписивања лицитације, па све до потписивања уговора био фер и ефикасан.

Када дође до потписивања уговора између концесионара и концедента, не би било лоше укључити локалног партнера у реализацију Б.О.Т. пројекта. Локани партнер може помоћи концесионару да боље разуме локално окружење, да боље сарађује са владом земље домаћина и да успешније решава локалне проблеме до којих долази у току реализације пројекта.

4. ОСНОВНИ МОТИВИ ЗА ПРЕДУЗИМАЊЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА

Постоји више студија које се заснивају на емпиријским истраживањима и информацијама добијеним од руководиоца особља компанија, о мотивима и чиниоцима који једну компанију покрећу на предузимање директних инвестиција у иностранству. Ове чиниоце је тешко систематизовати и одредити степен њиховог утицаја. Ти су фактори везани за заобилажење разних увозних баријера, повећање промета, непосредно освајање иностраних тржишта, учвршћивање позиције у односу на локалне конкуренте, снижавање производних трошкова, искоришћавање природних ресурса и разне предности које пружа активност на глобалном основу: у стратегији маркетинга, снабдевања, коришћења производних чинилаца, организације, финансирања, итд.

Полазиште и базни мотив свих субјеката који предузимају СДИ јесте максимирање профита на дуги рок. Транснационалне корпорације (у даљем тексту користићемо скраћеницу ТНК), као носиоци СДИ кроз своје корпоративне стратегије морају интегрисати пословање појединачних афилијација у јединствени систем како би се постигла максимизација профита на корпоративном нивоу. Насупрот овакве стратегије постоји могућност покушаја да се кроз максимирање профита сваке појединачне афилијације достигне и максималан профит на корпоративном нивоу, што може довести до ситуација где

појединачне афилијације, из исте ТНК, имају супротстављене интересе и тиме да се умањи профит на корпоративном нивоу.

У литератури се мотиви за предузимање СДИ деле на:

- стратешке,
- бихевијоралне (субјективне) и
- економске мотиве.

4.1. Стратешки мотиви

Стратешки мотиви се могу поделити на:

- производња ради обезбеђења ресурса
- производња ради обезбеђења тржишта
- производња ради остварења веће ефикасности
- производња ради стицања стратешких ресурса/предности

1. Производња ради обезбеђења ресурса

ТНК предузимају инвестирање у иностранству ради обезбеђивања ресурса по нижој цени него што би то било могуће у матичној земљи. Остварена производња се обично извози и у матичну земљу где инвеститор стиче одређену конкурентску предност на основу јефтенијих инпута.

Три врсте ресурса могу да буду мотив за предузимање СДИ :

- физички ресурси - сировине, минерали, пољопривредни производи. Инвестиције ради обезбеђења природних сировина обично предузимају компаније из примарног или индустријског сектора развијених земаља или земаља у развоју да би обезбедиле јефтин и сигуран извор за снабдевање инпутима за чију прераду поседују комплементарне капацитете. За те инвестиције карактеристично је да се у иницијалној фази подразумевају значајни издаци фирме инвеститора;
- јефтина неквалификована или полуквалификована радна снага - инвеститор је обично компанија из индустријског или сервисног сектора, која у земљи богатој јефтином радном снагом лоцира производњу радно-интезивних полупроизвода или финалних производа. Као земља домаћин, у том случају, нешто развијенија ЗУР²² (Мексико, Малезија, Тајван), која најчешће оснива зоне слободне трговине да би привукла тај вид инвестиције.
- Технолошка, менаџерска, маркетинг и организациона знања – СДИ мотивисане обезбеђењем те врсте софистицираних ресурса предузимају се обично у форми стратешки алијанси или других неимовинских формисарадње (лиценце, франшизинг, уговорено руковођење, turn-key уговори) и везују се за технолошки интезивне гране.

2. Производња ради обезбеђења тржишта

Инвестиције мотивисане задржавањем постојећих или освајањем нових тржишта обично су усмерене у земље чија су тржишта опслуживана извозом до тренутка када је земља домаћин увела одређена трговинска ограничења, најчешће у виду царинских баријера. Таквом инвестицијом се жели постићи наставак опслуживања локалног тржишта и евентуално проширење на тржишта суседних земаља.

Када се говори о тржишту као мотиву за стране инвестиције, могуће је издвојити четири основна разлога за предузимање СДИ:

²² ZUR – Zemlje sa jeftinom radnom snagom

- када главни снабдевачи или купци оснују своје афилијације на неком страном тржишту неопходно је да се у томе следе ради одржања посла.
- када постоји потреба прилагођавања производа локалним укусима и потребама, неопходно је остварити близак контакт са тржиштем и добро упознати локалну културу, обичаје и навике, како страни понуђач не би имао мање могућности од домаћег снабдевача;
- када је опслуживање локалног тржишта из ближе лоцираног капацитета исплативије него кад се опслужује из даљине. Та врста тржишне оријентације је тесно повезана са карактеристикама саме индустријске гране, односно земље снабдевача. За производе који су скупи за транспорта могу се производити у малим серијама, производња ће бити лоцирана ближе тржишту које се опслужује. С друге стране, ако су трошкови транспорта мали а у производњи је могуће остварити економију обима, близина тржишта које се опслужује није толико значајна.
- мотив који посебно постаје значајан у условима глобалне производне и маркетинг стратегије транснационалних корпорација јесте потреба да се оствари и физичко присуство на свим тржиштима на којима су присутни и сви најзначајнији конкуренти.

3. Производња ради остварења веће ефикасности

Када је већа ефикасност мотив за предузимање СДИ значи даје у питању потреба за рационализацијом већ постојећих афилијација на такав начин да ТНК може остварити предности заједничког управљања географски дислоцираних капацитета. Те предности заједничког управљања углавном су везане за остварење економије обима и економије разноврсности (економија обима у условима диференцираних производа), и за диверзификацију ризика.

Тржишта морају да буду развијена и отворена да би дошло до међународне производње мотивисане већом рационалношћу и ефикасношћу.

Обично се разликују два типа међународне производње оријентисане на већу ефикасност:

- под првим типом се подразумева лоцирање радно интезивних активности у земље са јефтином радном снагом (ЗУР), а технолошки интезивних у развијеним земљама. Циљ је коришћење природних разлика које постоје између појединих земаља у расположивости фактора производње;
- под другим типом се подразумева лоцирање афилијације у земљама сличног нивоа развијености и дохотка, а са примарним мотивом искоришћења економије обима, економије разноврсности и разлике у потрошачким укусу има и капацитетима за снабдевање који постоје између одабраних земаља домаћина. У том случају губе на значају природне разлике у расположивости фактора производње, а добијају већи значај тзв. креиране - створене, разлике, као што су расположивост и квалитет локалних снабдевача, карактеристике конкуренције на локалном тржишту, природа и софистицираност домаће тражње, и микро и макро политике локалних влада.

4. Производња за стицање стратешких ресурса/способности

Овај тип инвестиција се најчешће остварује кроз механизме куповине активе постојећег предузећа, обично конкурента. Мотив није да се искористе евентуалне трошковне и маркетиншке предности које одређена компанија поседује, већ да се удруже заједнички потенцијали и предности ради остварења дугорочног стратешког циља, а то је стална или већа међународна конкурентност или елиминација, удруженим снагама, преосталих конкурентата. Очекује се да ће оваква куповина донети предности осталом делу

корпоративног система: отварање нових тржишта, остарење синергије I&R капацитет а, куповину тржишне моћи, снижење трансакционих трошкова, рационализацију администрације, повећање структурне флексибилности и поделу ризика.²³ Као стратешки мотив може се навести и инвестирање у иностранству ради обезбеђења политичке стабилности пословања у земљама у којима функционише правна држава и где је могућност експропријације минимална .

4.2. Субјективни мотиви

Постоје четири групе субјективних мотива пословања у иностранству:

1. позив из иностранства, који може бити мотив за инвестирање ако долази са угледног и високог места како би се обезбедио и политички утицај у земљи примаоцу страних директних инвестиција;
2. инвестирање услед страха од губитка тржишта;
3. следити друге и ићи у подручја која су у том тренутку атрактивна и привлачна;
4. јак притисак конкуренције на домаћем тржишту може бити мотив за инвестирање и угрожавање конкуренције на њеном тржишту .

4.3. Економски мотиви

Категорија економских мотива међународног пословања непосредно је везана за несавршеност тржишта роба и фактора производње, а обухвата већину мотива који су наведени у групи стратешких и субјективних мотива инвестирања. Оснивањем афилијације на страним тржиштима ТНК остварује неке од следећих економских предности: економија обима, маркетинг и менаџмент искуства, надмоћну технологију, финансијске потенцијале и диференцирање производа.

Осим наведених мотива постоје и одређени типови инвестиција који се не могу уклопити ни у једну од наведених категорија и које се групишу у:

- «бежеће» инвестиције,
- подржавајуће инвестиције и
- пасивне инвестиције.

«Бежеће» инвестиције су инвестиције које се предузимају да би се заобишле баријере, али у матичној земљи, из које потиче инвеститор. Пример за тај тип инвестиционе активности су акције компаније БАСФ из Немачке, која, суочена са стриктним еколошким стандардима на домаћем тржишту, дислоцира своје истраживачке тимове за имунитет у САД. Те инвестиције су најчешће у области услуга које се сматрају сектором с веома високим нивоом регулативе.

Подржавајуће инвестиције треба да подрже активност остатка корпоративног система чији су део, без обзира на трошкове које повлаче. Најбољи пример таквих инвестиција јесу тзв. инвестиције усмерене на трговину, где се оснивају афилијације којима је циљ да подрже извоз робе или услуга матичне компаније, с једне, и олакшају набавку потребних инпута, с друге стране.

У пасивне инвестиције углавном спадају инвестициони ангажмани усмерени на куповину некретнина с примарним циљем остварења добити од пораста њихове цене. Мотивација је, дакле, углавном финансијске природе. Иако се убрајају у директне инвестиције, те куповине имају више карактер портфолио инвестиција.

²³ Kovačić, O., "Platni bilans i međunarodne finansije", Beograd, CESMECON, 1994.

На почетку деведесетих година већина ТНК остварује плуралистичке циљеве и зато покреће међународну производњу која има кумулативне карактеристике свих наведених стратешких мотива међународног пословања. Са растом и развојем ТНК долази и до промене значаја појединих мотива. Наиме, опада значај међународне производње мотивисане стицањем ресурса или освајањем тржишних позиција, а расте значај међународне производње ради повећања ефикасности или стицања стратешких предности.

IV СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У ЗЕМЉАМА У ТРАНЗИЦИЈИ

1. Значај страних директних инвестиција за земље у транзицији

Стране директне инвестиције (СДИ) као сваки облик улагања капитала у одређено предузеће којим се стиче - власничка контрола, су биле идеално решење. Путем директних инвестиција у иностранству, предузећа размештају своје производне системе и остале пословне функције у глобалним размерама, настојећи да обезбеде најповољније снабдевање сировинама, енергијом и радном снагом, с једне стране, и најпрофитабилнији пласман својих производа/услуга, уз присуство на свим важнијим тржиштима, с друге стране. На основу такве глобализације свог пословања и методама интензификације одређених односа предузећа могу оптимално да искористе своје предности у технологији, економији обима и стечена искуства у другим пословним функцијама.

Савремени процес глобализације има тенденцију брисања граница токовима робе, људи, капитала и знања.²⁴ Главни носиоци глобализације су транснационалне корпорације (ТНК). Ове наднационалне, мегакорпорације најразвијенијих земаља света средином XX века креирале су међународне финансијске институције (Међународни монетарни фонд, Светска банка, Светска трговинска организација, Међународна банка за обнову и развој, итд.), преко којих пресудно утичу на ток међународних економских односа. Њихова моћ се заснива на огромној економској снази и активностима у светским размерама, интернационализацији свих фаза од технолошког истраживања до пласмана, великом потенцијалу техничко-технолошког развоја и моћи да ангажују научне кадрове из целог света, нарочито земаља у развоју, монополској контроли светских извора сировина и енергије, централизацију одлучивања, која нужно производи друштвену и политичку моћ и способност да се она употреби.

Убрзавање процеса глобализације светске привреде у корелацији је са континуираним растом страних директних инвестиција (СДИ). Имају се у виду међународне економске трансакције које превазилазе границе националних економија и које имају значајан утицај на усмеравање економског развоја земаља и њихово укључивање у глобални економски поредак.

Земље у транзицији углавном су имале рестриктиван став према СДИ јер је то доводило до доминантне позиције страних инвеститора што угрожава домаће компаније које својим условима нису биле у могућности да конкуришу иностраним. Такође и са политичког аспекта долази до губљења независности економске политике. Променама 90-тих година долази до либерализације политике према СДИ где је Мађарска била земља која је на самом почетку изабрала веома либералан став према СДИ, што је опет довело да после 10-12 година буде земља која привлачи највећи проценат СДИ у целом региону. Остале земље региона су имале рестриктивније ставове што је опет довело до мање заинтересованости инвеститора.

²⁴ Stakić, B., "Finansijski i devizni menadžment u turizmu", Singidunum, Beograd, 2007., str. 293

Као кључна питања која и даље стоје пред земљама у региону су: изградња ефективних, демократских држава (проблем БиХ, Србија и БЈРМ); слабости у примени владавине права (појава организованог криминала, корупција у свим земљама; неодговарајући административни капацитети (јавна администрација није ни добро обучена ни опремљена); непоуздани стандарди политичког понашања (нарочито присутно у Албанији); екстремне форме национализма; слабо стање медија и цивилног друштва; проблем сиромаштва; даљи развој регионалне сарадње; и др.

Како се стране директне инвестиције (СДИ) врше углавном преко система транс-националних корпорација, то су оне постале најзначајнији феномен савремене светске привреде. Данас је очигледно да је улога ТНК у процесу глобализације, који се одвија у светској привреди од пресудног значаја. Може се рећи да је управо стратегија ТНК један од главних фактора процеса глобализације. Она подразумева повезаност између матичне корпорације и њених афилијација путем комплексних стратегија интеграције које користе ефектне глобалне економије обима и предности функционалне специјализације, тј. алокације специфичних корпорацијских активности на бројним локацијама широм света.

ТНК контролишу нове технологије (биотехнологија, генетски инжењеринг, кључни сегменти електронике, системи аутоматизације производње, нови извори енергије, нови материјали, авионска и космичка техника); оне имају кључну улогу у реструктурирању привреда (раст нових грана високе технологије, премештање базичних и традиционалних грана као и радно интензивних сегмената неких модерних грана ка новим индустријализованим земљама, повећање учешћа производа високе технологије у светској трговини); оне доминирају у сфери информација (међународне и свемирске комуникације, електронски информациони системи, масовни комуникациони медији).

У савременом капитализму међународна трговина у случајевима вертикално интегрисаних ТНК постаје све више интеркомпанијска трговина. Роба се креће преко државних граница, а истовремено се креће између појединих филијала једне те исте ТНК. Овако организоване компаније не формирају цене у интеркомпанијској трговини према ценама коштања, него према пореским стопама, девизном курсу, контроли цена и надница у појединим земљама, настојећи да највећу профитну стопу прикажу у оној својој филијали која се налази у земљи у којој су пореске стопе најниже.

Везе између државе и ТНК су многоструке. С једне стране, држава даје финансијску подршку стратегији развоја ТНК. С друге стране, држава не може да буде само ослонац моћних ТНК. Она мора да усклађује и посредује између различитих економских и социјалних интереса. Задњих деценија XX века транснационални капитал је креирао нов институционални поредак (Светска трговинска организација), који умногоме ограничава економски суверенитет држава, јер регулише све кључне елементе привредног законодавства у пословању са светом. Транснационални капитал је креирао и нов финансијски поредак, тј. мрежу међународних монетарно-финансијских институција (ММФ, Светска банка, Париски клуб, итд.) које суверено уредјују правила понашања на светском тржишту капитала. Те институције утичу на целокупан комплекс мера економске политике, почев од цена, камата, курса, до нивоа јавне потрошње, надница, пензија. Оне врло често служе и као инструмент економских и политичких уцена појединих земаља.

Убрзавање процеса глобализације светске привреде у корелацији је са континуираним растом СДИ. Имају се у виду међународне економске трансакције које превазилазе границе националних економија и које имају значајан утицај на усмеравање економског развоја земаља и њихово укључивање у глобални економски простор. Данас су СДИ, у условима растуће либерализације међународних трговинских и капиталних токова, постале најзначајнији вид стицања компаративних предности.

У свету кључни актери инвестиционих токова су ТНК. Њихов број убрзано расте: у 2000. години постојало је 37.000 ТНК, које су контролисале више од 206.000 иностраних

афилијација и запошљавале око 73 милиона радника, док их је у 2009. години било 63.000 и контролисале су 690.000 иностраних афилијација које су (искључујући матичне ТНК) запошљавале око 40 милиона радника.²⁵

Стране афилијације првих 100 ТНК запошљавају преко 6 милиона радника, а њихове продаје су око 2.000 милијарди долара. Сто највећих корпорација су сконцентрисане углавном у гранама као што су електроника и електронска опрема, аутомобилска, нафтна, хемијска и фармацеутска индустрија.

2. Ефекти страних инвестиција у транзиционим земљама

Бивше социјалистичке, данас транзиторне економије, су прошле различите фазе у погледу односа према улози страних директних инвестиција СДИ у процесу трансформације њихових привреда. Ишло се из фазе сумњи, преко фазе еуфорије и последњем кораку опет сумњи у погледу улоге и значаја СДИ за развој националне привреде.

На једној страни су ставови који приливу страног капитала приписују не само више стопе раста и убрзање структурних реформи, већ и побољшање екстерне финансијске ситуације земље, повећање девизних резерви, мања ограничења у текућем билансу, либерализацију девизних рестрикција и добијање повољнијег кредитног рејтинга. Са друге стране су она мишљења, која у први план истичу негативне ефекте ангажмана страних инвеститора у домаћој привреди, везане за раст трговинског дефицита, заобилазење пореских обавеза, репатријацију профита и потискивање локалних ривала.

Међутим, две тезе потпуно побијају дилему о потреби прилива СДИ у транзиторне економије:

- ниво домаће штедње је недовољан да би се остварио потребан ниво инвестиција и покренуо процес развоја привреде. СДИ су неопходне да би попуниле тај геп и да би обезбедиле државне приходе који одржавају функционисање базичних ванпривредних сервиса као што су образовање и здравство;
- у погледу метода уласка СДИ у ове привреде, процес приватизације заузима централно место. У привредама које су ове процесе углавном привеле крају намеће се потреба стварања тако атрактивних привредних амбијената који ће бити привлачни и за greenfield инвеститоре, односно за категорију тзв. неприватизационих СДИ.²⁶

Стране директне инвестиције утичу на процес транзиције ЦИЕ земаља ка тржишној економији на директан и индиректан начин. Под директне утицаје могу се свести они који су везани за економски раст у кључним индустријским гранама, трговину и развој трговинских веза са Западом, и трансфер технологије. Индиректан утицај СДИ огледа се у изградњи институционалних система тих земаља, подстицању процеса приватизације и креирању услова конкуренције.

Индустријске гране земаља у транзиције у које је ушао страни капитал обично постижу добре пословне резултате и делују подстицајно на укупни економски опоравак земље. Стране афилијације, или домаће компаније повезане са страним партнерима, често се дефинишу као "светле тачке" привреда Истока када су у питању извозни резултати, остварени ниво продуктивности или брзина реструктурирања постојећих капацитета.

Повезивање западних и источних компанија има велику улогу у јачању трговинских веза та два региона. Неке ТНК, на пример, Форд са својим афилијацијама у Мађарској или Фолксваген са Шкодом у Ческој, раде на повезивању ЦИЕ региона у своје регионалне корпоративне мреже.

²⁵ Gračanac, A., "Globalno bankarstvo", Fakultet za uslužni biznis – Novi Sad, 2003., str. 117

²⁶ Todorović, J., "Strategijski menadžment", Ekonomski fakultet, Beograd, 2008.god., str. 16

Стране директне инвестиције подстичу трговину земаља у транзицији тако што доносе материјалне (tangible - капитал и технологија) и нематеријане (intangible assets - улаз на страна тржишта, регистровани трговински знаци или марке производа-brand-name, маркетинско знање и менаџерске способности) ресурсе који мобилису и домаће факторе на трговину. Non-equity форме сарадње страних и домаћих компанија у доменима као што су транспорт, телекомуникације итд. индиректно подстичу трговину јер обезбеђују модерну инфраструктуру и комуникације неопходне за савремене услове трговања.

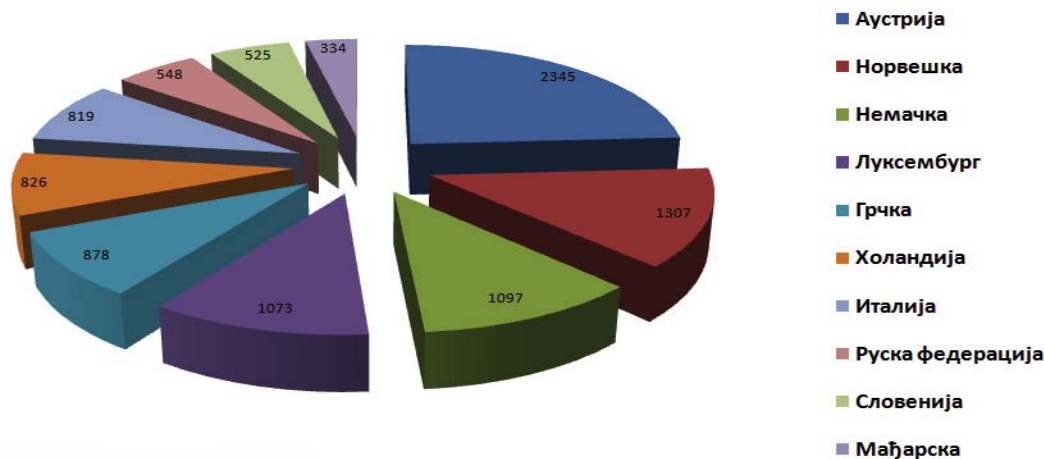
Значајан директан утицај присуства ТНК у земљама у транзицији остварује се трансфером технологије локалним партнерима. Посебно су значајни увођење програма контроле квалитета и висих стандарда квалитета који одговарају захтевима западних тржишта, и обука локалне радне снаге у складу с производним и менаџерским процесима компанија са Запада. Пренос технологија често прати и развој нових услуга, које су до тада биле непознате у источним економијама, као што су менаџмент, консалтинг, рекламне и маркетинске агенције, продаја некретнина и слично.

Један од првих индиректних, а тиме и теже мерљивих ефеката СДИ на земље у транзицији јесте подстицајно дејство на изградњу институционалних и законских оквира неопходних за деловање тржишта. Први помак сигурно представља доношење регулативе о СДИ у тим економијама, углавном либералног карактера. У арсенал осталих неопходних закона спадају и: закон о организацији и функционисању предузећа, порески закони, закони који регулису фер конкуренцију и функционисање правне државе, затим домен финансија и финансијских институција који одговарају захтевима тржишне економије, и други.

Тржишна економија се не може реализовати без остваривања процеса приватизације у привредама у транзицији. Стране директне инвестиције могу утицати на формирање приватне структуре власништва у ЦИЕ земљама на директан и индиректан начин.

Директно, тако што ТНК обезбеђују неопходна финансијска средства за куповину државних предузећа и тиме премошћују геп мале штедне и неразвијених финансијских институција тих земаља. Према неким проценама, расположиви домаћи приватни извори капитала у земљама као што су Мађарска или Пољска могли би да покрију мање од 25% активе државног сектора која се износи на тржиште.

Индиректно, присуство ТНК у економији у транзицији подстицајно делује на развој приватног предузетништва путем демонстрационог ефекта, како на страни тражње, тако на страни понуде. На страни тражње, домаћи понуђачи настоје да понуде интермедијалне производе и нове услуге које ТНК у процесу своје производње тразе. На страни понуде, подстичу конкуренцију и подизу квалитет производа који се нуде на домаћем тржишту.



3. Токови и распоред СДИ на глобалном нивоу

СДИ датирају од давнина. Као последица процеса глобализације и интернационализације светске привреде СДИ, заједно са међународном трговином робом и услугама, промовишу привредни раст, повећавају запосленост и подижу животни стандард широм света. Изузетну експанзију доживљавају крејем двадесетог и почетком двадесетпрвог века и са укупним приливом СДИ у свету у износу од 2.099 милијарди УСД 2007. години остварен је највећи прилив СДИ у историји човечанства. У 2008. години долази до смањења глобалних СДИ активности (1.770 милијарди УСД) да би у 2009. години глобални прилив СДИ износио 1.114 милијарди УСД, што је пад за скоро 50% у односу на 2007. годину.²⁷

Ако посматрамо 2009. годину (табела 1) може се запазити да је од укупног прилива СДИ (1.114 милијарди УСД) у развијене земље отишло 50,7% (565 милијарди УСД), у земље у развоју 42,9% (478 милијарди УСД) док је у земље у транзицији отишло тек нешто више од 6% (69 милијарди УСД). Највећи део, тј. главнина СДИ је отишла у развијене земље (земље ЕУ, Јапан и САД) а најмањи удео на земље у транзицији (земље ЦИС-а – бившег СССР-а и 6 земаља Југоисточне Европе - Албанија, Босна и Херцеговина, Хрватска, Србија, Црна Гора и БЈР Македонија). На основу напред наведеног закључујемо да развијене земље највише инвестирају међусобно, што је с једне стране и логично будући да највећи број транснационалних компанија (ТНК) управо потиче из ових земаља.

Табела 1: Токови СДИ, по регионима и земљама (у милијардама УСД и %)

РЕГИОН/економија	ПРИЛИВ СДИ			%		
	2007.	2008.	2009.	2007.	2008.	2009.
СВЕТ	2.099	1.770	1.114	100	100	100
РАЗВИЈЕНЕ ЗЕМЉЕ	1.444	1.118	565	68,7	57,5	50,7

²⁷ UNCTAD: World Investment Report 2010, New York and Geneva, 2010. ,p. 167-171.

ЗЕМЉЕ У РАЗВОЈУ	564	630	478	26,8	35,5	42,9
ТРАНЗИЦИОНЕ ЗЕМЉЕ	90	122	69	4,5	7	6,4

Пројекција табеле извршена на основу: UNCTAD: World Investment Report 2010, New York and Geneva, 2010., Annex table 1, стр. 167-171

Постоји велика забринутост код свих земаља због опадања глобалних токова СДИ, а што је пре свега последица светске економске кризе. Посебно је велика забринутост земаља у транзицији, с обзиром да су исте или исцрпеле или привеле крају процес приватизације државних и друштвених предузећа и да не поседују сопствени покретачки капитал за излазак из зачараног круга сиромаштва. Да би се глобални токови СДИ опоравили потребно је да ТНК ревидирају своје међународне инвестиционе планове за период од 2010. године па на даље, што би заузврат требало да доведе до раста токова СДИ. То потврђује и:

Пројекција глобалних токова СДИ за 2009-2011. годину која је извршена на основу UNCTAD-ове глобалне анкете о инвестиционим могућностима (ниво СДИ у 2010. години ће бити 20-30% нижи од нивоа из 2008. године и износиће од 1.100-1.400 милијарди УСД, а тек ће у 2011. години достићи ниво из 2008. године, 1.500-1800 милијарди УСД).

28

V СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У СРБИЈИ

УВОД

Познато је да наша земља не поседује довољно сопствених средстава за финансирање привредног раста и развоја и смањење регионалних неравномерности, па је због наведеног приморана да користи инострана средства, која преузимају функцију главног покретача и кључног развојног фактора, не само појединих националних економија, већ и целокупне светске привреде. Светска финансијска криза је утицала, између осталог и на пад прилива страних директних инвестиција и на повећање регионалних разлика, како на глобалном тако и на nižем регионалном нивоу. За све земље у транзицији, међу којима је и Србија, поред проблема како да у што већој мери привуку што већи обим страних инвестиција, поставља се и питање (проблем) њихове ефикасне алокације, како унутар, тако и између појединих региона. Повећаним приливом страних директних инвестиција и њиховом ефикасном алокацијом по регионима, Србија би побољшала своју конкурентску позицију и тиме смањила регионалне диспаритете, који су по свим показатељима међу највећим у Европи.

Допринос страних директних инвестиција (СДИ) економском развоју земље, а самим тим и смањењу регионалних неравномерности, пре свега се огледа кроз додатне ресурсе које са собом носе, а то су: трансфер капитала, технологије, менаџерска и организациона знања и вештине, приступ извозним тржиштима, повећање ефикасности домаће привреде снижавањем трошкова производње (директно) и подстицањем конкуренције на домаћем тржишту (индиректно), коришћење економије

²⁸ UNCTAD: World Investment Report 2009, New York and Geneva, 2009.,p.37

обима и др. “Њихов значај се не огледа само у приливу неопходних средстава за инвестиције, већ пре свега у отварању процеса партнерских односа са компанијама из најразвијенијих земаља које представљају носиоце развоја у својој делатности.”²⁹ Оне подижу ниво извоза и домаће привредне активности на ниво изнад оног који би постојао да ове инвестиције нису предузете. Држава може побољшати платни биланс и повећати своје буџетске приходе. Ефекти СДИ на запосленост могу бити различити у зависности од рока посматрања. Може се десити да СДИ у кратком року утичу на смањење запослености (пропадање домаћих и других страних фирми које не могу да издрже конкурентску утакмицу и сл.), али је јасно да се код земаља у транзицији СДИ не могу кривити за овакве негативне појаве. У средњем и дугом року СДИ подстичу запосленост, повећање плата запослених и укупно економско напредовање целокупне привреде одређене земље, а самим тим и њених делова, чиме директно утичу на смањење регионалних разлика и сиромаштва. Важно је напоменути да тврдња да ће СДИ аутоматски довести до великог раста производње и запослености, и до смањења регионалних разлика, често могу да наведу на погрешне закључке, пошто оно што је битније није ниво СДИ, већ врста СДИ. Само гринфилд инвестиције доводе до отварања нових радних места на кратак, средњи и дуги рок, док друге врсте СДИ (М&А, приватизација) подстичући запосленост. На овај начин, током времена, СДИ доприносе порасту укупне међународне конкурентности земље домаћина.

1. СТАЊЕ СРБИЈЕ У ПОСТКРИЗНОМ ПЕРИОДУ

Привреда Србије је у 2000. години била у стању не рецесије, него дубоке економске депресије, била је на нивоу од свега 44,1% оног нивоа друштвеног производа који је остварила у 1989. години, када још није било утицаја каснијих турбуленција (отварања каквог-таквог процеса транзиције, увођења економских санкција, хипер- и мегаинфлације, бомбардовања). До краја 2007. године остварено је побољшање те позиције, али сасвим недовољно: са оствареним стопама раста индустријске производње и реалног друштвеног производа, достигнуто је само 64,7% од нивоа из поменуте 1989. године.

Затечена економска депресија 2000. године је била је толико дубока да је за брз економски опоравак (на пример до краја 2007. године) било потребно остваривање екстремно високих стопа раста од преко 10%. И уз веома високу стопу раста од 8% годишње, ниво из 1989. године био би достигнут тек 2011. године.

Унутрашњи проблеми везани су за финансијску неликвидност у нашем економском систему. Предузећа се сусрећу са домино-ефектом у погледу реализације својих финансијских потраживања. Постоје велика дуговања, што додатно отежава привређивање, и наравно, има негативне последице не само на извоз, већ и на укупну привредну активност. Проблеми у реалном сектору у виду пада привредне активности, и проблеми у реалном сектору са падом извоза и увоза, директно су се одразили на прилив финансијских средстава у буџет Србије.

Па тако, према проценама економиста у 2011. и 2012. години Србију је очекивало успоравање привредне активности, као одјек светске финансијске кризе, па је због тога Влада Србије требало да води штедљивију економску политику и смањи јавну потрошњу. Србију је задесио смањени раст бруто домаћег производа од око четири одсто, у односу на процењених седам одсто за 2010. годину, како би сустигла друге транзиционе привреде, за којима касни. У ситуацији у којој се налази, Србија би требала

²⁹ Savić, Lj., „Kako u uslovima privatizacije u Jugoslaviji povećati priliv stranih direktnih investicija“, *Ekonomске теме*, Vol. 40, br. 1-2, *Ekonomski fakultet Niš*, 2002., str. 203

да ствара боље окружење за привлачење страних инвестиција у наредним годинама. Прејако је рећи да ће у идућој години доћи инвеститори, уз смањење БДП-а. За посткризни период треба припремити услове да би неке од инвестиција дошле у нашу земљу, а то значи инфраструктура, изградња јаких државних институција и демонополизација постојеће привредне структуре.

2. СВЕТСКА ЕКОНОМСКА КРИЗА И СДИ У СРБИЈИ

У Србији морају бити обезбеђени услови за повећање СДИ, како кроз приватизацију, тако и кроз greenfield инвестиције које ће отворити нова радна места и повећати производњу. Претходно искуство других земаља показује да СДИ у почетку делују негативно на запосленост, што се одразило и на нашу привреду. Оно што лимитира раст страних инвестиција јесу прописи који важе у земљама у развоју које су предмет страног инвестирања. Политички ризик, економска нестабилност и прописани захтеви за локално учешће одбијају СДИ. Земље које су успешније у процесу транзиције привлаче веће СДИ, и да су позитивни ефекти тих СДИ већи што су привредно-системски фактори више ранжирани и што је економска политика боље креирана.

Странци инвестирају у Србију због јефтине радне снаге и слабих изгледа да ускоро уђемо у Европску Унију. Срећа је једино у томе што трошкове радне снаге не броји само плата радника већ и порези и финансијске олакшице које држава даје инвеститорима, а то нас чини пожељном дестинацију за страни капитал.

3. ЕФЕКТИ ПРИЛИВА СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА ПРИВРЕДУ ЗЕМЉЕ ДОМАЋИНА

Посебну опасност и замку при анализи ефеката страних директних инвестиција на привреду земље домаћина представља генерализација којој је подложен највећи број истраживача. На једној страни, наилази се на примере који показују да стихијско препуштање међународним токовима капитала погубно делује на економски и друштвени развој земље домаћина услед угрожавања националног суверенитета.

Исто тако, импозантан је број оних земаља које су вишедеценијску заосталост успеле да превазиђу и при том побољшају своју позицију у светској привреди и на пробирљивом глобалном тржишту захваљујући страним директним улагањима. Без претензија да се умањи развојни потенцијал СДИ не сме се занемарити чињеница да сви ефекти СДИ на земљу домаћина не морају обавезно бити позитивни. Ово свакако указује на потребу одмерене и селективне политике у погледу привлачења СДИ како на нивоу државе тако и у развојним стратегијама локалних предузећа. Не треба губити из вида да је квалитет страних директних инвестиција један од основних параметара који опредељује њихову ваљаност по економски просперитет прималаца капитала и да се огледа кроз ниво веза које се успостављају са домаћом привредом, ниво креирања радних места и запослености, извозну оријентацију, трансфер савремених технологија.

Позитивни ефекти које земља домаћин страних директних инвестиција, нарочито када се ради о привредама у развоју или транзицији, очекује да искористи и због којих уводи стимулативне мере и олакшице страним инвеститорима огледају се у: подизању или одржању општег нивоа пословне активности, развоју мање развијених региона, развоју одређених области индустрије или одржавању постојећег нивоа производње, преузимању нових знања и технологија, повезивању и укључивању домаћих

предузећа у међународне технолошке, производне и дистрибутивне мреже глобалних мултинационалних компанија.³⁰

По правилу, прилив инвестиција из иностранства праћен је дифузијом нових технологија и производа, али и увозом нових метода организације производње, савремених техника управљања, ефикасније организационе, менаџерске и маркетинг праксе страног инвеститора. С тим у вези, потпуно је прихватљиво становиште да се индиректне користи од прилива СДИ остварују управо стварањем веза које, подржавањем производње и трговине међуфазних производа, постају главни „кривац” ширења савремених технолошких достигнућа и појаве технолошких екстерналија: преливањем технологије, менаџерских вештина, технолошких знања и производних техника или такозваним демонстрационим ефектом.³¹ Кључни предуслов да неки екстерни ефекат СДИ буде препознат као ефекат преливања је да га страни инвеститор не може присвојити и учинити делом своје пословне рачунице. У начелу, прави се разлика између интрагранских и интергранских ефеката преливања. Интрагрански ефекти преливања који се често називају хоризонталним преливањем доносе „користи” само предузећима која послују у оквиру исте индустрије или гране којој припада и страни инвеститор. Интергрански ефекти преливања, односно вертикална преливања су ефекти на локална предузећа у свим другим гранама, али и за купце њихових производа. Ефекат веза чији смер може бити навише и наниже (низводно и узводно) резултат је директних вертикалних контаката предузећа основаног кроз СДИ и локалних предузећа који чине базу за ефекте преливања.³²

Трансфером знања, вештина и широм света тестиране и прихваћене пословне праксе страним афилијацијама мултинационалних компанија у земљама рецепторима улагања, кроз дифузију иновација отварају се могућности даљег преношења другим предузећима и целокупној привреди. Унапређивање техничких и менаџерских вештина које спроводе мултинационалне компаније као носиоци страних улагања може се „прелити” на домаће произвођаче што повећава њихову продуктивност и помаже им да увећају конкурентност на извозним тржиштима. Сама претпоставка да стране афилијације производе с већом ефикасношћу намеће као логичан закључак да и локална предузећа могу повећати властиту ефикасност копирајући начине пословања страних произвођача или могу бити присиљена да повећају ефикасност због самог присуства страних конкурената. Реч је о хоризонталним везама унутар индустрије мултинационалне компаније, мада начин пословања страног инвеститора могу копирати и друга неповезана предузећа у другим секторима привреде. Посебно важан канал преливања продуктивности у друге секторе остварује се креирањем веза са добављачима. СДИ креирају веома специфичну тражњу за инпутима, обично по много вишим стандардима и строжим захтевима у погледу квалитета инпута, квалитета услуга које се нуде купцима у смислу прецизне динамике испоруке, нулте толеранције за кршење уговорних обавеза у вези са испоруком и слично. Како наводи Липсеу, такви учинци преливања могу се појавити или због јаке конкуренције међу домаћим добављачима који настоје постати добављачи мултинационалног предузећа или пак због потражње страног предузећа за већим квалитетом локалних инпута. Отуда се један од најзначајнијих директних ефеката СДИ на привреду земље домаћина огледа у трансферу савремене технологије, модернизацији производних капацитета и стимулисању предузећа, локалних конкурената да прихвате одређена специфична технолошка решења и иновације производа за која, раније или нису ни

³⁰ Antevski, M., (2009), „Razvojni potencijali stranih direktnih investicija: komparativna međunarodna iskustva”, *Ekonomске теме*, Vol. LXI, br. 1-2, Niš, str. 51.

³¹ Petrović, P., Antevski, M., (2006), „Karakteristike i efekti stranih direktnih investicija u Srbiji”, *Ekonomске теме*, XLIV, br. 1-2, Niš, str. 189

³² Begović, B., et al, (2008), „Grinfield strane direktne investicije u Srbiji”, *Centar za liberalno- demokratske studije*, Beograd; str.58.

знала да постоје или их нису сматрала профитабилним. Демонстрацијом усавршених технологија производње страни инвеститори упознају локалне произвођаче са технолошким достигнућима и подстичу њихову дисперзију на остала предузећа земље домаћина. У којој ће мери земља домаћин бити способна да апсорбује нову технологију и креира конкурентску предност на тржишту зависиће, пре свега од стања и структуре људског потенцијала, нивоа образовања и стручности расположиве радне снаге. У процесу преливања знања и технологија на домаћу привреду као критичан фактор појављује се управо рецептивна способност локалног људског капитала. Како је обучена и стручна радна снага релевантан фактор квалитетног функционисања ланца вредности и креирања конкурентних производа привлачењем страних инвестиција утиче се на подизање нивоа квалитета људског ресурса програмима тренинга и теоретске и практичне обуке локалне радне снаге.

Конечно, када се говори о ефектима прилива страних директних инвестиција не може а да се не нагласи компонента инвестиционог пакета која је у функцији обезбеђења олакшаног приступа прекограничним тржиштима и јачања извозних активности земље домаћина. Томе доприноси чињеница да су стране афилијације углавном више извозно оријентисане од домаћих предузећа и да њихова склоност ка извозу расте пропорционално дужини времена обављања пословне активности на страниој дестинацији. У ситуацији када страни инвеститор обезбеђује инпуте за своју производњу на локалном тржишту, СДИ индиректно повезују локалног добављача са тржиштима у иностранству на којима се пласира актуелни асортиман понуде. Ангажовањем иностраног капитала у изградњу капацитета за снабдевање домаћег тржишта робом која се раније увозила и, на тај начин супституцијом увоза стварају се услови за побољшање трговинског биланса земље домаћина. Пружањем информација о својим матичним економијама, а често и лобирањем за повлашћени положај извозника из земље корисника улагања МНК олакшавају улазак и продор домаћих произвођача на страна тржишта.

Нема сумње да СДИ обезбеђивањем недостајућих средстава креирају услове за нову упосленост, доприносе увођењу модерне технологије, ефикасног менаџмента и нове корпоративне културе и стимулишу привредни развој и раст земље домаћина. При томе, примарни предуслов позитивних ефеката по економски просперитет рецептивне, државе-примаоца капитала огледа се у привлачењу квалитетних инвестиција. Схватајући економски значај СДИ за динамичан и одржив привредни раст многе земље настоје да креирају привлачан, стабилан и предвидив инвестициони амбијент који би био у функцији привлачења потенцијалних и задржавања већ присутних извозно усмерених инвеститора из иностранства. Тим пре што „здрав” страни капитал може доћи само у она подручја која уз минималан ризик обезбеђују високе стопе профита.

4. ОДЛИКЕ ИНВЕСТИЦИОНОГ АМБИЈЕНТА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ

Нећемо рећи ништа ново ако кажемо да су пословно окружење и специфичности инвестиционог амбијента одлучујуће ставке за инвеститоре при доношењу одлука о СДИ. Одлуке о локацијама на којима ће се улагати обично су засноване на темељним и детаљним анализама и проценама страног инвеститора.

Различите компаније користе различите механизме при процени атрактивности појединих локација за инвестирање. Међутим, постоје одређени критеријуми који се готово редовно појављују у свим истраживањима о пословним перформансама и предиспозицијама конкретних дестинација: приступ потрошачима, задовољавајућа величина унутрашњег тржишта с динамичном и растућом куповном снагом, стабилно друштвено и политичко окружење, предвидивост и стабилност макроекономске политике,

лакоћа пословања, поузданост и квалитет физичке инфраструктуре, трошкови, структура и квалитет радне снаге, ниво корупције, стопе пореза на добит предузећа, могућност извоза на трећа тржишта, могућност слободне репатријације оствареног профита. Евидентно је да су многе компоненте пословног окружења ендогеног карактера, што значи да влада земље домаћина у великој мери може утицати на њих. Нема сумње да држава као креатор економске политике сноси највећи део одговорности и има примарну улогу при развијању стабилног пословног амбијента, унапређењу инвестиционе климе, побољшању услова инвестирања и стварању ефективног институционалног оквира за привлачење непосредних страних улагања.

Негативна перцепција Србије као инвестиционог одредишта детерминисана је низом турбулентних догађаја који су се од деведесетих година прошлог века низали један за другим. Десетогодишњи унутрашњи сукоби и распад заједничке државе, период међународне изолације увођењем санкција Савета безбедности, бомбардовање НАТО снага, пад владавине Слободана Милошевића, убиство премијера, референдум Црне Горе о самосталности и „развод” Србије и Црне Горе у мају 2006., једнострано проглашење независности Косова фебруара наредне године недвосмислено су утицали на чињеницу да је реч о политички нестабилном и турском простору високог ризика. Мада је у протеклих неколико година Србија остварила велики напредак у погледу реформисања пословне климе иницирањем политичких, економских и административних реформи, остале су још бројне препреке које либералнијим приступом и мерама владе треба минимизирати како би се повећало поверење инвеститора. Представници страних компанија које већ послују у Србији одавно указују да је за долазак великих инвеститора пресудан укупан привредни амбијент, који поред цене земљишта, пореза и доприноса, укључује правну сигурност и једноставне процедуре за добијање разних дозвола, што у Србији свакако није за високу оцену.

У Стратегији за привлачење страних директних инвестиција која је усвојена од стране Владе препознате су и идентификоване четири примарне групе препрека за СДИ у Србији:

1. Законодавни проблеми који се односе на потребу реформе прописа везаних за уређење у области грађевинарства и решавање проблема власништва над земљиштем, потребу унапређења и модернизације судског система и потребу за свеобухватним законодавним променама.

2. Ограничени институционални капацитети за спровођење реформи и за стратешко планирање и маркетинг;

3. Касно започете реформе, недостаци инфраструктуре и ограничен приступ мерама за унапређење конкурентности и

4. Потреба за бољим разумевањем значаја страних инвестиција и израда програма осетљивих на потребе инвеститора и развијање усмереног националног програма за промоцију улагања.

Положај Србије и услови пословања чије су перформансе од непосредног значаја за потенцијалне инвеститоре најпрегледније се могу сагледати у серији извештаја којима, од 2004. године Светска банка прати регулаторне реформе у циљу презентовања евентуалних побољшања пословног окружења највећег броја земаља света. Студија Светске банке обухвата десет кључних области релевантних за оцену лакоће пословања: оснивање предузећа, добијање дозвола, запошљавање радника, укњижавање имовине, добијање кредита, заштиту инвеститора, плаћање пореза, прекограничну трговину, принудно извршење уговора судским путем и затварање предузећа. Извештај из 2010. године односи се на компарацију 183 светске привреде и обухвата скуп података за 46 земаља подсахарске Африке, 32 земље Латинске Америке и Кариба, 27 земаља Европе и централне Азије, 24 источне Азије и Пацифика, 19 на Блиском Истоку и у Северној Африци, 8 земаља Јужне Азије, као и 27 земаља ОЕЦД-а које представљају економије-репере. Од укупног броја земаља које су обухваћене анализом Србија се по

лакоћи пословања позиционирала на 88. месту, што је у односу на претходну годину побољшање за два места. У периоду од јуна 2008. до маја 2009. године забележен је рекордан број реформи, чак 287 у 131. економији, што је 20% више него годину дана раније. По темпу реформи предњачи регион Источне Европе и средње Азије, где је у 26, од 27 земаља реформисана законска регулатива у најмање једној области која утиче на пословање чиме је створено више могућности, првенствено за домаће али и за компаније из иностранства.³³

На светској листи, већ четврту годину за редом Сингапур је, по лакоћи пословања водећа економија света, а за њим следе Нови Зеланд, Хонг Конг, САД, Велика Британија, Данска, Ирска, Канада, Аустралија и Норвешка. Када су у питању земље региона Словенија је на 11. месту у региону и на 53. у свету, Црна Гора је 15. у регији а 71. укупно, Албанија 18. у регији а 82. у свету, док је Србија 19. у региону. Услови пословања су лошији у Хрватској, која је на 103. месту и Босни и Херцеговини која се нашла на 116. месту, док је од земаља бивших република СФРЈ Македонија остварила највећи помак напредовањем са 69. позиције у прошлој на 32. место у свету према најновијим показатељима.

Главни проблеми у Србији и даље остају: бирократски лавиринти са компликованом администрацијом, спорим и релативно, у погледу времена и новца скупим процедурама са којима се инвеститори суочавају при добијању неспецифичних дозвола: урбанистичких, грађевинских и употребних и разноразних енергетских, комуникацијских и других комуналних прикључака потребних за изградњу типичног пословног простора; запошљавање радника, односно флексибилност тржишта рада; укњижавање имовине; плаћање пореза, као и проблеми извршавања уговора судским путем и неефикасност правосудног система.

Занимљиво је да и поред чињенице да је Србија једна од земаља са најнижом стопом пореза на добит корпорација у Европи, показатељ плаћање пореза и 137. место у свету упућују на закључак да у овој области постоје значајни проблеми. Рангирање у области плаћања пореза вршено је на основу следећих индикатора: број пореза, време за припрему пореске пријаве и плаћање пореза и укупна стопа пореза као удео у профиту. Према сазнањима из извештаја, у нашој земљи је потребно, годишње извршити 66 уплата на име пореза за шта је потребно 279 сати, при чему је укупна стопа пореза на нивоу од 34% од оствареног профита. Укупни порески намети након стартовања бизниса су нарочито високи и дажбине држави „поједу” трећину остварене добити, што може бити разлог за усмеравање инвестиција у неку од земаља из окружења, пре свега у земље бивше СФРЈ, с обзиром да је у њима укупна пореска стопа нижа.

И према резултатима истраживања инвестиционе климе у Србији које је спроведено на иницијативу Америчке агенција за међународни развој оквиру Програма подстицаја економском развоју општина, по мишљењу највећег броја анкетираних инвеститора највећим недостацима наше земље од 2007. године идентификују су управо правне, административне и регулаторне препреке оснивању и функционисању пословања. (63%), економска и тржишна нестабилност (43%), па тек политичка нестабилност земље (29%). Овим осмомесечним истраживањем обухваћене су укупно 132 компаније које су оцењивале Србију као инвестициону дестинацију, од којих и 13 компанија које су активно размишљале о томе да инвестирају у Србији али су на крају одустале од таквог подухвата. Како је истраживање показало најзначајнији фактор у привлачењу страних инвеститора представља географски положај земље и доступност квалитетне радне снаге и сировина. Најуочљивије ограничење за прилив СДИ односи се на дужину стартовања самог процеса инвестирања. У просеку, у Србији прође скоро 8 месеци од момента када инвеститор донесе одлуку да уложи свој капитал до момента реализације инвестиције и отпочињања пословања, док је инвеститорима у земљама из окружења

³³ IFC and The World Bank: „Doing business 2010. Serbia”; str.1

потребно око 60 дана да, након доношења одлуке о инвестирању отпочну своје пословање. Највећи број испитаника сложио се у ставу да прибављање различитих дозвола и одобрења кроз бројне бесмислене процедуре које успоравају реализацију инвестиционог пројекта значе беспотребно губљење времена и живаца. На основу резултата истраживања уочава се да је улагачима у Србији потребно четири пута више времена него онима који су одустали од Србије и уложили свој новац у некој другој земљи. Аналогно томе, посебно забрињава чињеница да чак 40% инвеститора који су одлучили да свој капитал уложе у другим земљама кључним разлогом одустајања од улагања и приоритетним задатком српске власти, сматрају одлучније супротстављање и предузимање неопходних корака у борби за сузбијање корупције.

Према једном другом истраживању које спроводи *transparens international* и подацима у вези са индексом перцепције корупције, пословну климу у Србији карактерише спор али константан пораст корупције што нашу земљу са индексом 3,5 сврстава у категорију земаља са забрињавајућим нивоом корупције (испод 4,0) и доводи на 83. место од анализираних 180 земаља.

Ако се зна да се идеалан индекс перцепције корупције означава оценом 10, а да је 5,0 знак да је корупција сведена на „прихватљив” ниво није тешко претпоставити да је неопходно уложити изузетан напор за излазак из групе земаља које се сматрају високо корумпираним. У прошлогодишњем извештају Србија је са индексом 3,4 делила 85. место заједно са Албанијом, Индијом, Мадагаскар, Панамом, Сенегалом и Црном Гором. Алармантност ситуације потврђује податак да је од земаља региона у 2009. години једино БиХ лошије позиционирана у односу на нашу земљу и да се налази на 99. месту са индексом 3,0, а да су и суседне Македонија и Црна Гора и поред израженог нивоа корупције боље рангиране. Сам врх листе са индексом 9,4 резервисан је за Нови Зеланд који је најмање корумпирана земља света, а за њим следе Данска (9,3), Сингапур и Шведска (9,2) и Швајцарска (9,0).

Није тешко претпоставити да систем пословања који претпоставља „куповину” појединих дозвола одбија компаније које имају интерне, изразито антикорупцијске пословне кодексе и себи не смеју дозволити такав „луксуз”, нарочито због чињенице да се процес никада не зауставља код прве дозволе и да се не зна колики ће „рачун” бити на крају.

Поред опадајућих привредних перформанси, за Србију, као и за највећи број земаља у транзицији карактеристичан је пораст нивоа екстерног задуживања и постојање високог спољног дуга.

Неспособност земље да сервисира своје дугове, трагање за могућностима репрограмирања или додатног задуживања узимањем нових кредита чији је износ већи од износа који доспева на отплату и с тим у вези опасност од дужничке кризе само су још једна одлика пословног амбијента која одбија стране инвеститоре. Уколико се степен задужености земље посматра у односу на учешће укупног спољног дуга према БДП Србија се сврстава у групу средње задужених земаља (48-80%).

Међутим, ако се као критеријум узме однос укупног иностраног дуга према извозу робе и услуга Србија већ дуги низ година спада у категорију високо задужених земаља (220% и више). Нарочито забрињава структура укупног спољног дуга у којој расте учешће приватног сектора који обухвата позајмице банака и привредних друштава. Од 2000. до 2008. године учешће јавног дуга у укупном спољном дугу има силазни тренд. На почетку 2000. године јавни дуг, посматрано у доларима износио је 8,8 милијарди долара, што је представљало 81% укупног спољног дуга земље. На крају 2008. године јавни дуг је износио 9 милијарди долара, што представља 29% укупног спољног дуга. У посматраном периоду учешће јавног дуга у укупном спољном дугу смањено је за 52%. У периоду од 2000. до 2008. године учешће приватног сектора у укупном спољном дугу има узлазни тренд, што представља резултат потребе за додатним финансирањем сектора

привреде у складу са високом стопом економског раста. Учешће приватног сектора у укупном дугу на почетку 2000. године износило је 18%, да би на крају 2008. године учешће износило 71%.³⁴ Спољни дуг јавног сектора на крају децембра 2009. износио је 7,2 милијарде евра, и у укупном дугу учествовао је са 32%, док је спољни дуг приватног сектора био на нивоу од 15,5 милијарди евра, од чега дуг банкарског сектора чини 30,1%, а предузећа 69,9%.³⁵ Исто тако, кредитни рејтинг Србије који је од стране чувене рејтинг агенције Standar&Poog's у децембру 2009. године, уместо дотадашњег „ББ негативан”, оцењен као побољшан и подигнут на „ББ стабилан” указује да у земљи и даље постоје одређени неповољни фактори у сфери финансијских, економских и инвестиционих услова који ограничавајуће делују на прилив СДИ.

Из свега изнетог и лаику је потпуно јасно да постоји читав спектар области чијем ревидирању држава мора да приступи много енергичније него до сада и да побољшање опште инвестиционе климе и изградња Србије као повољне инвестиционе дестинације представљају императив актуелне власти. При томе, неопходно је промовисати Србију у глобалним размерама и указати на позитивне стране инвестиционог амбијента у циљу промене негативне перцепције међу потенцијалним инвеститорима потенцирањем постојећих предности. Компаративне предности на које би Србија у привлачењу СДИ требало да стави акценат су превасходно:

1. Стратешки географски положај с обзиром да заузима централно место у региону и да се налази на раскрсници путева западне и средње Европе и Блиског Истока. Кроз Србију пролазе два паневропска коридора: Коридор 10 - друмско-железнички коридор који спаја државе северне и југоисточне Европе и Коридор 7 - европски водни пут реке Дунав који повезује све европске државе у сливу са државама црноморског подручја.

2. Квалитетна и по цени врло конкурентна радна снага, што се сликовито може представити примером да је у систему мултинационалне компаније „US steel”, у смедеревској железари радни сат српског радника, до јануара 2004. године вредео око 40 центи, у фабрици у Републици Чешкој десет пута више (4\$), док је у матичној земљи, у Питсбургу амерички радник зарађивао чак 16,98\$ по сату.

3. Најнижа стопа пореза на добит предузећа у Европи од 10% (једино Црна Гора има нижу стопу стопа пореза на добит стопа пореза на добит предузећапредузећа пореза на добит од 9%);

4. Србија је једина земља изван ЗНД која има потписан Споразум о слободној трговини са Руском Федерацијом, који значи ослобађање од царина за највећи део роба из међусобне трговинске размене две земље и бесцарински приступ производа огромном руском тржишту, од августа 2000. године;

5. Преференцијални третман при робној размени са земљама југоисточне Европе постигнут потписивањем мултилатералног Споразума о слободној трговини ЦЕФТА 2006 који је за Србију на снагу ступио октобра 2007. године;

6. Потписивањем Споразума о слободној трговини са Белорусијом, Турском и земљама чланицама ЕФТА групације током 2009. године постаје привлачна за страна улагања и отварање нових компанија које би своје производе под повољнијим условима пласирале на тржиштима ових земаља,

7. Након одмрзавања Прелазног трговинског споразума и подношења кандидатуре за чланство у Европској унији у децембру 2009. године наша земља је постала политички стабилно одредиште страних директних улагања погодно за подизање српског извоза на виши ниво.

³⁴ Dragutinović, S., at al.(2009), „Svetska ekonomska kriza i posledice po privredu Srbije”, Fakultet za ekonomiju, finansije i administraciju, Beograd, str.45.

³⁵ Narodna banka Srbije: „Analiza duga Republike Srbije”, Beograd, mart 2010., str.2

5. МЕРЕ ЗА КРЕИРАЊЕ СТИМУЛАТИВНОГ ИНВЕСТИЦИОНОГ АМБИЈЕНТА

Највећи део прилива СДИ је, као и у другим земљама региона у Србију дошао путем приватизације, аквизицијом постојећих предузећа. Општи је утисак да у највећем броју случајева купци-инвеститори нису били у могућности да реализују и испуне уговорене обавезе по основу инвестиционих и социјалних програма а камоли да додатно улажу у проширење сопственог пословања. Неуспешне приватизације или блаже речено одсуство „већег” постприватизационог улагања могу се правдати преамбициозно постављеним плановима нових власника, али пре чињеницом да су затечена стања у купљеним предузећима, као и њихови изгледи на тржишту у датим условима најчешће погрешно оцењени. Влада, у намери да убрза процес приватизације 2005. године предлаже, а Народна скупштина усваја измену Закона о приватизацији којом држава предузећима у процесу приватизације отписује у целости дуговања према фондовима и јавним предузећима како би постала привлачнија за потенцијалне инвеститоре.

Поменути дугови би, наравно накнадно били измирени из прихода остварених продајом субјекта приватизације.³⁶ Као да је држава желела да што пре распрода преостала предузећа а добијена средства уместо у модернизацију извозних производних капацитета и одржање стопе запослености у првом реду усмери ка финансирању прекомерне јавне потрошње и тако се наша у зачараном кругу суочена са социјалним тензијама. Зато је готово најважније прекинути са старом праксом трошења новца из ино-извора који нам је већ на располагању и који ће се тек слити у нашу земљу на покривање државног буџетског дефицита и оживљавањем производње, отварањем нових радних места и подизањем привредне активности на виши ниво омогућити широким слојевима становништва бољи животни стандард и живот достојан човека.

Имајући у виду изузетно мали број greenfield пројеката веће вредности (осим „оне фабрике лименки”, односно инвестиције ball packaging europe од 75 милиона евра) greenfield инвестиције у Србији су далеко од развојних потреба и самим тим на незадовољавајућем нивоу. Сасвим је извесно да ће са јењавањем и окончањем процеса приватизације нови инвестициони подухвати у форми greenfield инвестиција постати примарни облик СДИ у Србији. Још је извесније да ће ниво улазних инвестиционих токова у том случају бити директно условљен квалитетом пословног окружења. Отуда је унапређење пословне климе и стварање конкурентног амбијента и услова „способних” да подстакну већи прилив нових инвестиција али и да подрже постојећа предузећа да реинвестирају у активности са вишом додатом вредности основни услов за подизање укупне конкурентске способности српске привреде.

Може се рећи да је креирање подстицајног инвестиционог амбијента за СДИ у Србији у функцији:

- повећања броја и вредности нових улагања у индустријску производњу и сектор међународно размењивих услуга,
- пружања олакшица и подршке инвеститорима како би се стимулисало и убрзало спровођење њихових планираних улагања и
- охрабривања и пружања олакшица постојећим инвеститорима како би се повећао њихов ангажман у земљи и што је више могуће повећао ниво међународно конкурентне додате вредности у привреди.

Полазећи од наведеног произилази да подизање свеукупног нивоа улагања у производно оријентисане привредне секторе представља изазов за Србију. С обзиром да су

³⁶ „Službeni glasnik SCG”, 45/05; Zakon o izmenama i dopunama Zakona o privatizaciji, čl.7

инвестиције углавном улазиле у сектор неразмјенивих добара – банкарство, осигурање, телекомуникације неопходна је оријентација ка привлачењу инвестиција које би подстицањем производње последично довеле до супституције увоза, повећања извоза, чиме би се, наравно утицало и на поправљање стања у спољнотрговинском билансу.

Суштина је да се преумеравањем инвестиција ка сектору „размјенивих” добара покрене производња и да се прихватањем пројеката друштвено одговорног пословања обезбеди динамичан и одржив привредни раст и проширење потрошачке базе. Можда је дошло време да пољопривреда, производња здраве хране и производа прехрамбене индустрије највишег степена прераде, постану примарна карика у подизању конкурентске предности српске привреде у међународним размерама.

Једна од посебно важних перформанси пословног амбијента чији значај у привлачењу СДИ и развоју конкурентне привреде држава не сме игнорисати односи се на обезбеђење квалитетне саобраћајне и привредне инфраструктуре унапређењем постојећих и изградњом нових објеката. Акцијама НАТО агресора током 1999. године у великој мери су оштећени витални објекти енергетског, саобраћајног и телекомуникационог система ионако већ начети зубом времена. Техничко-експлоатационе перформансе саобраћајне инфраструктуре су знатно испод нивоа европских стандарда па је један од приоритетних задатака државе да заједно са земљама суседима ради на развијању инфраструктуре, посебно на мрежи аутопутева и модернизацији железнице како би појединачне економије и регион у целини постали привлачнији за међународне инвеститоре. При томе императив свакако представља изградња северног крака Коридора 10, а један од приоритета је и пут Појате-Прељина, деоница од укупно 107,2 километра. Претпоставка за бржи економски развој огледа се и у изградњи аутопута Београд-Јужни Јадран на коме се почетак радова, према најавима Министарства за национални инвестициони план очекује већ почетком лета реализацијом прве деонице од Уба до Лајковца, а завршетак укупног инвестиционог подухвата амбициозно предвиђа до 2015. године. И најновији пример потписивања уговора о пројекту изградње моста преко Дунава, од Борче до Земуна вредног 170 милиона евра који ће реализовати кинеска компанија CRBC (China Road and Bridge Corporation) само потврђује чињеницу да се инвестицијама из иностранства могу остварити директне користи и позитивни ефекти по привреду земље домаћина. Наиме, уговором је предвиђено ангажовање подизвођача и употреба грађевинског материјала из Србије у вредности не мањој од 45% од укупне финансијске вредности пројекта. Шта ће то значити за домаћа грађевинска предузећа и произвођаче неопходних инпута непотребно је коментарисати. Дакле неопходно је привући што већи број СДИ које би, поред квалитетне изградње и реконструкције објеката инфраструктуре обезбедиле веће ангажовање локалне радне снаге, виши степен искоришћености постојећих капацитета и усклађивање квалитета инпута са европским и светским стандардима. Због високог волумена и спорог повраћаја уложених средстава инвестиције у инфраструктуру треба усмеравати на начин који не подстиче раст задужености. У том смислу што више користити БОТ аранжмане као добар модел за капиталне инвестиције у коме инвеститор изграђује, финансира и експлоатише одређени капацитет у дефинисаном периоду, а затим га преноси на државу.³⁷

Метод за привлачење СДИ и повећање нивоа упослености радне снаге, који је подједнако успешно примењен у земљама у развоју и земљама у транзицији: Кини, Чешкој, Словачкој, Турској, а на који Србија може ставити акценат подразумева давање додатних пореских олакшица и директних финансијских подстицаја за пословање у индустријским и технолошким парковима и слободним зонама. Понуда локација са специјалним погодностима за пословање примењује се у свету са великим успехом. Идеја је да се заинтересованим инвеститорима уз одговарајуће пореске олакшице, давањем земљишта под повољним условима и изградњом примарне инфраструктуре до границе индустријског

³⁷ www.ses.org.rs/pdf/Djuricin-Duricin_D_„Tranzicija_stabilizacija_i_odrzivi_razvoj_perspektiva_Srbije”.

парка од стране државе и локалне самоуправе олакша изградња производних капацитета и пласман производа намењених искључиво домаћем тржишту. Од пресудне важности је одредити локације за индустријске паркове и поред „неизграђеног” земљишта, такозваних greenfield локација истражити и места, односно, brownfield локације на којима већ постоји одређена инфраструктура која се не користи на економски ефикасан начин. За ту сврху нарочито су занимљиве напуштене базе Војске Србије, како због своје основне инфраструктуре, тако и због објеката који се могу преуредити за потребе корисника индустријских паркова. Услед евидентних регионалних диспропорција у развоју важно је да индустријски паркови буду регионално распоређени како би дошло до концентрације привредних активности и на локацијама које иначе нису привлачне за стране инвеститоре чиме би се подстакло убрзани економски напредак неразвијених и девастираних подручја и постигао равномернији привредни развој земље. У циљу повећања степена иновативности при креирању атрактивног асортимана понуде и усавршавања техничко-технолошких решења и процеса производње веома је важно омогућити оснивање и функционисање водећих технолошких паркова на локацијама које обезбеђују интензивне везе предузећа, универзитета и научно-истраживачких института. Потребно је, дакле дефинисати квалитетне локације за слободне зоне и индустријске паркове и активно радити на њиховом стављању у функцију. Како је пракса слободних зона на нашем простору показала, једини препознатљив подстицај за улагање и рад у оквиру режима слободне зоне огледао се у могућности обављања извозно оријентисане производње без плаћања царина и пореза на додату вредност (ПДВ) при увозу опреме и репроматеријала и није довољно стимулативно деловао на привлачење нових инвестиција. Стратегија развоја слободних зона Републике Србије за период од 2010. до 2015. године поред основних предвиђа читав низ додатних финансијских подстицаја, пореских олакшица и подстицајних мера локалне самоуправе које су у функцији привлачења СДИ: за инвестиције преко 7,5 милиона долара и 100 новоотворених радних места нулти порез на добит предузећа у периоду од 10 година, плаћање пореза на зараде по стопи умањеној за 50% од прописане стопе (12%), умањење садашње стопе пореза на имовину за 50%, понуда општинског земљишта по ценама повољнијим од тржишних, ослобађање од плаћања општинских накнада и такси за изградњу и експлоатацију објеката и прикључење на инфраструктурне мреже, субвенције за отварање нових радних места. Симбиоза слободне зоне и индустријског парка би у нашем случају дала најбољи резултат. Додатна атрактивност појединих локација постигла би се тако што би се у границама инфраструктурно опремљеног земљишта дефинисао простор са режимом слободне зоне намењен производњи за инострана тржишта, док би преостали део индустријског парка предвиђао пословање и производњу за потребе домаћег тржишта.

Ниске стопе опрезивања и пореске олакшице као облик подстицаја СДИ посебно треба активирати при улагању у неразвијена (степен развијености испод 80% од републичког просека) и сиромашна (девастирана) подручја чији је степен развијености испод 50% просека у Републици (40 општина). Тако је Влада у мају 2010. године усвојила национални Програм за оживљавање индустријских центара: Ниша, Зајечара, Краљева и Новог Пазара као и за девастирана подручја. Програм подразумева посебне подстицаје за инвеститоре који су заинтересовани да улажу у оживљавање производње отварањем нових фабрика, проширењем капацитета или реконструкцијом постојећих погона и отварањем нових радних места у овим градовима и девастираним подручјима: Мерошини, Куршумлији, Тутину, Пријепољу, итд.

Потенцијални инвеститори се мотивишу обезбеђивањем дупло већих подстицаја, у односу на постојеће и то у износу од 4.000 до 10.000 евра за сваког новоуспелог радника, а услов за добијање ових средстава прецизиран је вредношћу инвестиционог

подухвата која не може бити мања од 500.000 евра и запошљавањем најмање 50 нових радника.³⁸

У намери да интензивира улазне инвестиционе токове Влада Србије је почетком године пружила могућност инвеститорима (домаћим и страним) да купе или закупе државно земљиште по цени нижој од тржишне, па чак и да га добију на бесплатно коришћење уколико доставе гаранције да ће улагати у производњу и да ће својом инвестицијом омогућити да се број укупно запослених на конкретној локацији (град или општина) повећа за најмање 1%. Под условом да локална власт процени да је реч о пројекту од изузетног значаја за економски напредак појединих, пре свега недовољно развијених региона земљиште може бити поклоњено на коришћење на период и до 99 година. Питање је хоће ли овај потез бити добар „мамац” за долазак великих инвеститора који би плацеве на атрактивним локацијама добили испод цене (шведска компанија Икеа) или је то само још један од начина за легализацију дугогодишње праксе додељивања грађевинских локација мимо законских процедура и контрола.

Како су бројна емпиријска истраживања потврдила, поред макроекономске стабилности један од фактора који пресудно утиче на одлуку инвеститора хоће ли реализовати свој пројекат у нашој земљи односи се на сложене процедуре добијања разноразних дозвола и сагласности. Генерално, број процедура и дана неопходних за прикупљање докумената директно се рефлектују на ризик инвестирања и увек представљају камен спотицања приликом селекције инвестиционе дестинације. Отуда се један од најважнијих задатака креирања привлачне инвестиционе климе огледа у елиминисању административних баријера и примени начела „one stop shop”, односно све под једним кровом или све на једном шалтеру.

Могућност да страни улагачи заинтересовани за инвестирање у Србији, али и српски привредници у дијаспори на једном месту контакта добију све релевантне информације везане за услове инвестирања и дозволе потребне за оснивање и пословање њихових предузећа уз лепу реч и осмех љубазног особља у великој мери ће утицати на поправљање имица наше земље и значајно увећати прилив инвестиција.

Искуства великог броја земаља показују да се повећање поверења страних инвеститора поред унапређења инвестиционе климе темељи и на изградњи повољне слике земље, потенцијалног домаћина улагања у глобалним размерама (image building). У том смислу унапређење слике о Србији захтева интензивнији развој маркетинг стратегија и програма промоције како би потенцијални инвеститори имали прилику да измене негативну представу која је годинама стварана о нашој земљи. Смисао је да се умањи јаз између перцепције која постоји и перцепције коју би Влада и Агенција за страна улагања и промоцију извоза (СИЕПА) желеле да страни инвеститори имају о Србији као инвестиционој дестинацији. Неке од активности које се на пољу поправљања имица могу предузети везане су за: промоцију и демонстрацију инвестиционих капацитета локалних самоуправа; упознавање страних инвеститора са најповољнијим дестинацијама за инвестирање у Србији, у каталозима инвестиционих локација „пописати” brownfield и greenfield локације, информативним публикацијама и Интернет презентацијама истаћи позитивне и конкурентне предности привреде и опредељеност Владе ка спровођењу реформи, организовати такмичења типа „Инвестирајте у Србији” како би се подстакла конкурентност и побољшала пословна клима појединих градова и општина, рекламирање у реномираним привредним часописима, посете најважнијим пословним партнерима. Тако на пример, један од актуелних програма Националне алијансе за локални економски развој (НАЛЕД), познат као Програм сертификације општина са повољним пословним окружењем доноси велике користи самим локалним самоуправама али и инвеститорима. Добијањем ових сертификата општине Инђија,

³⁸ www.merr.gov.rs/ objavljeno: 13. maj 2010.

Крагујевац и Лозница послале су поруку потенцијалним инвеститорима да су креирале здраво окружење погодно за развој бизниса и добиле прилику да дугорочном промоцијом у земљи и иностранству привуку значајне инвестиционе аранжмане.

VI ОСИГУРАЊЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА

1. ИНСТРУМЕНТИ ЗА УПРАВЉАЊЕ РИЗИКОМ

1.1. Гаранције

Под гаранцијом се подразумева правни посао којим једно лице-гарант на захтев другог лица и по његовим инструкцијама преузима самосталну и неопозиву обавезу да трећем лицу-кориснику гаранције-исплати износ наведен у гаранцији ако испуни услове наведене у њој.

Гаранције су битне код финансирања јер пројектне компаније имају висок степен задужења у односу на власнички капитал. Комбиновањем више врста гаранција врши се алокација ризика између учесника у финансирању пројеката. У многим случајевима као основни носилац посла појављује се пројектна компанија која нема сопствени створени кредитни бонитет да би на бази ње могла да добије гаранције. Због тога се излаз тражи у комбиновању више врста гаранција.

Банкарске гаранције

Код банкарских гаранција, гарант преузима на себе обавезу у односу на повериоца да ће надокнадити штету коју поверилац може да претрпи уколико би дошло до неиспуњења или неблаговременог испуњења обавеза дужника. У уговорима се обично тражи постојање банкарске гаранције и према коме је дужник у обавези да у корист повериоца прибави гаранције неке банке. То може бити уговор о делу, уговор о новчаном кредиту, уговор о набавци неке робе, итд. Банкарске гаранције се деле на: каузалне и апстрактне; условне и безусловне; гаранције за добро извршење посла, лицитационе, авансне, гаранције за плаћање обавеза и за враћање кредита.

Са аспекта односа са иностранством најзначајније су платежне и чинидбене гаранције. Код платежних гаранција, обавезе главног дужника и банке гаранта су изражене у новцу. Најчешће платежне гаранције су за отплату робних кредита и гаранције за отплату финансијских кредита[18]. Ове гаранције су превазишле из разлога целисходности да се уместо полагања гарантних износа и имобилизације новчаних средстава у ту сврху подноси гаранција банке да ће ти износи бити плаћени ако се стекну услови за то. У пракси су идентификоване следеће чинидбене гаранције :

- Лицитациона гаранција-Овом гаранцијом се гарант обавезује да кориснику (инвеститору) исплати одређени износ ако учесник на лицитацији измени или опозове своју понуду или одбије да закључи уговор у складу са условима понуде (гаранција се креће од 1-5% од инвестиционе вредности пројекта).
- Гаранција за добро извршење посла-гарант се обавезује да ће на захтев корисника исплатити одређени износ новца ако налагаодавац не испуни обавезе из посла (обично износи 5-25% од инвестиционе вредности пројекта). Ове гаранције се користе код уговора о испоруци опреме, уговора о грађењу, итд.
- Гаранције за враћање аванса-Концесионар је активира уколико извођач не испуни своје уговорне обавезе за које је дат аванс.
- Гаранције за отплату робних кредита-Користе се код испоруке опреме или извођења радова на кредит. Њима се гарант обавезује да ће кориснику гаранције (испоручилац

опреме) исплатити део вредности опреме или радова уколико то не учини налагодавац.

- Гаранција за отплату финансијских кредита—банка гарантује кориснику да ће налагодавац извршити у утврђеном року исплату добијеног кредита, са каматом. На овај начин корисник кредита побољшава свој кредитни бонитет и долази до потребних средстава на бази издате гаранције.
- Банкарска гаранција за пропусте и недостатке- Концесионар је активира када дође до одређених пропуста и недостатака у гарантном периоду.

Специфичне врсте гаранција

Поред банкарских гаранција јављају се и специфичне гаранције као и јемство трећих лица. Као трећа лица гаранти појављују се испоручиоци услуга и опреме, корисници опреме и услуга, сауговорачи у реализацији пројекта, владине агенције, итд. Испоручиоци робе и услуга хоће да дају гаранцију, зато што виде могућност за испоручивање робе или услуга при реализацији пројекта (нпр оператору пројекта у намери да се постројење заврши и да почне са радом). Продавци опреме или постројења када имају проблема са пласманом хоће да дају гаранције пројектној компанији, што ће јој омогућити да добије кредит и реализује куповину. Корисници производа и услуга могу да дају гаранције за задужења из којих ће се финансирати пројекат а у циљу изградње објекта. Грађевинске компаније могу да дају гаранције јер су заинтересовани за реализацију пројекта, јер им то може донети посао. Владе и државне агенције су заинтересоване за давање гаранција од политичких ризика.

Постоје и индиректне гаранције код којих се врши преузимање дугорочних обавеза за куповину производа и услуга, при чему се гарантује за могућност сервисирања дугова. Неки од облика индиректних гаранција су:

- Уговори по систему „узми или плати“ - су обавезе да ће се извршити плаћање у будућности одређеног износа или количине производа, по утврђеној цени. Када пројекат пружа услуге транспорта дугорочни уговори „узми или плати“ се називају тарифе за трошкове услуга“.
- Уговори по систему „испоручи или плати“ се закључују код пројектата код којих су потребни извори снабдевања за дужи временски период (за испоруке енергената, сировина или производа).

Постоје различити облици директних и индиректних гаранција које се дају пројектном предузећу ради побољшања његових биланса и утичу на успешнију реализацију пројекта. Влада Пакистана је дала гаранције пројектној компанији за фиксни минимум пројектованог саобраћајног промета за реализацију пројекта аутопута са наплатом путарине, а код пројекта изградње тунела у Сиднеју аустријска влада је гарантовала минимум прихода од наплате путарине.

1.2. Своп

Приликом реализације пројекта, у финансијској свери, јављају се ризици везани за валутне трансакције и каматне стопе. Због тога се користе финансијски инструменти, којима се смањују штетне последице ризика из ове области. Финансијски инструменти који се користе су своп-ови, опције, форварди и фјучерси.

Своп (swap) означава замену једне активе за другу. Постоје две основне врсте свопа: каматни и валутни своп. Своп уговори су настали седамдесетих година XX века, у време колебања каматних стопа и девизних курсева, када се јавила потреба да инвеститори који су изложени наглим променама каматних стопа и девизних курсева изврше трансфер ризика.

Каматни свопови су пословни аранжмани за заштиту од ризика промене каматних стопа, којим се уговара да се обавеза плаћања фиксне каматне стопе замени плаћањем каматне стопе која је променљива. Класична каматни свопови се састоје у томе да два

партнера различитог бонитета, замњују своје обавезе плаћања на један номиналан износ капитала (уобичјена је замена фиксне каматне стопе варијабилном каматном стопом). Приликом замене главнице се незамењују, већ само фигурирају у уговору као основа за израчунавање камате.

У валутном свопу уговорне стране врше замену камате по фиксној каматној стопи, која се плаћа у једној валути, фиксном каматном стопом у другој валути. За разлику од каматних свопова валутни свопови укључују и конверзију главнице.

Главни ралог коришћења валутних свопова је заштита од промена валутних курсева који може да умањи или елиминише профит. Пример: Претпоставимо да једна америчка компанија жели да прибави евре како би помогла финансирање експанзије на европско тржиште. Она би вероватно могла узети кредит у еврима, али финансијски менаџер сматра да компанија може добити боље кредитне услове на доларски зајам него на кредит у еврима. Тако се компанија задужује у доларима а истовремено са банком склапа своп уговор у којем се врши замена доларских обавеза за обавезе у еврима. Дакле, банка се обавезује да ће сервисирати доларски зајам америчкој компанији а она прихвата да врши серију годишњих исплата у еврима у банци. У валутном свопу, обично, уговорне стране врше иницијално плаћање једна другој. У овом примеру америчка компанија би примила укупан износ у еврима (потребан за финансирање европских операција) а пренела доларску противвредност банци. Колико дуго ове стране испуњавају обавезе, банка је у потпуности заштићена од ризика.

Свопови се могу куповати и продавати и на секундарном тржишту свопова. То могу бити класичне трансакције продаје свопа трећој страни, или обрнути своп где један од учесника закључује са трећим лицем нови своп или, пак, откуп свопа када један од учесника своп уговора одустаје од извршења, плаћајући другој страни компензацију.

1.3. Форвард

Форварди или нестандардизовани термински уговори о куповини или продаји одређене активе по уговореној цени, према којима ће се испорука активе и коначно плаћање извршити одређеног дана у будућности. Ове трансакције се индивидуално уговарају између купца и продавца, без посредника, што их разликује од фјучерса. Форвардима се не тргује на берзи. Приликом финансирања пројеката они се користе за смањење или елиминисање валутних ризика, који произилазе из финансијских трансакција.

1.4. Фјучерс

Фјучерс је термински уговор о купопродаји одређене активе, по коме ће се испорука и плаћање извршити у будућности. Има неколико врста фјучерса: валутни, каматни и фјучерси берзанских индекса. Приликом финансирања пројеката фјучерси каматне стопе се користе за заштиту од пораста трошкова финансирања, а валутни фјучерси као заштита од флукуација девизних курсева. Између форварда и фјучерса постоје битне разлике:

- за форварде не постоји организовано тржиште, док се са фјучерсима тргује само на организованим берзама;
- форварди нису стандардизовани, а фјучерси су са стого дефинисаним обавезама;
- за форварде не постоји клириншка кућа, већ купци и продавци тргују једни са другим, прихватајући већи узајамни ризик.

У трговини фјучерсима обавезно је укључивање клириншке куће чији је задатак да омогући стално тржиште.

1.5. Опције

Финансијске опције дају власнику право, али не и обавезу, да купе или продају одређену финансијску активу по унапред одређеној цени. У овим уговорима за разлику од

фјучерса не постоји обавеза извршења уговора за обе стране. Купац опције плаћа продавцу одређену цену која представља надокнаду за преузети ризик промене цена акиве.

У зависности од врсте акција које су предмет опције разликујемо опције на хартије од вредности, валутне опције, опције на каматну стопу и опције на тржишне индексе. Опције се користе као као осигурање од ризика промене каматне стопе, девизног ризика, промена цена осталих хартија од вредности и тржишних индекса.

1.6. Мултилатералне агенције за гарантовање инвестиција

Мултирателарне агенције за гарантовање инвестиција (МИГА), је специјализована агенција Светске банке, која издаје гаранције против некомерцијалних ризика везаних за инвестиције између чланица Светске банке. Поред тога МИГА извршава и друге активности везане за унапређење прилива инвестиција и спроводи истраживања, обезбеђује техничку помоћ и пружа информације о инвестиционим могућностима.

МИГА не замењује националне и приватне програме осигурања, већ служи као допуна постојећем осигурању. Њено осгурање покрива период до 15 година, с тим да, као и национални програми осигурања не покривају пуне губитке, већ се покриће креће до 90% вредности инвестиције, при чему се приход од инвестиција и камата може додатно осигурати.

2. ИНСТИТУЦИОНАЛНИ АСПЕКТИ КРЕДИТИРАЊА И ОСИГУРАЊА ИЗВОЗНИХ ПОСЛОВА

2.1. Међународна унија осигураваца извозних кредита и инвестиција - Бернска унија

Међународна унија осигураваца извозних кредита и инвестиција - Бернска унија допринела је да се на међународном плану оствари сарадња и прихвате здрави принципи код осигурања извозних кредита и инвестиција у иностранству, као и да се уједначе услови под којима се одобравају покрића извозних кредита и инвестиција у иностранству.

Бернску унију основала је, 1934. године, група приватних и државних осигураваца извозних кредита из Француске, Италије, Шпаније и Велике Британије.³⁹ Данас окупља готово све највеће агенције за осигурање извозних кредита и страних инвестиција (укључујући и МИГА као мултилатералну организацију) и са Прашким клубом има преко 70 чланица широм света. 2009. године Бернска унија прославила је 75 година од свог оснивања и од почетка њене чланице, државни и приватни осигуравачи и мултилатералне организације, окупљени су у циљу размене информација и усавршавања техничких аспеката осигурања извозних кредита и инвестиција.

Прашки клуб основале су, 1993. године, Бернска унија и Европска банка за обнову и развој - ЕБРД, са циљем да подрже и помогну развој новооснованих агенција за осигурање извозних кредита у Централној и Истоочној Европи, а које још нису испуниле услове за улазак у Бернску унију. Подршка се састоји у размени информација и техничкој помоћи која се пружа на заједничким састанцима који се одржавају двогодишње. Мада су Бернска унија и Прашки клуб две посебне организације, оне тесно сарађују међусобно, а имају и заједнички Секретаријат. Сврха Прашког клуба је успостављање сарадње између

³⁹ Osnivacki skup održan je u Bernu (Švajcarska); prvobitno sedište Bernske unije bilo je u Parizu, a od 1970.godine sedište je preseljeno u London.

извозно кредитних агенција у погледу размене искустава и информација кроз редовне, полугодишње састанке.

Основни циљ Бернске уније је унапређење међународне праксе осигурања извозних кредита и страних инвестиција и прихватање заједничких принципа осигурања, међусобна размена информација о купцима, банкама, земљама. Тесно сарађује са међународним финансијским организацијама.

Велики утицај на организацију Бернске уније имале су промене на тржишту осигурања кредита раних деведесетих година када је са глобализацијом светске економије дошло до великог ширења мреже филијала и огранака осигураваца чланица Бернске уније, приватизације и аквизиције појединих чланица. Агенције за извозне кредите су ревидирале своје пословне политике, а послови краткорочног осигурања све више прелазе у приватни сектор.

ЧЛАНИЦЕ БЕРНСКЕ УНИЈЕ:

- 1 AIG – Global Trade & Political Risk - САД
- 2 ASEI - Asuransi Ekspor Indonesia - Индонесија
- 3 ASHRA - The Israel Export Insurance Corp Ltd - Израел
- 4 ATRADIUS - Atradius NV - Холандија
- 5 CESCE - Compania Easpanola de Seguros de Credito a la Exportacion - Шпанија
- 6 CGIC - Credit Guarantee Insurance Corporation of Africa Ltd - Јужна Африка
- 7 CHUBB - Chubb Group of Insurance Companies - САД
- 8 COFACE - Compagnie Franciese d'Assurance pourle Commerce Ehterier - Француска
- 9 COSEC - Compahia de Seguro de Créditos, SA - Португалија
- 10 CREDSURE - Credit Insurance Zimbabwe Ltd - Зимбабве
- 11 ECGC - Export Credit Guarantee Corporation of India Ltd - Индија
- 12 ECGD - The Export Credits Guarantee Department UK - Велика Британија
- 13 ECICS - Ecics LTD - Сингапур
- 14 EDC - Export Development Corporation - Канада
- 15 EFIC - The Export Finance and Insurance Corporation - Аустралија
- 16 EX GERMANY - Euler Hermes Kreditversicherungs-AG - Немачка
- 17 EKF - Eksport Kredit Fonden - Данска
- 18 EKN - Ehportkreditnämnden - Шведска
- 19 EHIMJ - National Export Import Bank of Jamaica Limited - Јамаица
- 20 FCIA - FCIA Management Company, Inc - САД
- 21 FINNVERA - Finnvera Plc - Финска
- 22 GIEK - Garanti-Instituttet for Eksportkredditt - Норвешка
- 23 HISCOH - Hiscoh - Велика Британија
- 24 HKEC - Hong Kong Export Credit Inurance Corporation - Хонг Конг
- 25 KEIC - Korea Export Insurance Corporation - Кореа
- 26 MEHIM - Ehim Bank of Malausia BHD - Малезија
- 27 MIGA - Multilateral Investment Guarantee Agencu - Мултилатерал
- 28 NEHI - Nippon Export and Investment Insurance - Јапан
- 29 OEKB - Oesterrichische Kontrollbank - Аустрија
- 30 ONDD - Office National du Ducroire Nationale Delcrederedienst - Белгија
- 31 OPIC - Overseas Private Investment Corporation - САД
- 32 PwC - Pricewaterhouse Coopers AG - Немачка
- 33 SACE - Servizi Assicurativi del Commercio Estero - Италија
- 34 SBCE - Seguradora Brasileira De Crédito A Exportação S/A - Бразил
- 35 SERV - Swiss Export Risk Insurance - Швајцарска

- 36 SINOSURE - China Export & Credit Insurance Corporation - Кина
- 37 SLECIC - Sri Lanka Export Credit Insurance Corporation - Шри Ланка
- 38 SOVEREIGN - Sovereign Risk Insurance Limited - Бермуда
- 39 TEBC - Taipei Export-Import Bank of China - Chinese Taipei
- 40 TURK EHIMBANK - Export Credit Bank of Turkey - Турска
- 41 US EHIMBANK - Export-Import Bank of the United States - САД
- 42 ZURICH - Zurich Surteu, Credit & Political Risk - САД

Извор: Berne Union Year Book 2009.

Рокови и минималне премије које се одобравају за извозне кредите су посредно детерминисани смерницама Бернске уније и њене чланице су дужне да их се придржавају.⁴⁰ Рокови код осигурања послова извоза робе и услуга на кредит:

1. за репроматеријале, сировине полупроизводе и потрошна добра – до 6 месеци;
2. за трајна потрошна добра (веће послове), делове и склопове – од 6 месеци до 2 године;
3. за лаку (серијску) опрему – до 5 година;
4. за инвестициону опрему, односно капитална добра – до 5 година, а ако је у питању посао веће вредности – и изнад 5 година - до 8,5 година);
5. за комплетне објекте и изузетно поједина капитална добра – преко 5 година (обично до 10 година).

Осигурање извозних кредита врло је битна компонента система извозног кредитирања, с обзиром на то да без одговарајућег покрића путем осигурања од комерцијалних и некомерцијалних извозних ризика, извозници и њихови финансијери нису спремни да продају робу на кредит купцима из читавог низа земаља.

ПОСЛОВАЊЕ ЧЛАНИЦА БЕРНСКЕ УНИЈЕ:

Бернска унија и њене чланице представљају важну карику у ланцу светске трговине и њене чланице бележе сталан раст у пословању, односно у обиму покрића извозних послова и инвестиција са званичном државном подршком: 1993. године покривале су извоз и инвестиције у вредности од \$346 милијарди, 2003. године - \$692 милијарде; да би у 2004. години покривале послове у вредности од 788 милијарди УСД (око 7% целокупне светске трговине).

Поред Бернске уније, у свету постоје и друге асоцијације осигуравача извозних кредита са државном подршком.

Укупан број регистрованих агенција (државних и приватних) које се баве финансирањем и осигурањем извозних кредита је 163 у 79 земаља, с тим да у овој области постоји и један број мултилатералних агенција (Corporation Andina de Fomento, Banco Latino Americano de exportaciones, MIGA).

Данас је у свету присутан тренд реструктурирања државних агенција за осигурање и кредитирање извозних послова, који је генерално усмерен на то да ове агенције постави на комерцијално независније основе. При томе, владе углавном нису одустале од тога да остварују друге, у суштини политичке циљеве, путем одобравања извозних кредита и осигуравањем извозних послова, али је у већини случајева усвојена пракса одвајања ових послова од «националног интереса». Пошто финансијски резултати агенција зависе у основи од два фактора – реалности цене (камате на кредите и премије осигурања) и диверсификације ризика, многе од њих су се нашле у дилеми између преузимања ризика који угрожавају њихову финансијску позицију и укључивања тих ризика у своју цену, што

⁴⁰ Kapor, Predrag: Međunarodne poslovne finansije, Megatrend univerzitet primenjenih nauka, Beograd, 2005., str.96.

може довести до мање конкурентности и губитка посла за извознике. Реакције су углавном биле у правцу усавршавања и систематизовања процене ризициности земаља и јачањем политике процене ризика и политике покрића. Уједно су се све агенције за осигурање извозних послова оријентисале на много реалније наплаћивање премија за осигурање политичких ризика.

2.2. Агенције за кредитирање и осигурање извозних послова

2.2.1. Карактеристике агенција за извозне кредите

Агенције за извозне кредите су специјализоване институције са различитом организационом формом (специјализоване банке, осигуравајуће компаније, финансијске корпорације или владине организације), које су претежно у државном или мешовитом власништву, а чији циљ пословања је пружање подршке националном извозу и инвестицијама у иностранству. Основни инструменти подршке извозу су финансирање и осигурање извозних послова и инвестиција у иностранству од некомерцијалних и комерцијалних ризика. Поред основног предмета делатности, већина извозно-кредитних агенција врши и гаранцијско пословање и пружа техничку помоћ домаћим извозницима, инвеститорима и пословним банкама у циљу поспешивања извоза, односно инвестиција у иностранству. С обзиром на особеност свог предмета пословања, агенције за кредитирање извоза не представљају конкуренцију банкама и другим финансијским институцијама укљученим у реализацију извозних пројеката. У кооперацији са овим институцијама, извозно-кредитне агенције доприносе успостављању целовитог програма подршке извозу, посебно подржавајући извозне послове који су од националног интереса.

Институционална решења финансирања извоза на кредит су различита (у различитим земљама) и зависе од кредитног система и кредитне политике појединих земља, односно од степена развоја и привредне структуре, расположивог финансијског потенцијала, развоја банкарског сектора, тржишта новца и капитала. Међутим, и поред постојећих разлика могу се уочити заједничке карактеристике:

-Краткорочно финансирање извоза углавном поцива на систему пословног банкарства;

-Средњорочно и дугорочно кредитирање се (углавном) заснива на финансијском ангажовању специјализованих државних агенција за кредитирање извоза.

Агенције за извозне кредите подршку извозу углавном остварују путем финансирања или осигурања извозних послова. Све државе које у значајној мери учествују у светској трговини имају агенције које се баве кредитирањем и осигурањем извоза и које представљају значајан инструмент спољнотрговинске политике. Оне се могу поделити у три основне групе:

1. Агенције за извозне кредите углавном у државном власништву које пружају подршку извозу путем (ре)финансирања и осигурања извозних послова, као и путем издавања одговарајућих гаранција. У ову групу спадају и агенције за извозне кредите неких земаља у транзицији.

2. Агенције које се баве само осигурањем извозних послова, док делатност финансирања извозних послова препуштају добро развијеном банкарском сектору.

3. Агенције које се баве осигурањем извозних послова уз подршку посебних агенција које се баве финансирањем извозних послова.

Већина развијених земаља, са развијеном тржишном привредом, развијеним банкарским системом и несумњивом конкурентношћу својих извозника, имају званичне државне агенције за кредитирање извоза. То указује на значај ангажовања државе на кредитирању извоза и јачању конкурентске позиције својих извозника. Готово све земље у транзицији, такође су (по узору на развијене земље), формирале своје агенције са већинским државним учешћем, које обављају послове финансирања и осигурања извоза и инвестиција, уз гаранцију државе по основу осигурања извоза од некомерцијалних ризика

Програми извозног финансирања, које нуде националне агенције за кредитирање извоза, су широког спектра и обухватају: финансирање припреме производње за извоз и обртног капитала, краткорочно, средњорочно и дугорочно финансирање извоза на кредит, пројектно финансирање, давање финансијских гаранција на основу којих извозници обезбеђују средства под повољнијим условима из приватних извора, давања разних чинидбених гаранција (за учешће на лицитацији, повраћај аванса или добро извршење посла). Постоје посебни програми за мала и средња предузећа – извознике који су прилагођени њиховим потребама и могућностима.

Државне агенције не финансирају само извоз, него пружају и комплетан извозни финансијски инжењеринг, укључујући и информације од значаја за извознике, њихову пословну едукацију, одобравају бесповратна средства из посебних фондова за израду прединвестиционих студија или припрему лицитационе документације. Са друге стране, у већини земаља које се појављују као значајни учесници у међународној трговини, формиране су и посебне националне агенције за осигурање извозних послова, а негде су оне институционално обједињене са поменутима агенцијама за кредитирање извоза. Највећи део ових агенција је у потпуности или делимично у државном власништву. Оно што је заједничко свим званичним државним агенцијама за осигурање извоза, без обзира на то у чијем су власништву, јесте то да су извори средстава или крајњи гарант за преузете обавезе, до одређеног утврђеног износа, држава и њен буџет, што важи и за потпуно приватне компаније које осигуравају извозне послове од некомерцијалних ризика на бази посебног споразума са државом.

Званичне државне агенције за осигурање извозних послова осигуравају од некомерцијалних ризика, док се област осигурања извозних послова од комерцијалних ризика углавном препушта приватном сектору. Са друге стране, временом се у осигурању извозних послова од некомерцијалних ризика ангажују приватне компаније.

Укупан број регистрованих агенција (државних и приватних) које се баве финансирањем и осигурањем извозних кредита је 163 у 79 земаља, с тим да у овој области постоји и један број мултилатералних агенција (Corporation Andina de Fomento, Banco Latino Americano de Exportaciones, MIGA)⁴¹

У свету је све више присутан нови тренд реструктурирања државних агенција за осигурање и кредитирање извозних послова, који је усмерен на то да ове агенције што више постави на комерцијално независније основе. Пошто финансијски резултати агенција зависе у основи од два фактора – реалности цене (камате на кредите и премије осигурања) и диверсификације ризика, све више пажње се поклања усавршавању и систематизовању процене ризичности земаља и јачањем политике процене ризика и политике покрића. Све агенције за осигурање и финансирање извозних послова оријентисале су се на много реалније наплаћивање политичких ризика.

Државе схватају нужност институционалне подршке, посебно путем услуга које нуде извозно кредитне агенције, односно извозне и пословне банке, као и прилагођавање њихове улоге и производа са новим трендовима у међународној трговини. Раде на

⁴¹ Kapor, Predrag: Međunarodne poslovne finansije, Megatrend univerzitet primenjenih nauka, Beograd, 2005,

учвршћивању везе између пословних банака и извозно кредитних агенција посебно код финансирања и осигурања пројеката на дуже рокове, као и заједничким извозним пројекатима на трећим тржиштима.

Сарадњом између извозно-кредитних агенција и банака нуде се заједнички модели финансирања и осигурања посебно код пројеката веће вредности (паралелно осигурање, реосигурање).

Извозно кредитне агенције профилишу се све више као и бонитетне агенције које обједињују улогу осигуравача, али и агенција које располажу с подацима о навикама у плаћању својих корисника, јер се у извозно-кредитним агенцијама један корисник јавља у улози и осигураника и купца којем неки други осигураник извози.

С обзиром на глобализацију расте важност националног интереса приликом извоза одређених роба, док је претходних година тежиште било на важности националног удела у појединој роби.

Агенције за извозне кредите годишње подржавају извозне послове у вредности од преко 800 милијарди америчких долара; а један од осам долара извозних послова финансирају агенције.

Делио Гиантурцо основне циљеве агенција за извозне кредите дели на економске и финансијске. У билтену "Инострана тржишта"⁴² наведени су главни економски и финансијски циљеви које према Делиу Е. Гиантурцо⁴³ имају агенције за извозне кредит:

Главни економски циљеви агенција за извозне кредите су:

1. Повећање нетрадиционалног извоза роба и услуга у приватном сектору.
2. Подршка финансирању нетрадиционалног извоза свих производа, како веће тако и мање вредности и то из свих региона.
3. Пружање подршке индиректним извозницима у циљу подстицања развоја индустрије која је са њима повезана.
4. Допуњавање активности комерцијалних банака организација, али не и такмицење са њима.
5. Поправљање платног биланса земље и повећање запослености.
6. Пружање помоћи нетрадиционалним извозницима у њиховим напорима да диверсификују понуду извозних производа и диверсификују извозна тржишта.
7. Усавршавање финансијске стручности нетрадиционалних извозника и смањивање ризика којима су они изложени код одобравања извозних кредита иностраним купцима.
8. Усавршавање знања и способности домаћих банака на плану одобравања извозних кредита.
9. Подстицање националног сектора осигурања да учествује у покривању ризика неплаћања извозних кредита.
10. Подржавање извозних трансакција за које је оцењено да су у националном интересу.
11. Подршка домаћим фирмама да инвестирају у иностранству да би се на тај начин повећали национални девизни приходи.
12. Пружање подршке у случајевима када је потребно парирати званично подржаним конкурентским понудама извозних кредита из других земаља.

Главни финансијски циљеви агенција за извозне кредите су:

1. Остварити профит за акционаре.
2. Подржати само оне послове који у разумној мери гарантују да ће кредити бити враћени.

⁴² Bilten "Inostrana tržišta" broj 15; Jugoslovenska banka za međunarodnu ekonomsku saradnju a.d. Beograd, mart 2002.

⁴³ Delio E. Gianturco: Export Credit Agencies, The Unsung Giants of International Trade and Finance, Quorum Books, Westport, Ct, USA, 2001.

3. Ангажовати домаћа и инострана средства за финансирање националног извоза.
4. Осигурати да недовољни ефекти програма који дају мањи принос на улагања буду компензирани програмима који дају већи принос на улагања.
5. Наплаћивати каматне стопе и друге провизије који су довољни да покрију одговарајуће трошкове.
6. Настојати да се реална вредност капитала организације стално повећава да би могла да послужи као основа за ширење пословања.
7. Управљати инвестицијама тако да се остварују максимални приноси, али уз сигурност отплате и уз задовољење текућих потреба за средствима.
8. Осигурати расположивост средстава да би се коришћење средстава могло обављати у складу са одредбама уговора о зајму, гаранцијама и одредбама везаним за осигурање потраживања.
9. Закључити споразуме о саосигурању и реосигурању да би се избегла могућност догађања катастрофалних штета.
10. Следити здраве принципе диверсификације и поделе ризика и одржавање уравнотеженог портфолијо пласмана.
11. Одржавати конзервативан однос капитала и резерви у односу на постојеће и потенцијалне обавезе.

Мало људи схвата размере и важност ових агенција у светској економији. Делио Е. Гиантурцо их назива “неопеваним дивовима међународне трговине и финансија” процењујући да сваке године покривају преко 800 милијарди долара извоза. “Један од осам долара светске трговине финансирају агенције, а већи део преосталих седам долара је под утицајем онога што раде агенције”.

Агенције за кредитирање извоза су временом постале највећи извор финансирања земаља у развоју. Чланице Бернске у 2000. години покриле су 491 милијарду долара извоза и осигурале 13 милијарди долара директних страних инвестиција. Иако ове процене обухватају и приватни новац, као и покрића дата развијеним земљама, извозни кредити и инвестиције које су покривене пословањем агенција, а дају се земљама у развоју, износе између 100 до 200 милијарди долара годишње. У поређењу са Групацијом Светске банке која је у 2000. години одобрила кредит у укупном износу од само 19,3 милијарди долара, а целокупна званична помоћ на релацији “север” – “југ” износила само 62,2 милијарде долара. Сматра се да преко агенција иде највећи део јавних финансијских токова од развијених земаља ка неразвијеним. Према подацима Светске банке обавезе званичних агенција за подршку извозу износи 40% обавеза свих приватних поверилаца земаља у развоју (не рацунајући обвезнице). Према ММФ-у, званично подржани извозни кредити представљају скоро половину дуга земаља у развоју званичним повериоцима, укључујући и Светске банке, ММФ-а, регионалне банке за развој и мултилатералне и билатералне агенције.⁴⁴

2.3. Мултилатерална агенција за гарантовање инвестиција

Мултилатерална агенција за гарантовање инвестиција (Multilateral Investment Guarantee Agency – MIGA) основана је као асоцијација Светске банке са циљем да подстиче прилив страног капитала у земље у развоју под условима који су у складу са њиховим развојним потребама, политикама и циљевима, допуњавајући активности које има IBRD, IFC и друге међународне развојне институције. Могућност

⁴⁴ Malcom Stephens: The Changing Role of Export Credit Agencies, 1999 International Monetary Fund Publication, 1999.

за давање финансијске гаранције страним инвеститорима против некомерцијалних ризика представља снажно средство за унапређење инвестиционе климе у тим земљама и стимулисање прилива страних инвеститора. Већина земаља успоставиле су званичне системе обезбеђивања од некомерцијалних ризика путем агенција за кредитирање и осигурање извозних послова, али сама природа и схватање политичких ризика утицала су и ограничавала активности ових агенција у земљама у развоју, стога се и јавила потреба да се оснује једна оваква мултилатерална агенција за гарантовање инвестиција.

У оквиру Међународне банке за обнову и развој (у даљем тексту Банка) 1981. године припремљена је Конвенција о оснивању МИГА, која је одобрена на скупштини Банке 1985. године и прослеђена заинтересованим земљама чланицама на потписивање. Конвенција је ступила на снагу 12. априла 1988. године.⁴⁵ Седиште МИГА налази се у Вашингтону (САД).

Поред Конвенције о оснивању, рад Мултилатералне агенције за гарантовање инвестиција уређен је и другим актима чија је садржина комплементарна тексту Конвенције:

- Operational Rules – који је донет од стране Одбора директора и којим су ближе разјашњене поједине опште одредбе код којих постоји могућност различите интерпретације;
- By Laws – којим се регулишу разна процедурална питања, укључујући процедуру за сазивање састанака Савета гувернера;
- Rules of Procedure - којим се установљава процедура сазивања и састанака Одбора директора;
- Financial Regulations – којим се уређује финансијско пословање МИГА у складу са начелом «промишљеног и обазривог финансијског управљања» (у складу са цланом 27).

Чланство у МИГА је отворено за све чланице Банке и Швајцарску, при чему чланство није обавезно. Услов за учлањење у МИГА (као и за све асоцијације из групе Светске банке) је чланство у Међународном монетарном фонду (ММФ). На рад и одлуке МИГА не утичу околности политичког карактера које се тичу држава чланица (цлан 34. Конвенције). Закључно са 28. априлом 2008. године 172 земље су чланице МИГА. Наша земља је 2002. године постала пуноправна чланица МИГА.

Земље чланице подељене су у две категорије: у првој категорији налазе се развијене земље (25 земаља), а у другој категорију сврстане су све остале земље у развоју (147 земаља).

Почетни капитал МИГА износио је милијарду СПВ и био је подељен на 100.000 акција од којих је свака имала номиналну вредност од 10.000 СПВ. Предвиђено је да Савет може специјалном већином гласова (од најмање две трећине гласова који представљају бар педесет пет процената уписаног капитала) повећати акцијски капитал, дозвољавајући да покривеност гаранције буде неколико пута већа од износа гаранције. Када је првобитно одобрени износ у потуности уписан, капитал се може повећавати у мери која је потребна да се обезбеди уписивање новопримљеног члана.¹²⁸ У почетном капиталу земље из прве категорије (развијене земље) стекле су 59.473 акције и по том основу уплатиле 594.730.000 СПВ. Земље у развоју (128 осталих земаља) стекле су 40.527 акција и уплатиле 405.270.000 СПВ. Највећи број акција поседују САД (20,5% од укупног капитала, тј. 20.519); затим Јапан 5.071 акција, Велика Британија и Француска по 4.860 акција итд. Док из категорије земаља у развоју највећи број акција имају Кина (3.138 акција), Сауди Арабија (3.137 акција), Индија (3.048 акција), Бразил (1.479 акција) итд.⁴⁶

Минималан број акција које нека земља може да упише износи 50 акција (СПВ 50.000). На овај начин се обезбеђује да све чланице имају улог. Уплата се врши на

⁴⁵ Cvetković, mr Predrag: Rizici podobni za izdavanje garancija MIGA, Pravo i privreda br. 5-8/2002, str. 722

⁴⁶ Todorović, Vladimir, Međunarodni ugovori, knjiga 5, tom II; Trgovina i obligacije, str. 965; Službeni glasnik, 2004.

следећи нацин: 10% у готовом новцу у року од 90 дана од ступања на снагу Конвенције, још 10% у облику непреносивих и бескаматних обвезница или слицних облигација које се могу уновцавати према потреби, на основу одлуке Одбора директора да би се измириле обавезе МИГА. Преосталих 80% плаћа се на захтев МИГА када су јој средства потребна за извршавање обавеза. Плаћање се врши у слободним употребљивим валутама, осим што земље у развоју могу до 25% готовинског дела да плате у својим локалним валутама. Крајем 1999. године капитал је повећан за још милијарду долара.

Конвенција даје општи оквир за пословање МИГА, док се Одбору дају овлашћења да прецизније дефинише политику, правила и прописе за обављање активности које се могу повремено и мењати тако да се активности МИГА могу прилагођавати промењеним условима и на тај нацин одржавати свој финансијски положај.

Основне делатности Мултилатералне агенције за гарантовање инвестиција – МИГА су да:

- издаје гаранције, укључујући заједничко осигурање и реосигурање, против некомерцијалних ризика у вези са инвестицијама у некој земљи чланица, а које потичу из других земаља чланица;
- извршава додатне активности како би унапредила и подстицала прилив инвестиција у земље чланице у развоју и међу њима
- предузима и друга овлашћења која су потребна ради остваривања њеног циља.

МИГА гарантује за одобрене инвестиције против губитака који су резултат једног или више од следећих ризика:

Ризик трансфера валуте који проистиче од ограничења или кашњења владе домаћина у конвертовању и трансферисању локалне валуте коју је инвеститор зарадио у конвертибилну валуту или у неку другу валуту која је прихватљива за носиоца гаранције. У оба ова случаја неопходно је да се ради о средствима која представљају добит или капитал инвеститора из гарантоване инвестиције. Конкретним уговором о гаранцији потребно је навести валуту у коју средства треба да се конвертују, као и курс конверзије и дан који се узима као релевантан за обрачунавање изабраног курса. Код наступања ризика трансфера претпоставка је да носилац гаранције може наведеним средствима слободно располагати у земљи домаћина, у супротном ради се о ризику експропријације.⁴⁷

Ризик експропријације и сличне мере обухватају све законодавне или административне поступке или пропусте од стране земље домаћина који онемогућавају носиоца гаранције да располаже над имовином или контролише инвестицију, (као нпр. национализација, конфискација, заплена, присвајање, забрана и замрзавање ефективна имовине).

Зависно од метода разликује се директна и индиректна експропријација.

Индиректна (ткз. «тиха експропријација») представља низ мера којима држава суштински онемогућава право својине тако да је она неупотребљива иако је правно остала у својини првобитног власника (нпр. уколико је држава преузела контролу над предузећем, одређујући обим и врсту производње и сл. право својине је ван утицаја првобитног власника, односно инвеститора. У индиректну експропријацију спада и наметање разних такси, ограничења увоза/извоза, контрола цена, захтев да се роба продаје по контролисаним ценама и слично.

Могућност исплате за покриће ризика експропријације на основу МИГА гаранције условљена је следећим предусловима који морају бити кумулативно испуњени: да се одузимање имовине може приписати земљи домаћина, да се не ради о мерама које влада

⁴⁷ Cvetković, mr Predrag: Rizici podobni za izdavanje garancija MIGA, Pravo i privreda br. 5-8/1002, str. 730.

предузима у оквиру својих законских овлашћења и кршења права инвеститора и норми међународног права и да је дејство таквих мера такве природе да се инвеститор лишава власништва, контроле и суштинске користи од своје инвестиције.

У ризик експропријације не спадају недискриминаторске мере које владе предузимају ради регулисања својих економских активности.

Ризик од кршења уговора под условом да носилац гаранције/инвеститор нема могућности да се обрати суду или арбитражном органу ради покретања поступка којим би се утврдило кршење уговора или да се за спровођење одлуке тог органа не може предвидети рок за спровођење или се уопште не може спровести.

Ризик од рата и грађанских немира представља сваку војну акцију или грађанске немире на било ком делу територије земље домаћина као што су револуција, побуне, државни удари и слични политички догађаји. Дела тероризма и сличне активности које су специјално уперене против носиоца гаранције нису обухваћене овим чланом Конвенције, међутим она могу бити осигурана по пријему заједничког захтева инвеститора и земље домаћина, да се одобри издавање гаранција и против других некомерцијалних ризика о чему се одлука доноси специјалном већином гласова.

МИГА не гарантује ризике везане за девалвације или депресијације валуте, ризике везане за акције или одсуство акција влада земље домаћина на које је корисник гаранције пристао, нити за догађаје настале пре закључења уговора о гаранцији.

Одредбама члана 12. Конвенције дефинисане су врсте инвестиција које су подобне за гарантовање од стране МИГА, при чему је остављена могућност да се покривање прошири и на друге облике инвестиција. Да би остварила своје циљеве, без подривања свог финансијског положаја предвиђено је да се гаранције ограниче на здраве инвестиције, односно претходно се мора утврдити да ће инвестиција за коју МИГА гарантује допринети економском и друштвеном развоју земље домаћина, да ће бити у складу са законима и прописима те земље, као и да ће бити у складу са декларисаним развојним циљевима те земље. МИГА се такође мора уверити да постоје одговарајући услови за инвестирање, као и примена адекватне правне заштите инвестиције за коју се гарантује. Инвестиција мора бити у земљи у развоју која је њена чланица.

Конвенцијом је предвиђено да свако правно или физичко лице може испуњавати услове за добијање гаранције (цлан 13). Пре него што се закључи уговор о гаранцији потребно је да влада земље домаћина одобри издавање такве гаранције, чиме се омогућава земљи домаћина да пре давања одобрења процени предложену инвестицију.

МИГА обезбеђује, на захтев једне од чланица, техничку помоћ и консултације у вези са инвестиционим могућностима, а под подобним инвестицијама могу се сматрати и лизинг, франшизе и споразуми о лиценцама под условом да уговорне обавезе из ових послова трају најмање три године и да је обештећење инвеститору везано за шире потребе неког пројекта.

МИГА је обавезна да врши истраживања и да шири информације о могућностима за инвестирање у земље у развоју. Она такође прати релевантне билатералне споразуме о инвестицијама који су потписани између њених чланица, настојећи да уклони евентуалне препреке.

Циљ МИГА је да попуњава националне и регионалне програме, а не да им конкурише. Њен циљ је заједничко гарантовање инвестиција са националним и регионалним агенцијама, обезбеђивање реосигурања за националне агенције, гарантовање инвестиција које не испуњавају услове националних програма упркос њиховој оправданости и развојном карактеру и гарантовање инвестиција које финансирају инвеститори из различитих земаља чланица. МИГА може сарађивати са националним и регионалним агенцијама чији већи део капитала поседују чланице и користити њихову, пре свега, административну подршку (нпр. за обраду пријава локалних инвеститора за

мултилатералне гаранције и сличне послове који умањују трошкове) ради повећања ефикасности, при чему је процена ризика и одлука о издавању гаранције у искључивој надлежности МИГА.

На основу чл. 20. и 21(а) МИГА је овлашћена да издаје реосигурање институцијама чланица које издају гаранције на инвестиције, као и приватним осигуравачима земаља чланица с циљем да подстакну локално гарантовање инвестиција (под условима који су слични онима које нуди сама МИГА). Реосигурање које нуди МИГА мора се односити на конкретну инвестицију, како би се избегло реосигурање делова портфеља ризика примарних осигуравача⁴⁸. Предвиђено је да Одбор директора специјалном већином гласова повремено прописује максимални износ за реосигурања. У мери у којој је то могуће, предвиђено је да реосигуране институције уживају сва права суброгације и арбитраже која би МИГА имала да је основни гарант, под условом да је земља домаћин претходно одобрила такво реосигурање.

Укупна одговорност коју МИГА може преузети неће премашивати 150% износа укупно уписаног капитала, стим што Одбор може донети и другацију одлуку специјалном већином гласова, с тим што највиши однос ризик-актива не може премашити 1:5. Лимити се могу успоставити за поједине врсте инвестиција или за укупне инвестиције у појединим земљама, врсте ризика или неке друге факторе, а у циљу диверсификације ризика.

Посебну врсту гаранција представљају гаранције зајемчених инвестиција (спонзорисане инвестиције) када МИГА реосигурава инвестицију за које чланица или чланице пристану да јемче. Чланица, која предлаже гарантовање инвестиције преузима условну одговорност за учешће у губитку у износу за који је јемац. Спонзорисање инвестиција омогућава чланицама које немају развијен систем осигурања инвестиција да на овакав начин обезбеде покриће инвеститору, док код осталих служи за диверсификацију ризика.

МИГА наплаћује одговарајуће премије, дацбине и друге трошкове везане за осигурање од ризика које ће се наплаћивати у складу са добром пословном праксом и промишљеним финансијским управљањем ради, најпре достизања а затим и одржавања финансијске самосталности. Предвиђено је да се сав чисти доходак ставља у резерве све док оне не достигну ниво петоструког износа уписаног капитала. Тада Савет може одлучити да ли ће вишак чистог дохотка упућивати даље у резерве, дистрибуирати га чланицама или пак користити на неки други начин (цлан 27).

У циљу дугорочније заштите улагача уговори о гаранцији углавном покривају период од 15 година (под одређеним условима може се одобрити и период од 20 година). Годишње премије крећу се од 0,50% до 1,25% осигураног износа.

Организација и начин управљања МИГА конципирани су по моделу других асоцијација из Групе светске банке, а посебно по узору на Међународну банку за обнову и развој. МИГА је организована, тако да има следеће органе: Савет гувернера, Одбор директора и председника и стручне службе. Савет гувернера састоји се од по једног гувернера и његовог заменика које именује свака од чланица. Председавајућег Савета гувернера бирају именовани гувернери између себе. Савет се састаје бар једном годишње. Савет је носилац свих овлашћења МИГА (осим оних која су Конвенцијом изричито предвиђена за неко друго тело). Савет своја овлашћења може пренети и на Одбор директора.

Сваки гувернер именује по једног кандидата за Одбор директора. Одбор директора састоји се од најмање дванаест директора (који се бирају тајним гласањем гувернера у складу са процедуром за избор директора Прилог Б Конвенције). Сваки директор може именовати свог заменика да га заступа.

⁴⁸ Todorović, Vladimir: Međunarodni ugovori, knjiga 5, tom II; Trgovina i obligacije; Službeni glasnik, 2004.

Председник Банке по службеној дужности обавља функцију председника Одбора директора, али нема право гласа (осим у случају да је приликом гласања број гласова исти).

О свим недоумицама и неслагањима везаним за тумачење и примену Конвенције одлучује Одбор, уз могућност прослеђивања Савету чија је одлука коначна. Спорови између МИГА и било које чланице (или неког њеног органа) која је престала да буде чланица, спорови у вези са потраживањем за које је МИГА гарантовала решавају се у складу са Процедуром за решавање спорова утврђена је у Анексу II који је саставни део Конвенције. За спорове по уговору о гаранцији или реосигурању надлежна је арбитража.

Као чланица Светске банке мисија МИГА је и промовисање директних страних инвестиција у земље у развоју. Потребне земаља у развоју с једне стране и ризици са којима се суочавају инвеститори с друге стране, су такви да владе тих земаља ни финансијски ни технички не могу да поднесу тај терет. МИГА промовише стране директне инвестиције с обзиром да оне могу имати кључну улогу у смањењу сиромаштва и развоју привреде.

Политички ризик и неповољна и ризична инвестициона клима у земљама у развоју инхибирају стране инвестиције у већини сиромашних земаља. Обезбеђивањем осигурања од политичких ризика за стране инвестиције у земљама у развоју и услуге решавања спорова за гарантоване инвестиције МИГА спречава евентуалне поремећаје у реализацији развојних пројеката. МИГА такође помаже државама да дефинишу и примене стратегије које промовишу инвестиције преко техничке помоћи коју пружа Foreign Investment Advisoru Services (FIAS) из групе Светске банке.

Оперативна стратегија МИГЕ пре свега је оријентисана на тржиште; и то на специфичне области:

- Најсиромашније земље;
- Области које су захваћене сукобима;
- Део који се бави инфраструктурним и индустријским пројектима, нарочито оним које укључују пројектно финансирање, а посебно друштвено, социјално и еколошки одговорне пројекте;
- Југ-југ инвестиције (инвестиције из једне земље у развоју у другу земљу у развоју).

Као мултилатерална развојна организација МИГА подржава само инвестиције које су друштвено и еколошки одговорне, примењујући свеобухватне савремене стандарде на све пројекте, нудећи широк спектар стручњака као помоћ инвеститорима у циљу осигурања да ће се ови стандарди поштовати.

Од свог оснивања, 1988. године МИГА је издала гаранције у вредности од више од УС\$ 21 милијарде за више од 600 пројеката у 100 земаља у развоју.

3. Кредитирања и осигурања извозних послова у Србији

3.1. Развој кредитирања и осигурања извозних послова у Србији

Средином педесетих година прошлог века, Југославија почиње да извози капитална добра и изводи инвестиционе радове у иностранству, па се јавила и потреба кредитирања извозних послова. Наша земља је била међу првим земљама у развоју које су почеле са спровођењем система кредитирања и осигурања извоза и инвестиција у иностранству.

Од 1957. године, која се узима као почетна година, издваја се неколико фаза у развоју система подршке извозу, а посебно средњорочног и дугорочног извоза:

- период од 1957. до 1965. године, када је било у надлежности Југословенске банке за спољну трговину (касније Југобанке);
- период од 1968. до 1979. године, када је функционисао Фонд за кредитирање и осигурање одређених извозних послова;
- период од 1979. до 1997. године, када је послове подршке извозу кроз инструменте сарадњу у складу са посебним законом;
- период од 2002. до данас: 2002. године оснивањем - Фонда за осигурање и финансирање спољнотрговинских послова (на савезном нивоу) и 2005. године Агенције за осигурање и финансирање извоза Републике Србије.

Финансирање извоза капиталних добара и извођења инвестиционих радова у иностранству започето је 1957. године и било је у надлежности Југословенске банке за спољну трговину – касније Југобанке.⁴⁹

До 1965. године средства за кредитирање извоза обезбеђивана су из Општег инвестиционог фонда федерације – ОИФ-а, а преко Југословенске банке за спољну трговину. Сваке године из ОИФ-а су Југобанци давана нова средства за ове намене, у складу са утврђеним планом о потребама извоза на средњорочни и дугорочни кредит. Постојала је и обавеза да се наплаћене отплате по ранијим пласманима употребе за кредитирање нових спољнотрговинских послова.

Почеци осигурања извозних кредита⁵⁰ се везују за Државни осигуравајући завод (ДОЗ) и доношење Одлуке о управљању ДОЗ-ом 143, којом се, између осталог, прописује и обављање делатности осигурања извозних кредита. Међутим, услед недостатка правног инструмента који би ближе одредио како ће се ова делатност обављати и услед недостатка искуства у области осигурања извозних послова, прибегло се преузимању концепата пословања страних осигуравајућих друштава. Тако је усвојен Правилник за осигурање потраживања од иностраних и комуналних организација и привредних фирми за извезену робу на кредит, по узору на интерна правила немачког осигуравајућег друштва Хермес. Предмет осигурања били су искључиво комерцијални ризици, док се осигурањем некомерцијалних ризика бавила искључиво Југословенска банка за спољну трговину. Осигурање некомерцијалних ризика није могло да се обезбеди без адекватних гаранција државе, односно финансирањем из буџета.

Почетком 1968. године, извршене су значајне промене у систему финансирања извоза оснивањем Фонда за кредитирање и осигурање одређених извозних послова коме је дат статус савезне организације и за чије је обавезе (настале из кредитног осигурања) гарантовала држава. Оснивањем Фонда дата је могућност свим банкама овлашћеним за вршење платног промета и кредитних послова са иностранством да се баве кредитирањем извоза. Фонд је под једнаким условима рефинансирао средњорочне и дугорочне извозне кредите које су овлашћене банке одобравале извозницима или страним купцима капиталних добара југословенске производње. Рефинансирање извозних кредита износило је од 60% до 80%. Средства за рефинансирање обезбеђивана су из следећих извора:

- преносом са Југословенске банке за спољну трговину на Фонд свих потраживања по пласманима средстава федерације у кредитирању извоза, као и свих средстава и премија осигурања која су била уплаћена код Југословенске банке за спољну трговину и
- из средстава федерације за инвестиције у привреди,

Ради прилагођавања система финансирања извоза променама извршеним у банкарском и кредитном систему, Фонд за кредитирање и осигурање одређених извозних

⁴⁹ Trifunović, Miljko: Međunarodni platni promet, bankarstvo i monetarni sistem; Naucna knjiga, Beograd, 1988. str.59-67.

⁵⁰ Gazivoda, Jelena: "Osiguranje izvoznih kredita u domaćoj praksi", Revija za pravo osiguranja, br.1/2/2004, Beograd, str.34.

послова престао је да постоји као савезна организација у јуну 1972. године и претворен је у Фонд за кредитирање и осигурање извозних послова. Сва средства, права и обавезе првог Фонда пренета су на овај други Фонд.

Нови Фонд је требао да представља институцију удружене привреде (основале су га, споразумом, заинтересоване пословне банке и привредне организације) и задржао је услове рефинансирања извозних кредита банака који је примењивао претходни Фонд.

У периоду до 1978. године Фонд је ојачао, па је поред обезбеђивања финансијских гаранција од стране државе и сам имао резерве сигурности за комерцијалне и некомерцијалне ризике.

3.2. Закон о финансирању осигурања извозних послова против некомерцијалних ризика

Ради регулисања области финансирања осигурања извозних послова од некомерцијалних ризика, тадашња СФРЈ је 1973. године донела Закон о финансирању осигурања извозних послова против некомерцијалних ризика.⁵¹

Овим Законом утврђена је обавеза Федерације да обезбеди средства за исплату накнаде штета по основу осигурања потраживања југословенских предузећа по извозним пословима, уколико се та потраживања нису могла наплатити због наступања штета насталих од некомерцијалних ризика и уколико се она нису могла наплатити на терет премија осигурања или по неком другом основу.

Законом је било предвиђено да осигураници сnose 10% штете до које је дошло остварењем неког од некомерцијалних ризика (члан 2.).

Некомерцијални ризици дефинисани су одредбама члана 3. Закона као случајеви када је немогуће наплатити потраживања од стране партнера због:

- неплаћања дуга у року од шест месеци од дана његовог доспећа, ако је дужник држава или државна организација или лице за које гарантује држава или државна организација;
- политички догађај у земљи дужника или рата државе чији је држављанин дужник – са другом;
- општег мораторијума плаћања или забране трансфера – до истека ових забрана; организације, као купца;
- заплене, оштећења или уништења робе од стране државе, од часа преласка робе преко југословенске границе до приспећа страном дужнику, или онемогућавање на други начин предузећу да располаже робом;
- катастрофалних елементарних несрећа.

Као некомерцијални ризици сматрали су се и штете настале у вези са имовином уложеном у сопствена предузећа, мешовита предузећа или пословне јединице у иностранству због:

- национализације, експропријације или других мера државе које се могу изједначити са национализацијом или експропријацијом;
- немогућности да се располаже имовином у трајању од најмање 12 месеци, због других мера предузетих од државе у којој је извршено улагање;
- уништења или оштећења имовине у току рата који води држава у којој је извршено улагање имовине, односно због политичких догађаја у тој држави.

Одредбама члана 4. дефинисано је шта се тачно подразумева под извозним пословима у смислу овог Закона. Извозним пословима сматра се:

⁵¹ Zakon o finansiranju osiguranja izvoznih poslova protiv nekomercijalnih rizika, „Službeni list SFRJ”, br. 71 od 28.12.1973. i br. 52 od 19.10.1979.

- испорука робе на кредит страном купцу;
- вршење услуга или извођење инвестиционих радова у иностранству на кредит и изградња комплетних објеката у иностранству на кредит;
- испорука југословенске робе консигнационом складишту и продаја те робе са консигнационог складишта на кредит у иностранству;
- продаја робе страном купцу наплатом уз прилагање исправа;
- улагање имовине у сопствена предузећа, мешовита предузећа или пословне јединице у иностранству;
- истражни радови и израда студија и пројеката у иностранству;
- давање у закуп бродова и опреме страним правним и физичким лицима;

У смислу овог Закона са извозним пословима изједначују се:

- аванси и депозити у вези са учешћем на лицитацијама у иностранству, испуњењем уговора по извозним пословима, вршењем услуга или извођењем инвестиционих радова у иностранству на кредит и
- производња робе за извоз по специјалним порудбинама, на основу уговора са страним купцем.

Југословенска банка за међународну економску сарадњу врши осигурање и накнаду штете у име Федерације. Средства за исплату штете осигураницима се утврђују у буџету федерације у складу са динамиком доспевања штета које треба исплатити. Ова средства се дају Југословенској банци на коришћење бескалатно. Законом је било предвиђено да Савезни секретаријат за финансије води евиденцију о средствима датим из буџета и да врши контролу над њиховим коришћењем од стране Југословенске банке.

Југословенска банка била је дужна да води одвојену књиговодствену евиденцију осигурања против некомерцијалних ризика. У вези са пословима осигурања била је дужна да доставља редовне годишње извештаје Савезном извршном већу, а на захтев и чешће.

Предузећа су била дужна да динарску противвредност наплаћених потраживања од страних дужника, по којима им је извршена исплата штете по основу осигурања од некомерцијалних ризика, уплате непосредно у средства резерве сигурности за осигурање против некомерцијалних ризика.

Услове осигурања, правила осигурања и висину премије за осигурање против некомерцијалних ризика доносила је Скупштина Југословенске банке, а Савезно извршно веће је давало сагласност на донета акта.

3.3. Фонд за осигурање и финансирање спољнотрговинских послова

У периоду од 1997. до 2002. године, наша земља је била без националне агенције за извозне кредите. После 2000-те, са поновним успостављањем економских односа са иностранством, расте потреба за увођењем институционалног оквира у циљу подстицања извоза, а који је у складу са општеприхваћеним, међународним правилима.

Почетком 2002. године Савезна влада СРЈ донела је Закон о Фонду за осигурање и финансирање спољнотрговинских послова (Сл. лист СРЈ бр.3/2002) на основу кога је основан Фонд за осигурање и финансирање спољнотрговинских послова- СМЕЦА, са статусом правног лица, које за своје обавезе у правном промету одговара целокупном својом имовином, односно држава (тадашња Савезна Република Југославија) не одговара за обавезе Фонда у правном промету. Средства за оснивање Фонда (у износу од УСД 5.000) обезбедило је Савезно министарство за економске односе са иностранством.

Средства за рад Фонд стиче из: премија осигурања, донација, кредита међународних и домаћих финансијских институција; накнада од пружених услуга и других делатности, а у складу са Законом.

У оквиру програма Светске банке за подршку извозу, чија је основна делатност примарно усмерена на пружање финансијске подршке при оснивању извозно-кредитних агенција у земљама у развоју и земљама у транзицији, био је укључен и пројекат о оснивању Фонда за осигурање и финансирање спољнотрговинских послова.

Према пројекту Светске банке, било је предвиђено да на почетку свог пословања Фонд пружа подршку и увозним пословима путем одобравања покрића од некомерцијалних ризика страним компанијама како би се створили услови за већу сигурност у пословању страних компанија на нашем тржишту и како би се допринело унапређењу регионалне трговине путем сарадње новооснованих агенција у земљама у транзицији са извозно-кредитним агенцијама и иностраним банкама из развијених земаља, кроз поделу ризика на бази реципроцитета.

Фонд је основан са циљем унапређења и стимулисања извозних послова, односно ради осигурања (од комерцијалних и некомерцијалних ризика) и финансирања спољнотрговинских послова.

„Фонд за осигурање и финансирање спољнотрговинских послова – СМЕЦА је специјализована финансијска организација која пружа неопходне финансијске услуге извозно оријентисаним предузећима. Основне услуге Фонда су:

- осигурање извозних послова,
- финансирање обртног капитала за производњу робе за извоз,
- издавање гаранција за учешће на лицитацијама, за добро извршење послова и за повраћај аванса,
- факторинг или откуп потраживања по основу извоза пре доспећа,
- обезбеђивање гаранција за увоз машина и опреме неопходних за производњу робе за извоз и
- обезбеђивање техничке помоћи извозницима.

Према пројекту Фонд би требао да има почетни капитал у висини од 30 УСД милиона. Светска банка је обезбедила ИДА кредит у висини од УСД 11.5 милиона, док је Влада Италије обезбедила донацију у висини од ЕУР 10 милиона. Остатак средстава је требао да буде обезбеђен у наредном периоду из средстава билатералних и мултилатералних донација.

Фонд је маја 2004. примљен у чланство Прашког клуба Бернске уније.⁵² Фонд није могао да оствари функцију националне агенције за кредитирање извоза из више разлога:

- Особеност пословања свих извозно-кредитних агенција у свету је да држава гарантује за обавезе агенција на име осигурања извоза од некомерцијалних ризика. Сам Закон (члан 3.) прописује да држава "не одговара за обавезе Фонда у правном промету";
- Ограничени и искључиво страни извори средстава за пословање Фонда директно утичу на немогућност спровођења законом предвиђених делатности Фонда (посебно немогућност подршке средњорочним и дугорочним извозним пословима). Сагласно Програму Светске банке, (имајући у виду постојеће изворе средстава за рад, а која се налазе на спољном рачуну у иностранству), Фонд је дужан да приликом доношења одлука о финансирању и гарантовању послова добије сагласност Светске банке "без примедбе". Таква процедура знатно утиче на динамику доношења одлука и ограничава самосталност Фонда.

⁵² Internet prezentacija Fonda: <http://www.smeca.co.yu>

- Променом правног оквира и успостављањем Државне заједнице СЦГ престала је могућност за остварење директне финансијске подршке државне заједнице пословању Фонда.

С обзиром на чињеницу да Државна заједница СЦГ нема буџет, па стога не постоје ни предуслови за евентуалано, накнадно одређење за обезбеђење средстава из буџета, нити за гаранцију државе на име послова осигурања од некомерцијалних ризика.

Имајући у виду наведена ограничења у пословању Фонда, посебно недостатак државне гаранције за осигурање извоза од некомерцијалних ризика, Република Србија је основала институцију са свим карактеристикама агенције за подршку извозу – Агенцију за осигурање и финансирање извоза Републике Србије.

Народна скупштина Републике Србије усвојила је 15.05.2009.године Закон о престанку важења Закона о Фонду за осигурање и финансирање спољнотрговинских послова („Сл. гласник РС“ бр.36/2009). Тако је од дана ступања овог Закона на снагу, 23.05.2009. године престао да важи Закон о Фонду за осигурање и финансирање спољнотрговинских послова ("Службени лист СРЈ", број 3/02) којим је основана (СМЕЦА) и Агенција за осигурање и финансирање извоза Републике Србије а.д. (АОФИ), основана Законом о Агенцији за осигурање и финансирање извоза Републике Србије ("Службени гласник РС", број 61/05), постаје правни следбеник СМЕЦЕ, односно преузима од Фонда за осигурање и финансирање спољнотрговинских послова запослене, права и обавезе, новцана и непословна средства, предмете, опрему, средства за рад и архиву, са стањем на дан ступања на снагу овог Закона (23.05.2009. године).

3.4. Агенција за осигурање и финансирање извоза Републике Србије

Агенција за осигурање и финансирање извоза Републике Србије (у даљем тексту Агенција), основана је ради подстицања и унапређења извоза и развоја економских односа Републике Србије са иностранством. Агенција је основана ради изналажења дугорочног решења за институционалну подршку за подстицање извоза која треба да доведе до квалитативног побољшања и промене структуре извоза и повећања конкурентности домаћих производа, а коју може да пружи само агенција иза које стоји држава.

Задатак Агенције је да, у циљу стратешког побољшања услова пословања извозне привреде и промене структуре извоза Републике Србије, заједнички делује са свим развојним, финансијским и осталим институцијама, али и са приватним страним компанијама и институцијама када за то постоји заједнички интерес.

Агенција за осигурање и финансирање извоза Републике Србије основана је Законом о Агенцији за осигурање и финансирање извоза Републике Србије, објављеном у „Службеном гласнику РС” број 61 од 15.07.2005. године. Оснивачки капитал Агенције износи 25 милиона ЕУРА.⁵³

Агенција има својство правног лица, са седиштем у Београду, а за обавезе преузете у правном промету одговара целокупном својом имовином⁵⁴.

Република Србија одговара за обавезе Агенције по основу осигурања извоза од некомерцијалних ризика до износа који се утврђује законом којим се уређује годишњи буџет Републике.

⁵³ Stupanjem na snagu Zakona o prestanku važenja Zakona o Fondu za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova („Sl. glasnik RS“ br.36/2009) AOFI postaje i pravni sledbenik Fonda za osiguranje i finansiranje spoljnotrgovinskih poslova (SMECA).

⁵⁴ Zakonom je predviđeno da se Agencija se organizuje i posluje kao zatvoreno akcionarsko društva u skladu sa Zakonom o privrednim društvima.

Делатност коју Агенција обавља представља широк спектар послова осигурања и финансирања извоза и инвестиција у иностранству, али као примарни циљ утврђено је да Агенција пружа подршку извозним пословима кроз различите механизме осигурања од комерцијалних и некомерцијалних ризика и финансирање, самостално или у сарадњи са домаћим и страним институцијама (путем суфинансирања или рефинансирања):

- осигурање извозних послова и инвестиција у иностранству домаћих правних лица и предузетника од некомерцијалних и комерцијалних ризика;
- финансирање извозних послова, суфинансирање извозних послова са комерцијалним банкама и другим финансијским организацијама и рефинансирање извозних кредита комерцијалних банака;
- финансирање припреме извоза домаћих правних лица и предузетника по закљученом уговору о извозу;
- финансирање инвестиција конзорцијума домаћих правних лица и предузетника на иностраним тржиштима ради подстицања извоза;
- осигурање припреме извоза домаћих правних лица и предузетника од некомерцијалних и комерцијалних ризика по закљученом уговору о извозу, самостално или у сарадњи са другим осигуравајућим друштвима, односно агенцијама;
- финансирање страног купца или његове банке у вези са извозом домаћег правног лица или предузетника;
- осигурање домаћих банака и других финансијских институција од некомерцијалних ризика у вези са гаранцијама по извозним пословима и инвестицијама у иностранству и закљученим кредитним линијама са страним банкама;
- издавање гаранција и других јемстава по средњорочним и дугорочним извозним пословима и инвестицијама у иностранству.

Закон (у члану 4.) дефинише појам некомерцијалних ризика и таксативно набраја разлоге услед којих је немогуће наплатити потраживања домаћих правних лица и предузетника од иностраног партнера: "Некомерцијални ризици обухватају случајеве када није могуће наплатити потраживања домаћих правних лица и предузетника од иностраног партнера, из следећих разлога:

1) неплаћања дуга у року од шест месеци од уговореног рока доспелости, ако је дужник држава, државна организација или лице за које гарантује држава, односно државна организација;

2) политичких догађаја у земљи дужника или ратног стања у држави чији је држављанин дужник са другом државом;

3) општег мораторијума плаћања, немогућности конверзије валуте земље дужника у конвертибилне валуте или забране трансфера, до истека тих забрана;

4) забране увоза робе или услуга од државе или државне организације као купца или корисника услуга;

5) једностраног раскида уговора од државе или државне организације као купца или корисника услуга, осим када је до једностраног раскида дошло услед повреде царинских или здравствених прописа државе увозника, односно државе корисника услуга;

6) заплене, оштећења, забране располагања или уништења робе, уцињених од стране државе или њених институција, од часа преласка робе преко државне границе до приспећа иностраном дужнику и

7) елементарних непогода.

Под некомерцијалним ризицима сматрају се и догађаји услед којих је настала штета домаћим лицима у вези са имовином инвестираном у сопствено привредно друштво, мешовито привредно друштво или пословне јединице у иностранству, и то:

1) национализација, експропријација или друге мере државе које се могу изједначити са национализацијом или експропријацијом;

2) немогућност располагања имовином у трајању од најмање 12 месеци због других мера предузетих од државе у којој је извршено инвестирање;

3) уништење или оштећење имовине услед догађаја у рату који води држава у којој је извршено инвестирање имовине, односно политичких догађаја у тој држави".

Предвиђено је да Агенција осигурава извозне послове и од комерцијалних ризика за које, за разлику од некомерцијалних ризика, нема гаранцију државе по преузетим обавезама Агенције. Такође, Агенција ће моћи да, у сарадњи са другим осигуравачима, саосигурава или реосигурава комерцијалне ризике по извозним пословима. Закон не дефинише ову врсту ризика, већ препушта Агенцији да их ближе одреди. (Код већине страних агенција, односно домаћих осигуравајућих друштава које осигуравају потраживања од комерцијалних ризика у питању су ризици немогућности наплате потраживања због инсолвентности приватно-правног инодужника или неплаћања дужника у одређеном року, као и случајеви када судски поступак или принудно извршење нису резултирали наплатом од инодужника)⁵⁵.

Законом је предвиђено да се средства за рад Агенције обезбеђују из наменских кредита међународних финансијских организација, донација домаћих и страних правних и физицких лица као и других извора, у складу са законом.

Агенција послује према начелима ликвидности, сигурности и рентабилности и дужна је да својим актима одреди услове и начин очувања реалне вредности средстава, као и да предузима друге мере за заштиту од ризика свог пословања. Агенција је обавезна да, у складу са законом о рачуноводству и ревизији, води пословне књиге, саставља и подноси рачуноводствене извештаје и извештаје о пословању, да врши редовну и ванредну ревизију о којој Агенција подноси редован годишњи извештај Влади Републике Србије, а ванредне извештаје на захтев Владе.

Законом су утврђени органи Агенције: Скупштина, Управни одбор и Извршни одбор, као и њихова овлашћења и надлежности. Скупштину Агенције чине акционари са правом управљања, предвиђено је да у име Републике Србије као акционара, право управљања врши Влада Републике Србије преко својих представника. Надлежност Скупштине је да

- доноси Статут Агенције ;
- доноси акта пословне политике;
- доноси акта којима ће се ближе уредити услови и начин обављања делатности Агенције;
- разматра годишње извештаје Управног одбора и Извршног одбора;
- усваја годишњи рачун Агенције и одлучује о употреби и распоређивању остварене добити, односно покрићу губитака;
- одлучује о повећању капитала Агенције и висини улагања у основна средства Агенције;
- одлучује о износу и структури резерви сигурности ;
- именује и разрешава чланове Управног одбора ;
- одлучује о статусним променама и променама правне форме Агенције;
- именује и разрешава ревизора;
- доноси план развоја и програм рада Агенције;
- доноси пословник о свом раду;
- обавља и друге послове утврђене овим законом, законом којим се уређује правни положај привредних друштава и Статутом Агенције.

⁵⁵ Zakon o osiguranju Republike Srbije („Sl.glasnik RS“, br. 55/2004, 70/2004 i 61/2005)

Управни одбор има председника, заменика председника и три члана, које именује и разрешава Скупштина Агенције. Надлежност Управног одбора Агенције је да, између осталог, сазива седнице Скупштине Агенције; подноси Скупштини Агенције извештај о свом пословању; даје смернице Извршном одбору за остваривање пословне политике; издаје акције и утврђује њихову вредност, као и вредност имовине Агенције, у складу са законом.

Управни одбор бира чланове Извршног одбора Агенције (који су уједно и извршни директори, а председник Извршног одбора је генерални директор Агенције).

Законом су прописани општи акти Агенције и обавезна садржина Статута:

- назив и седишту Агенције;
- делатности, односно пословима;
- органима Агенције, делокругу, одговорности и начину одлучивања органа;
- заступању Агенције и одговорности за обавезе;
- расподела добити и сношењу губитака;
- начину формирања и коришћења фондова и средстава резерви Агенције;
- унутрашњој организацији Агенције;
- општим актима и начину њиховог доношења;
- начину и поступку измене Статута;
- другим питањима од значаја за рад и пословање Агенције, у складу са законом.

Међународна сарадња

АОФИ је успоставила сарадњу и потписала уговоре о сарадњи са бројним међународним институцијама и банкама. Од децембра 2006. године АОФИ је постала чланица Прашког клуба Бернске уније. У јануару 2008. године АОФИ је примљена у чланство ФЦИ - Factors Chain International – међународне факторинг асоцијације која има преко 200 чланица из 65 земаља света. Од априла 2008. године АОФИ је чланица БАЦЕЕ – међународног удружења институција и банака централне и источне Европе.

АОФИ је потписала и уговоре о сарадњи са следећим извозно-кредитним агенцијама:

- MBDP - Македонија - мај 2006. године
- IGA BiH – Босна и Херцеговина - септембар 2006. године
- SID - Словенија - септембар 2006. године
- SACE - Италија - новембар 2006. године
- UYBEKINVEST - Узбекистан - мај 2008. године
- ENIMBANK RO - Румунија - мај 2008. године
- EGFI – Иран - новембар 2008. године
- BAEZ - Бугарска - април 2009. године
- BELEKSIMGARANT - Белорусија - септембар 2009. године и
- ENIMBANKA SR – Словачка - новембар 2009. године

Делатност Агенције

Према доступним подацима Агенција за осигурање и финансирање извоза Републике Србије за сада се бави само кредитирањем извоза, суфинансирањем и рефинансирањем извоза у сарадњи са пословним банкама и осигурањем краткорочних потраживања од комерцијалних ризика и некомерцијалних ризика.

Суфинансирање и рефинансирање извоза

АОФИ у сарадњи са пословном банком извозника врши суфинансирање и рефинансирање извоза, а процедура одобравања кредита траје до 15 дана.

Суфинансирање: АОФИ пласира део средстава извознику под важећим условима за категорију извозника којој припада дато предузеће, с тим да други део траженог кредита финансира пословна банка под условима који су договорени са АОФИ (каматна стопа и сви трошкови до максимално 10 % годишње).

Рефинансирање: АОФИ пласира средства пословним банкама по важећој каматној стопи за конкретне извознике, тако да пословне банке из тих средстава наплаћују каматну стопу на пласмане извозницима у износу до максимално 10 % на годишњем нивоу. Банке затим могу да, кроз везане аранжмане по овом основу (рефинансирање са суфинансирањем), пласирају извозницима и део средстава из сопственог потенцијала где су каматна стопа и сви трошкови ограничени на ниво од максимално 10% годишње. Бонитетни извештаји: АОФИ је развила сопствени методологију за оцену бонитета зајмотражиоца који је развијен по узору на методе које се примењују у европском банкарском пословању, са циљем заштите од ризика и који признају национални регулаторни органи као добру основу за оцену степена ризициности пласмана. Методологија обухвата скуп квантитативних / финансијских и квалитативних / нефинансијских показатеља пословања. Накнада за израду бонитетног извештаја износи од 50 до 150 ЕУРА у зависности од конкретног случаја.

Квантитативни/финансијски показатељи су релевантни за утврђивање финансијског рејтинга предузећа:

- способност предузећа да из слободног новчаног тока у што краћем року отплати све своје обавезе;
- могућност предузећа да профитабилно ангажује све своје расположиве ресурсе;
- способност предузећа да из остварених пословних резултата редовно измирује доспеле обавезе;
- структура извора финансирања предузећа (однос сопственог и позајмљеног капитала);
- ликвидност предузећа, тј. способности предузећа да из ликвидне имовине (готовина и потраживања) уредно измирује краткорочне обавезе.

Квалитативни / нефинансијски показатељи пословања су они који се не могу квантификовати и до њих се долази путем података у пријавном формулару који попуњава предузеће, разговора са клијентом и посете представника Агенције предузећу. Ту се пре свега мисли на власничку структуру, квалитет управљања (менаџмент) и тржишну позицију предузећа (анализа купаца, добављача и конкуренције).

Агенција издаје гаранције, контрагаранције и друге облике јемстава по средњорочним и дугорочним извозним пословима и инвестицијама у иностранству домаћим правним лицима који задовољавају одређене услове и то:

- лицитационе гаранције,
- гаранције за повраћај аванса,
- гаранције за добро извршење посла,
- ретенционе гаранције и
- гаранције за одржавање.

Осигурање извоза

Уговор о осигурању (полиса осигурања) АОФИ може потписати са привредним друштвима регистрованим на територији Републике Србије која се баве извозном делатношћу.

Трошкови у вези са издавањем полисе осигурања су:

а) Трошак прибављања бонитетног извештаја од овлашћених агенција. Бонитетни извештај може прибавити сам подносилац захтева за осигурање или га АОФИ може прибавити у његово име. Цена набавке бонитета варира у зависности од тога из које је земље купац за којег се тражи информација и колико брзо треба доставити извештај.

б) Једнократна накнада за обраду захтева (2.000 динара).

Висина премије осигурања зависи од следећих фактора:

- ризик земље у коју се извози (по ОЕЦД класификацији);
- обим извоза који се осигурава;
- услови плаћања страног купца;
- бонитет купца;
- ранија искуства извозника у вези са наплатом потраживања у иностранству

Агенција за осигурање и финансирање извоза Републике Србије а.д. Београд врши осигурање краткорочних потраживања по извозним пословима од комерцијалних и некомерцијалних ризика у складу са Условима за осигурање краткорочних потраживања у иностранству од комерцијалних и некомерцијалних ризика донетим Одлуком управног одбора Агенције 26.02.2009. године.

Предмет осигурања према овим Условима су краткорочна новчана потраживања осигураника на основу испоручене робе или извршених услуга дужницима, настала и пријављена у осигурање у периоду важења уговора о осигурању и за која је осигураник испоставио фактуре дужницима са одложеним роком плаћања.

Осигуравач (АОФИ) са осигураником закључује уговор о осигурању новчаних потраживања која обухватају (у целини или делимично) обрачунати износ по уговореној цени за испоручену робу и извршене услуге, под условима да је:

1. између осигураника и дужника закључен уговор о испоруци робе, односно вршењу услуга,

2. осигураник остварио извоз у вредности од најмање ЕУР 10.000,00 у претходној години или други одговарајући пропорционални износ остварен у текућој години до тренутка подношења захтева за осигурање, уз поседовање уговора цији је предмет извозни посао у вредности од најмање ЕУР 10.000,00 у текућој години,

3. удео робе и услуга домаћег порекла у извозном послу које је предмет осигурања најмање 51%,

4. позитивно оцењен бонитет дужника.

Условима осигурања нису обухваћена:

1. остала евентуална потраживања осигураника према дужнику или другом лицу а која су у вези са осигураним потраживањем, као што су: затезна камата, уговорна казна, пенали, потраживање за измаклу добит, губитак по основу курсних разлика, директне и индиректне штете, трошкови и друга потраживања осигураника према дужнику која су настала или ће настати као последица остварења осигураног случаја, и

2. потраживања извозника који је повезан са дужником тако да су појединачно или међусобно стекли власничка или друга права на основу којих дужник и осигураник директно и/или индиректно остварују једнострану и/или узајамну власничку и управљачку контролу, или су тако међусобно повезани да ефекти пословања једног утичу на пословање другог.

Осигурање потраживања врши се закључивањем уговора о осигурању који представља полису осигурања, а који се закључује уз претходну одлуку надлежног органа осигураваца.

Уговором о осигурању регулише се временски период његовог трајања, а продужење је могуће само на основу нове одлуке надлежног органа осигураваца на основу писаног захтева осигураника (30 дана пре истека).

У складу са овим Условима осигуравају се:

1. ризик инсолвентности дужника,
2. ризик продуженог неплаћања дуга и
3. некомерцијални ризици.

Ризик инсолвентности дужника остварен је од дана када је осигуравач примио обавештење од осигураника о покретању стецајног поступка банкротством, спровођењем реорганизације (у смислу домаћег закона којим се уређује стецајни поступак), односно принудног поравнања, или другог одговарајућег поступка против дужника са истоветним последицама према домицилним прописима земље дужника на основу одлуке суда или другог надлежног органа.

Осигураник је дужан да осигуравацу достави обавештење без одлагања, а најкасније у року од 30 дана од дана правноснажности акта надлежног органа којим је поступак покренут, или ако одређени акт не подлеже утврђивању правноснажности, од дана када су наступиле извршне правне последице по овом акту за поступак који се њиме покреће, односно спроводи.

Ризик продуженог неплаћања дуга остварен је протеком рока чекања који се утврђује уговором о осигурању и рацуна се од дана пријема обавештења да осигураник није наплатио од дужника потраживање пријављено у осигурање, које је дужан да достави осигуравачу у року од три радна дана од дана истека уобицајеног рока кашњења према одређеном дужнику (рок који осигураник уобицајно оставља дужнику за плаћање након рока доспелости потраживања. Уобицајени рок кашњења дужника одређује се уговором о осигурању).

Некомерцијални ризици обухватају случајеве када није могуће наплатити потраживања домаћих правних лица и предузетника од иностраног партнера, из следећих разлога:

1. неплаћања дуга у року од шест месеци од уговореног рока доспелости, ако је дужник држава, државна организација или лице за које гарантује држава, односно државна организација;
2. политичких догађаја у земљи дужника или ратног стања у држави чији је држављанин дужник са другом државом;
3. општег мораторијума плаћања, немогућности конверзије валуте земље дужника у конвертибилне валуте или забране трансфера, до истека тих забрана;
4. забране увоза робе или услуга од државе или државне организације као купца или корисника услуга;
5. једностраног раскида уговора од државе или државне организације као купца или корисника услуга, осим када је до једностраног раскида дошло услед повреде царинских или здравствених прописа државе увозника, односно државе корисника услуга;
6. заплене, оштећења, забране располагања или уништења робе, уцињених од стране државе или њених институција, од часа преласка робе преко државне границе до приспећа иностраном дужнику и
7. елементарних непогода.

Под некомерцијалним ризицима сматрају се и догађаји услед којих је настала штета домаћим лицима у вези са имовином инвестираном у сопствено привредно друштво, мешовито привредно друштво или пословне јединице у иностранству, и то:

- национализација, експропријација или друге мере државе које се могу изједначити са национализацијом или експропријацијом;
- немогућност располагања имовином у трајању од најмање 12 месеци због других мера предузетих од државе у којој је извршено инвестирање;

- уништење или оштећење имовине услед догађаја у рату који води држава у којој је извршено инвестирање имовине, односно политичких догађаја у тој држави.

У случају да осигураник није наплатио своја потраживања услед остварења неког од некомерцијалних ризика, дужан је да осигуравача обавести о томе у року од 3 радна дана од дана доспелости фактуре коју је испоставио страном купцу.

Када се оствари осигурани случај, осигуравач покрива штету осигуранику у висини динарске противвредности ненаплаћених потраживања обрачунате по средњем курсу Народне банке Србије на дан исплате штете, али максимално до висине уговореног лимита покрића за одређеног дужника (уговором о осигурању утврђује се укупан износ лимита покрића у ЕУР за осигурана потраживања према сваком дужнику) умањеног за самопридржај осигураника.

Ако се догоди осигурани случај у току трајања уговора о осигурању, обавеза осигуравача за исплату штете може се лимитирати износом максималне одговорности осигуравача коју осигуравац и осигураник споразумно утврђују у уговору о осигурању. Период трајања лимита покрића осигурања и максимална одговорност осигуравача одређују се уговором о осигурању.

Премија осигурања одређује се применом уговорене премијске стопе која се утврђује за сваког дужника по уговору о осигурању на укупан износ свих потраживања осигураника према односном дужнику, насталих у претходном месецу које је осигураник пријавио у осигурање. Премија осигурања се утврђује у складу са правилима пословања осигураваца и општим актом осигураваца о висини премијских стопа.

Премија осигурања исказује се у ЕУР, а обрачунава и плаћа у динарској противвредности по средњем курсу НБС на основу фактуре коју осигуравац испоставља осигуранику, у року од 3 радна дана од дана њеног пријема. У складу са овим Условима за период до пуног измирења обавезе осигураник нема било каква права према осигуравачу у односу на пријављена потраживања за која осигураник није у целини платио премију осигурања. У случају да осигураник не изврши своју обавезу престаје обавеза осигураваца да исплати штету коју осигураник претрпи услед немогућности наплате осигураног потраживања за које осигураник није платио премију осигурања и осигуравач може једнострано раскинути уговор о осигурању. Премија осигурања може се и авансно платити осигуравачу, при чему се начин обрачуна и плаћање премије посебно регулишу уговором о осигурању.

Srbija: Strana direktna ulaganja, neto, u periodu 2005 - 2012. po zemljama, u novcu¹⁾

u hiljadama evra

Red. br.	Zemlja ²⁾	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2005-2011
1	Austrija	168,864	409,815	848,627	330,567	234,149	145,850	154,693	55,275	2,347,840
2	Norveška	24	1,296,061	2,326	4,025	-526	1,567	953	3,451	1,307,880
3	Luksemburg	88,331	4,839	185,226	48,576	6,002	6,739	812,829	64,435	1,216,978
4	Nemačka	154,868	645,370	50,516	59,572	40,101	32,921	76,591	43,444	1,103,382
5	Italija	14,759	49,087	111,504	333,665	167,386	42,296	128,068	71,709	918,474
6	Grčka	183,137	672,010	237,108	33,338	46,724	24,450	9,958	-296,053	910,671
7	Holandija	80,387	-176,560	-24,199	336,711	172,267	200,100	240,840	1,386	830,933
8	Ruska Federacija	11,722	12,713	1,700	7,903	419,751	6,993	74,187	18,503	553,472
9	Slovenija	149,854	154,529	64,033	70,659	34,290	80,859	-108,387	52,560	498,397
10	Švajcarska	45,922	-4,223	70,458	82,319	62,883	50,643	47,742	78,389	434,132
11	Francuska	34,816	79,087	61,458	53,810	7,150	17,089	113,652	14,304	381,366
12	Hrvatska	30,356	17,446	26,802	100,428	19,938	37,928	4,918	118,959	356,776
13	Mađarska	24,613	179,260	22,901	21,891	17,787	15,488	67,591	504	350,036
14	Velika Britanija	51,444	77,977	-21,054	10,122	51,842	53,344	-6,174	39,541	257,043
15	SAD	16,067	-20,593	23,536	35,624	12,583	54,779	25,633	28,051	175,681
16	Crna Gora		10,466	152,631	54,078	-3,608	-64,947	5,621	-8,747	145,494
17	Bugarska	651	42,034	34,350	14,605	1,291	9,745	793	29,654	133,123
18	Slovačka	21,578	15,959	2,320	935	24,512	32,531	-4,830	-13,449	79,555
19	Belgija	10,306	4,160	17,276	12,000	2,366	3,536	5,006	1,672	56,321
20	Izrael	11,588	3,681	19,397	-494	52	1,703	223	1,042	37,191
21	Letonija	5,208	8,178	2,645	482	1,065	80	1,715	3,093	22,465
22	Kipar	56,697	-300,382	99,901	1,795	26,348	44,953	42,581	39,776	11,669
23	Lihtenštajn	-32,839	-14,595	-1,916	3,375	174	814	9,867	-429	-35,549
24	Bosna i Hercegovina	3,599	-13,582	-622,496	-47,327	340	-22,000	-9,800	143	-711,123
25	Ostale	30,317	89,571	83,081	21,355	-39,895	53,066	104,237	-136,791	204,941
	UKUPNO	1,162,268	3,242,306	1,448,132	1,590,013	1,304,973	830,525	1,798,508	210,422	11,587,146

Izvor: NBS

¹⁾ Podaci o stranim direktnim ulaganjima podložni su korekcijama prema zvaničnim izvorima.

²⁾ Podatke o stranim direktnim ulaganjima u novcu NBS dobija od poslovnih banaka, što znači da podatke o stranim ulaganjima u novcu, dobijamo po zemljama plaćanja, a ne po zemljama ulaganja.

NAPOMENA: Strana direktna ulaganja, neto uključuju ulaganja i povlačenja ulaganja nerezidenata u Srbiju i ulaganja i povlačenje ulaganja rezidenata u inostranstvo.

ЗАКЉУЧАК

Србија је мала земља која за свој привредни развој мора користити додатну акумулацију из иностранства. Привредни развој у протеклих петнаестак година карактерише недовољно инвестирање у производњу и мало учешће инвестиција у бруто домаћем производу у поређењу са другим земљама. Прилив иностраних средстава у Србију после 2000. године карактерише улагање превасходно у инфраструктуру и енергетику, док се врло мало улаже директно у производњу. Тек у 2006. години предузете су мере за подстицање гринфилд инвестиција, а расписани су и тендери за неке концесије. У циљу бржег привредног развоја неопходно је поред кредита међународних финансијских и регионалних организација, влада и комерцијалних кредитора, стимулисати прилив иностраних директних инвестиција, водећи рачуна о секторском усмеравању у производне капацитете који ће бити извозно орјентисани.

У привредном развоју не можемо се ослонити само на средства из иностранства, већ треба рачунати и на домаћу акумулацију, која се може обезбедити стимулисањем динарске штедње. Инвестирање у производњу из домаћих и иностраних извора, а првенствено прилив страних директних инвестиција, омогућиће да Србија уђе у круг развијених земаља.

Из свега изнетог, може се закључити да СДИ, као један од носилаца међународног кретања капитала, представљају, на једној страни, велику шансу за побољшање стања економија у земљама у развоју, а с друге стране, инвеститорима дају могућност за остваривање већег профита, што и јесте основни мотив за ТНК да предузимају инвестирање у иностранство. Ипак, тренутно стање у СДИ токовима не иде на руку ЗУР јер око 70% свих улазних СДИ је усмерено према групи развијених земаља, а чак 90% страних директних инвестиција потиче из ових привреда. Да би то промениле многе земље прибегавају промоцији својих привреда и не ретко дају велике уступке страним инвеститорима како би привукле капитал у своју земљу. Ти уступци често доводе до асиметрије у третману (позитивне дискриминације) у односу на домаћа предузећа, што може додатно погоршати и онако тешко стање у привреди земље домаћина. Напокон, земље којима свеж капитал највише треба већ су презадужене па је прилив капитала кроз СДИ најбоље решење. Осим капитала, веома значајно за земље у транзицији је и учење на примерима страних компанија, прихватање нових модела пословања, и генерално, понашања у пословним односима, што је било маргинализовано у периоду комунизма.

Иако се понегде појављују мишљења да СДИ могу донети више штете него користи, преовлађују ставови, како у стручним тако и у релевантним политичким круговима - да су СДИ спасоносна и једина развојна шанса земаља са економијама у транзицији и групе неразвијених земаља. Који је модел СДИ најприхватљивији за поједину земљу највећим делом зависи од стања привреде у тој земљи, јер се мора водити рачуна да СДИ не произведу контра ефекте и да се отварањем страних компанија не створи дуална економија у којој слабе и до јуче заштићене домаће фирме, не би имале никакву шансу.

Када је реч о преоштрим условима привређивања, као водећем општем проблему који тишти наше привредне субјектате, прво је потребно истаћи да је држава њихов главни креатор. Истина, наша држава се након 2000. године суочила са мноштвом наслеђених великих ограничења, па је отуда у борби за њихово превазилажење добрим делом занемарила потребу сопствене рационализације и подизања своје компетентности за превођење наших привредних субјектата у актере савременог тржишног привређивања. Отуда је неопходно да држава, првенствено уз помоћ политичких снага и активно учешће релевантних социјалних партнера, ургентно поради на подизању сопствене привредне компетентности и функционалном редуковању опште и заједничке потрошње. Из те и такве реформисане позиције она би требало да

упорно тежи могућем побољшавању општих услова привређивања, нарочито у смислу: неопходног комплетирања законске регулативе привређивања, првенствено преко: осавременавања постојећег законског акта којим се уређује област самосталног предузетништва, доношења посебног акта о занатству са разрадом занатских стандарда и добијања занатских лиценци, поштравања прописа у области сузбијања нелојалне конкуренције (посебно деловања тзв. Сиве економије), повећања заштите домаће привреде путем адекватне измене увозно-извозних и царнских прописа и сл.; одлучујућег утицаја на подизање програмске и оперативне ефикасности рада институција које се баве праћењем и унапређивањем привредних делатности и подржавањем запошљавања, што првенствено важи за систем привредних комора, службе за запошљавање, агенције за развој предузетништва и др.; упорног и систематичног смањивања учешћа опште и заједничке потрошње у примарној расподели новостворене вредности код привредних субјеката, које мора бити праћено адекватним смањивањем скупа буџетских корисника и редуковањем средстава за њихове програме рада; и адекватним финансијским подржавањем развоја малог бизниса, нарочито преко оснивања посебних финансијских фондова, неопходног смањивања каматних стопа у кредитирању, поједностављивања и скраћивања кредитних процедура и си.

Пословна клима у Србији се побољшава, али не довољно брзо да би стимулисала бржи развој корпоративног сектора, као и сектора малих и средњих предузећа. Основна ограничења, када су у питању институције и регулатива, леже у неспровођењу прописа и у неадекватном функционисању институција. Наиме, да би се побољшала пословна клима у овом сегменту, потребно је обезбеди спровођење закона, отклонити институционалне препреке за јачање конкуренције и бржи пролаз (улаз/излаз) кроз тржиште како би се смањило негативан утицај дискриминације која је представљена као фактор који негативно утиче на пословну климу. Србија полако ствара услове за одрживи економски раст. Посматрајући кретање бруто домаћег производа у протекле четири године, сигурно је себи обезбедила високу позицију у региону. Приватна потрошња предузећа и приватне инвестиције још увек нису на задовољавајућем нивоу. Приватизација предузећа у друштвеном сектору и долазак страних компанија су покренули индустријску производњу и извоз, тако да има основа за очекивања високих стопа економског раста у надолazeћем периоду. Инфлација, иако у разумним границама, сваке године излази из предвиђеног интервала и не дозвољава брже смањење каматних стопа. Иако држава интервенише у развоју приватног сектора малих и средњих предузећа, одобравањем повољних кредита за започињање пословања код Фонда за развој или директним субвенцијама, велики број предузећа (нарочито микро и малих) није у стању да се одржи без новог задуживања, а при томе пословне банке су много више окренуте сектору домаћинства него одобравању кредитних линија које су намењене малим и средњим предузећима. Дакле, приватни сектор је потребно растеретити, ослобађајући га свих оних (или дела) трошкова који би били супституција за нове инвестиције у производњу и креирање нових радних места.

Међутим, када су у питању макроекономски фактори и њихов утицај на креирање пословног амбијента, на основу исказане анализе може се закључити да је ова група фактора веома блиско повезана са институционалним и регулаторним факторима, будући да предузећа препознају кршење закона и претерану бирократију, као и присуство корупције као факторе са веома израженим негативним утицајем на формирање и атрактивност (за стране и домаће инвеститоре) пословног окружења за будућа улагања. Надаље, предузећа прате рад Владе и имају позитиван став о утицају економске политике на пословну климу, али сматрају да Влада своју пажњу треба да усмери ка процедурама, спровођењу закона и суспензији нелегалних метода за остваривање пословних резултата, како би се пословно окружење дугорочно побољшало.

Дакле, горе поменути факторима пословног окружења можемо додати и оне према којима пословну заједницу највише брину нестабилност политичког система, понашање јавних предузећа и нефе услови пословања, као и (не)функционисање тржишта. Наиме, ови фактори пословног окружења су имали неповољан утицај на општи ниво поверења привредника о побољшању пословне климе у Србији.

Имајући у виду садашње наглашене територијалне неједнакости у привредној развијености Србије, стратегија остварења њеног бржег привредног раста мора се ослонити на комплементарне стратегије регионалног развоја. За промену традиционално слабе покретљивости радне снаге на макро нивоу потребан је висок степен улагања и довољно дуго време. Стога се пажња мора усмеравати на локални, односно регионални ниво, односно на унапређење координираног деловања различитих јавних служби и кроз остварење социјалног партнерства. У том смислу, у организацији државе, значајна је сарадња локалне самоуправе и регионалних јединица Националне службе за запошљавање, регионалних привредних комора, Агенције за мала и средња предузећа на републичком и регионалним нивоима, Уније послодаваца Србије и локалних послодавачких организација, удружења привредника, репрезентативних синдиката и др.

Мала и средња предузећа данас чине окосницу привреде развијених и многих других земаља. У привредној структури ЕУ има чак 25 милиона ових предузећа у којима је запослено 95 милиона људи, што чини 55% од укупног броја запослених у приватном сектору. Сви економски и политички потези у овим земљама, респектују овај сектор са циљем да очувају његов динамичан раст, што у крајњем обрачуну омогућава већу запосленост, а и тиме и висок стандард грађана.

Систематско решавање текућих проблема у нашој привреди као целини, под водством државе у пракси би свакако омогућило формирање јасног и све снажнијег тренда повећавања броја малих фирми, затим подизања њихове економске ефективности, као и на тим основама створеног значајног обима нових радних места за смањивање велике друштвене незапослености у нашој земљи. На ово упућују постулати савремене теорије тржишног привређивања, као и практична искуства неких малих земаља, које су на тај начин сиромаштво замениле успешним развојем. Имплицитно томе, са оваквим развојем нашег самосталног предузетништва остварио би се његов све важнији допринос даљој успешној тржишној трансформацији читаве наше привреде и њеном лагоднијем и адекватнијем укључивању у савремену међународну поделу рада. Наравно, све ово би се у пракси каузално одразило на превазилажење садашњег сиромаштва и јачања друштвеног стандарда у Србији.

ЛИТЕРАТУРА

- Dewey, D. Modern Capital Theory, Columbia University 1965, стр . 9.
- Jevons, W. S. Lectures on Political Economy, Macmillan 1977, стр. 10
- Ђурић, Д., “Развој и интеграција југословенске привреде у светску”, у: Изазови развоја на прелазу у ХХИ век, Зборник радова, Институт економских наука, Београд 1999. стр. 214.
- Унковић, М., “Међународна економија”, Универзитет Сингидунум, Београд, 2010.год., стр.127-141
- Максимовић, Јб., “Глобализација и токови страних директних инвестиција”, Пословна политика, Национална стратегија придруживању и приступању ЕУ, 2002.
- Митровић Јб. “Глобализација и транзиција као развојни мегатрендови савремености”, Економске теме бр. 1-2, Зборник радова, Економски факултет Ниш, Ниш 2001.год
- Јовановић Гавриловић, П., „Међународно пословно финансирање“, Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду, Београд, 2008.год., стр. 177-178.
- Марковић, Н. “Предузетништво”, Цеком-боокс, Нови Сад, 2007.год.
- 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. п. 2.
- UNCITAD, - World Investment Report (WIR) 1997, п. 107.
- Lipsey, Robert E., “Home and Host Country Effects of FDI”, NEBER Working Paper 9293, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 2002, пп. 2–3
- Blomström, Magnus, and Sjöholm, Fredrik, “Technology transfer and spillovers: Does local participation with multinationals matter?”, European Economic Review, Vol. 43.
- Helpman, Елханан, “Trade, FDI, and the Organization of Firms”, NBER Working Paper 12091, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 2006, п. 13
- Ekholm, Karolina, et al., “Export-Platform Foreign Direct Investment”, NBER Working Paper 9517, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, 2003, пп. 25–26
- Shatz, Howard J., and Venables, Anthony J., “The geography of international investment”, п. 9.
- Arthur, W. Brain, “How Growth Builds Upon Growth in High-Technology”, Annual Sir Charles Carter Lecture: Report 138, Feb. 2002, Northern Ireland Economic Council, Belfast, 2002, п. 5.
- <http://www.концесије-рс.орг/цир>
- Закон о концесијама ("Службени гласник Републике Србије", бр.55/2003). Члан 1.
- Ковачић, О., “Платни биланс и међународне финансије”, Београд, ЦЕСМЕЦОН, 1994.
- Стакић, Б., “Финансијски и девизни менаџмент у туризму”, Сингидунум, Београд, 2007., стр. 293
- Грачанац, А., “Глобално банкарство”, Факултет за услужни бизнис – Нови Сад, 2003., стр. 117
- Тодоровић, Ј., “Стратегијски менаџмент”, Економски факултет, Београд, 2008.год., стр. 16
- UNCTAD: World Investment Report 2010, New York and Geneva, 2010. ,п. 167-171.
- UNCTAD: World Investment Report 2009, New York and Geneva, 2009.,п.37

- Kearney, A. T., „New Concerns in an Uncertain World - The 2007 A. T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index“, Global Business Policy Council, Virginia, 2008.,п.29-37
- Савић, Љ., „Како у условима приватизације у Југославији повећати прилив страних директних инвестиција“, Економске теме, Вол. 40, бр. 1-2, Економски факултет Ниш, 2002., стр. 203
- Антевски, М.,(2009), „Развојни потенцијали страних директних инвестиција: компаративна међународна искуства“, Економске теме, Вол. LXI, бр. 1-2, Ниш, стр. 51.
- Петровић, П., Антевски, М., (2006), „Карактеристике и ефекти страних директних инвестиција у Србији“, Економске теме, ХЛИВ, бр. 1-2, Ниш, стр. 189
- Беговић, Б., ат ал, (2008), „Гринфилд стране директне инвестиције у Србији“, Центар за либерално- демократске студије, Београд; стр.58.
- IFC and The World Bank: „Doing business 2010. Serbia“;стр.1
- Драгутиновић, С., ат ал,(2009), „Светска економска криза и последице по привреду Србије“, Факултет за економију, финансије и администрацију, Београд;стр.45.
- Народна банка Србије: „Анализа дуга Републике Србије“, Београд, март 2010.,стр.2
- „Службени гласник СЦГ“, 45/05; Закон о изменама и допунама Закона о приватизацији, чл.7
- www.ces.org.rs/plf/Дјурицин (Ђуричин, Д., „Транзиција, стабилизација и одрживи развој: перспектива Србије“.)
- www.merr.gov.rs/ објављено: 13. мај 2010.
- Капор, Предраг: Међународне пословне финансије, Мегатренд универзитет примењених наука, Београд, 2005., стр.96.
- Билтен "Инострана трижишта"број 15; Југословенска банка за међународну економску сарадњу а.д. Београд, март 2002.
- Delio E. Gianturco: Export Credit Agencies, The Unsung Giants of International Trade and Finance, Quorum Books, Westport, Ct, USA, 2001.
- Malcom Stephens: The Changing Role of Export Credit Agencies 1999 International Monetary Fund Publication, 1999.
- [хттп://www.цофацератинг.цом](http://www.цофацератинг.цом)
- Новак, Лана: "Процена ризика улагања у земљу са посебним освртом на процену ОНДД-а за улагања у СиЦГ"; Спољнотрговински саветник бр.2/2006, Пословни биро, Београд, 2006., стр. 73.
- Члан 1. Уредбе о осигурању извоза, «Народне новине» број 61/2007.
- ЕУ Директива 84/568/ЕЕЗ
- Цветковић, мр Предраг: Ризици подобни за издавање гаранција МИГА, Право и привреда бр. 5-8/2002, стр. 722
- Тодоровић; Владимир, Међународни уговори, књига 5, том ИИ; Трговина и облигације, стр, 965; Службени гласник, 2004.
- Трифуновић, Миљко: Међународни платни промет, банкарство и монетарни систем; Науцна књига, Београд, 1988. стр.59-67.

- Газивода, Јелена: "Осигурање извозних кредита у домаћој пракси", Ревија за право осигурања, бр.1/2/2004, Београд, стр.34.
- Закон о финансирању осигурања извозних послова против некомерцијалних ризика, „Службени лист СФРЈ”, бр. 71 од 28.12.1973. и бр. 52 од 19.10.1979.
- Интернет презентација Фонда: <http://www.смеца.ср.ју>
- Закон о осигурању Републике Србије („Сл.гласник РС“, бр. 55/2004, 70/2004 и 61/2005)