

DIREKTNE STRANE INVESTICIJE U FUNKCIJI POBOLJŠANJA KONKURENTNOSTI PREDUZEĆA U TRANZICIJSKIM ZEMLJAMA

THE FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN FUNCTION OF IMPROVEMENT COMPETITIVENESS COMPANY FROM TRANSITION COUNTRIES

JELENA ŽUGIĆ, Montenegro Business School, Podgorica

Apstrakt : *Direktne strane investicije (FDI) su razvojna šansa kompanija u tranzicijskim zemljama i najbolji put dugoročnog povećanja proizvodnje, zaposlenosti i životnog standarda. Ovaj oblik međunarodnog kretanja kapitala je pravi generator i akcelerator globalizacije, doprinosi poboljšanju međunarodne konkurentnosti tranzicijskih zemalja i u korelaciji je sa izvoznom orijentacijom zemlje. U ovom trenutku, FDI predstavljaju najveću razvojnu šansu preduzeća u tranzicijskim zemljama. Preciznije rečeno, one su jedini oblik međunarodnog kretanja kapitala koji bi mogao pokrenuti proizvodnju, otvoriti joj put van nacionalnih granica, povećati zaposlenost i podići životni standard u zemljama Centralne i Jugoistočne Evrope. U današnjim uslovima poslovanja neophodno je osloniti se na podsticanje onih FDI koje bi doprinjele prestrukturiranju u pravcu proizvodnje proizvoda koji su konkurentni na međunarodnom tržištu.*

Ključne riječi: *direktne strane investicije, tranzicija, konkurentnost*

Abstract : *Foreign direct investments (FDI) are developmental chance of companies from transition countries and the best way to increase production, employment and living standard for the long term. This form of international movement of capital is authentic generator and accelerator of globalization, it improves international competitiveness of companies in transition countries and it is in correlation with the export aspect of some countries. In this moment, FDI is the biggest developmental chance of companies from transition countries. Precisely, it is the only form of international movement of capital which could move the production, open the door abroad, increase employment and raise the living standard in Central and Eastern Europe. In today's business conditions, it is necessary to rely upon those FDI that would contribute to the restructuring towards the production of products that are competitive at the international market.*

Key Words: *foreign direct investment, transition, competitiveness*

(JEL classification: F 21; F 31; P 20)

Preliminary communications; Received: Mart 12, 2008

1. Uvod

Zemlje Centralne Evrope su u procesu tranzicije pošle od pretpostavke da nemaju ni dobra preduzeća ni dobre institucije i široko su otvorile vrata FDI. Njihov rast se zasnivao na produktivnosti, što je podrazumijevalo visok nivo nezaposlenosti i veliku budžetsku potrošnju koja se finansirala deficitarno. Priliv stranog kapitala doveo je do značajnih deficita na tekućim računima ali se ova strategija pokazala uspješnom, jer je spoljnotrgovinski deficit vremenom smanjen a izvoz je porastao brže od uvoza. Predu-

zetnici su obezbijedili konkurentan izvoz i efikasnu proizvodnju. Na taj način međunarodni plasman kapitala u vidu FDI se pokazao veoma isplativim. S druge strane, mnoge zemlje Zapadnog Balkana su u nekim slučajevima prodavale i sada prodaju svoja preduzeća strancima, a u drugim slučajevima prave koliziju sa domaćim preduzetnicima i osnivaju razne domaće monopole. Posledice tada obično padaju na budžet, gdje su skoncentrisana socijalna davanja i zaposlenost u javnom sektoru. Ova strategija je prepreka pridruživanju Evropskoj Uniji (EU), a ako se

tome dodaju domaći monopoli, umjesto ulaska zdravog stranog kapitala, neminovna je proizvodnja nekonkurentnog proizvoda i u svojoj zemlji i na međunarodnom tržištu.

Iskustva tranzicijskih zemalja u modernoj ekonomskoj literaturi pokazuju nedvosmisleni činjenicu da je cijena tranzicije veoma visoka. Razlike između razvijenih i nerazvijenih zemalja su veoma velike. To pokazuje činjenica da svaki korak naprijed u ekonomskim performansama produbljuje zaostatak u nivou ekonomskog razvoja između bogatih i siromašnih zemalja. Podaci pokazuju da 15% svjetskog stanovništva kreira više od 80% svjetskog bogatstva i 85% svjetske populacije živi ili preživljava sa manje od 20% svjetskog bogatstva (Čičić, Brkić 2002, s. 560) Kolika je cijena tranzicije najbolje pokazuje podatak da je u periodu od 1990. do 2000. svega pet tranzicijskih zemalja, od ukupno 24, imalo veći GDP (*gross domestic product*) u 2000. u odnosu na 1990. (*The World Bank 2002*). Dubina tranzicione recesije može se posmatrati i kao komparacija sa recesionim rezultatima iz perioda Velike svjetske ekonomske krize. Ukupni pad outputa u zemljama Centralne i Istočne Evrope (CIE- *Central and Eastern Europe*) i baltičkim zemljama je bio 22,6%, dok je u zemljama CIS (*Commonwealth of Independent States*) bio čak 50,5%.

Primjera radi, Poljska je imala najkraću i najblažu recesiju, pa je proizvodnja pala za šest procenata za kontinuirano vrijeme od dvije godine. Tri baltičke zemlje (Estonija, Latvija i Litvanija) su imale najdužu (5-6 godina) i najdublju (35-51%) recesiju među zemljama Centralne i Istočne Evrope. U tri zemlje CIS-a i to Gruziji, Jermeniji i Moldaviji pad outputa je bio najvidljiviji. Gruzija je imala ubjedljivo najveći pad od 78%. S druge strane, Ukrajina, koja je deset uzastopnih godina imala pad outputa, u 2000. je zabilježila napredak. Koliko su FDI značajne za razvoj tržišne ekonomije jedne zemlje najupečatljivije govori upravo primjer Ukrajine. Samo pet godina nakon posmatranog perioda, FDI koje su ušle u Ukrajinu iznosile su 6,6 milijardi €, skoro jednako sumi koju je u Ukrajinu uložena od njene nezavisnosti 1991. godine. Ovaj skok je nastao gotovo isključivo kroz reprivatizaciju čeličane *Krivorižstal*, koju je *Mital Stal* korporacija kupila u jesen 2004. za čak 4,02 milijarde €. Navedeni podaci potvrđuju tezu da tranzicijske zemlje moraju otvoriti svoja tržišta i pustiti strani kapital da uđe, ozdravi domaću privredu, poveća broj zaposlenih i životni standard, i istovremeno, kroz stvaranje kvalitetnije ponude, ostvari veću međunarodnu konkurentnost njihovih preduzeća. Taj cilj će najprije ostvariti ako naprave ozbiljnu stra-

tegiu kojom će privući zdrave FDI, kao najznačajniji oblik međunarodnog plasmana kapitala.

2. FDI kroz privatizaciju i *grinfeld* investicije

Teorijski posmatrano, direktne strane investicije predstavljaju dugoročan plasman privatnog kapitala u inostranstvo, kojim se stiče vlasnička kontrola nad inostranim preduzećem. Drugim riječima, one podrazumijevaju dugoročan odnos između direktnog investitora i inostranog preduzeća, kao i značajan stepen uticaja direktnog investitora na menadžment inostranog preduzeća. U ovom trenutku, FDI su jedini oblik međunarodnog kretanja kapitala koji bi mogao pokrenuti proizvodnju preduzeća u tranzicijskim zemljama, obezbijediti domaću i međunarodnu konkurentnost proizvoda, povećati zaposlenost, podići životni standard, povećati bruto društveni proizvod, izgraditi infrastrukturu i privući naprednu tehnologiju.

FDI mogu nastati osnivanjem potpuno novog preduzeća odnosno kupovinom zemljišta za izgradnju novih fabrika i postrojenja, i te investicije u teoriji nazivamo *greenfield* investicijama. Da bi se direktna investicija nazvala *greenfield* investicijom, onda investitor mora da napravi novu fabriku ili postrojenje na tržištu zemlje u koju je ušao, mora da zaposli nove ljude, i što je najvažnije, mora da na to tržište donese novi proizvod. Iako su u teoriji *greenfield* investicije obično vezane za industriju, u praksi je situacija malo drugačija, jer su se one proširile na mnoge druge oblasti, uključujući i sektor usluga. Istovremeno, postoji i mogućnost kupovine zemljišta sa već postojećom infrastrukturom i takav slučaj je u teoriji poznat kao *brownfield* investicija. FDI mogu nastati spajanjem (*merger*) ili pripajanjem (*aquisition*) postojećih preduzeća. Ako se ta preduzeća nalaze u drugim državama, riječ je o međudržavnim merdžerima i akvizicijama.

Za većinu tranzicijskih zemalja karakteristično je da preferiraju FDI kroz privatizaciju postojećih preduzeća. Utisak koji tranzicijske zemlje na ovaj način ostavljaju jeste da ne razmišljaju dugoročno i da se rukovode tezom da je bolje naći bilo kakvog, nego nemati nikakvog investitora. Direktnim ulaganjem kroz privatizaciju teško će se otvoriti nova radna mjesta jer, kako je praksa već pokazala, nakon njihove prodaje utvrđuje se višak radnika za koje se spremaju otpremnine. Iz tog razloga su zemlje Centralne Evrope u proces tranzicije pošle od pretpostavke da nemaju ni dobra preduzeća ni dobre institucije i široko su otvorila vrata FDI. Većina njih je ozbiljno pristupila ovom obliku međunarodnog plas-

mana kapitala i što je najvažnije, planski ga usmjerila. Drugim riječima, ove zemlje su imale strategiju privlačenja stranih direktnih investicija, što se za mnoge sadašnje tranzicijske zemlje teško može reći.

Navedena hipoteza se može potvrditi na sljedećim primjerima. U posljednjih šest do sedam godina, više od polovine iznosa FDI u zemlje Zapadnog Balkana je bilo usmjereno u Hrvatsku, dok je ostatak išao u preostalih pet zemalja. Ipak, proces tranzicije zemalja Zapadnog Balkana i tržišne privrede je još uvijek nekompletan i veliki broj ozbiljnih investitora izbjegava ove zemlje, zbog čega je priliv FDI još uvijek na nedovoljnom nivou. Najveći priliv po osnovu FDI je u većini ovih zemalja ostvaren po

osnovu prihoda od privatizacije. Tako je, na primjer, u 2000. godini, oko trećina priliva po osnovu direktnih investicija u Hrvatsku i dvije trećine ovog priliva u Albaniju ostvareno prodajom banaka u državnom vlasništvu ili davanjem dozvola za mobilne operatore. Privatizacijom državnog *Telekoma* u 2001. Makedonija je ostvarila priliv po osnovu FDI, koji je bio jednak ukupnom prilivu po tom osnovu u prethodnih deset godina.

Kada je u pitanju Crna Gora (CG), ona je još 2005. raspisala tendere za privatizaciju velikog broja svojih preduzeća, a na isti način ima namjeru da proda i preostali dio domaćih kompanija, što se može vidjeti u dvije sledeće tabele.

Tabela 1: Preduzeća prodana na tenderu u 2005.(u mil. €)

<i>Preduzeća</i>	<i>Cijena za akcije</i>	<i>Obećana ulaganja</i>
Telekom	114	67.3
KAP	48,5 (+ 28 Vladi)	55
Podgorička banka	14.2	40
Rudnici boksita	6,0	4,0
HTP Korali	4.55	7.55
Hotel Mediteran	0.94	6.15
Centrojadrans	0.5	1.2
Ukupno	216.7	181.2

Tabela 2 : Najvažnije kompanije koje će biti prodane na tenderima (u mil. €)

<i>Kompanija</i>	<i>Državni udio (%)</i>	<i>Proc. vrijednost</i>
Elektroprivreda	67	6.907
Luka Bar	54	133
Plantaze	54,2	68,7
Željezara	59,2	63,3
Duvanski	51,1	19,7
UTIP	51,3	17,2
Jadransko brodogradilište	62,7	31,6
Crnogoraput	30,9	
Lovćen osiguranje	41	

Međutim, bez obzira koji oblik FDI izabrale, ključno pitanje koje tranzicijske zemlje treba sebi da postave glasi: Koliko su efikasno FDI iskorišćene i koliki je njihov doprinos ekonomskom razvoju zemlje? Upravo tu glavnu ulogu treba da odigraju *greenfield* investicije, kao glavni oblik FDI. Od svih oblika direktnog investiranja one su jedine koje se u funkciji unapređenja međunarodne konkurentnosti preduzeća, najbolji način da se pokrene proizvodnja, ozdravi domaća privreda, privuku nove tehnologije, uvedu novi proizvodi i zaposle novi ljudi.

Posmatrano na globalnom nivou, *greenfield* investicije su se povećale, sa 9.300 projekata 2003. na 9.800 projekata u 2004. (*United Nations Conference on Trade and Development 2005*). Kao što je bilo i 2003. zemlje u razvoju i zemlje Jugoistočne Evrope su privukle mnogo veći broj *greenfield* investicija nego razvijene zemlje. Da li će se preduzeća odlučiti za ovu vrstu stranog direktnog ulaganja zavisi od toga sa čim raspolaže, kakve su lokalne specifičnosti investicionog ambijenta, kakvu tehnologiju namjerava da instalira i u kom pravcu želi da se razvija.

U CG, kao tranzicijskoj zemlji, ima jako malo *greenfield* investicija, i one se, osim operatera mobilne telefonije Promonte, koja je ujedno i najveća *greenfield* investicija u CG, obično vezuju za uslužni sektor, poput hotela Splendid, finansijski sektor, poput Hipo alpe adria banke i LB Leasinga, a jako malo ih ima u proizvodnji, poput osnivanja pogona za flaširanje *Coca-Cole*, gdje je investirano dva miliona €.

Koliki značaj za ekonomiju jedne zemlje mogu imati *greenfield* investicije adekvatno pokazuje primjer kompanije *ProMonte*, najvećeg operater mobilne telefonije u CG. Kompanija je osnovana 1996, dolaskom prvog stranog investitora u CG, grčko - norveškog konzorcijuma ETL (*European Telecom Luxembourg*), koji čine *Telenor Mobile Communications AS*, *Wcom Investment*, *West South Tel* i *TopStar Shipping*. *Telenor* je vodeća telekomunikaciona kompanija u Norveškoj, a kompanija ima značajne investicije van matične zemlje, u Mađarskoj, Rusiji, Jugoistočnoj Aziji, kao i u CG. *ProMonte GSM* je prvi značajniji investitor koji je došao u CG sredinom 90-ih. Oni su u tom periodu prvi probili ambijent u uslovima nestabilne političke situacije i visoke stope inflacije, kao i u uslovima međunarodnih sankcija. Ova kompanija se sada nalazi u stopostotnom vlasništvu *Telenor grupe*, jednog od vodećih igrača na tržištu mobilne telefonije u svijetu, kada je u pitanju veličina i kvalitet. Sa dolaskom stranog investitora došla je i nova GSM tehnologija. Kompanija je na početku imala 30 radnika, a danas 286 stalno zaposlenih. U prvih pet godina, najveća pažnja je poklonjena obuci inženjerskog kadra, a u posljednje dvije godine najviše se specijalizuju zaposleni iz oblasti prodaje i marketinga. *ProMonte* je prvi operater mobilne telefonije koji je u CG uveo EDGE tehnologiju za brzi prenos podataka odnosno EDGE roming.

Jedan od primjera *greenfield* investicija u tranzicijskim zemljama je primjer Rumunije, gdje su početkom 2006. dvije austrijske kompanije počele da grade nekoliko fabrika za preradu drveta, vrijedne 500 miliona € (*InvestRomania 2005*) To su najveće FDI u istoriji Rumunije. Fabrike su izgradile dvije austrijske firme *Eger* i *Holz Industrie* i one su koristile drveni otpad. Ta investicija je donijela direktno zaposlenje za 1.100 ljudi i oko 4.000 indirektnih poslova koji će se pojaviti u kasnijim fazama rada. Dvije austrijske firme će graditi i četiri luksuzna hotela u Radauti, sa 100 soba i nekoliko konferencijskih sala.

Zaključak koji se može izvesti iz navedenih primjera je sledeći: za tranzicijske zemlje je na dugi rok mnogo važnije da privuku kapital putem *greenfield* investicija umjesto putem investicija kroz privatizaciju jer će se na taj način pokrenuti ciklus proizvod-

nje novih proizvoda, povećati kvalitet proizvoda i usluga i zaposliti novi ljudi. Osim toga, na ovaj način će se privući nova tehnologija i novi brendovi koji će biti mamac za ostale da dođu i ulažu, za razliku od privlačenja stranog kapitala putem privatizacije, koji je mač sa dvije oštrice.

3. FDI kroz merdžer i akviziciju

FDI kroz merdžer (spajanje) i akviziciju (pri-pajanje) su veoma atraktivan način međunarodnog plasmana kapitala. Posmatrano na globalnom nivou, merdžeri i akvizicije su porasli za 28% i iznosili su 381. milijardu USA\$. Koliko su one atraktivne, koliko utiču na povećanje tržišnog učešća i kvaliteta proizvoda, najbolje ilustruju sledeći primjeri. Jedna od najvećih akvizicija je bila između kompanija *Abbey National* iz Velike Britanije i *Santander Central Hispano* iz Španije, vrijedna 15,8 milijardi USA\$. To je skoro ista cifra najveće kooperacije sklopljene 2003, ali i samo 1/13 najveće saradnje ikada sklopljene u istoriji, između *Vodafone* i *Mannesmann* u 2000. Značajan rast merdžer- akvizicija kupovina postoji i u Kini i Indiji, sa dupliranom vrijednošću u obje zemlje, tako da je Kina postala najveća meta za merdžere i akvizicije u zemljama u razvoju. I Srbija može poslužiti kao dobar primjer za akvizicije, imajući u vidu banku *Inteza*, *Coca Colu* i *EFG* grupu, koje su joj donijele devizni priliv od oko 600 miliona €. Najbolji primjer motiva za direktnim investiranjem je akvizicija hrvatskog trgovinskog lanca i koncerna *Agrokor* koji je 2003. kupio vodeću i najveću industriju sladoleda u Srbiji, kompaniju *Frikom*. Ova je akvizicija bila od ključne strateške važnosti za *Agrokor* jer je ukupnoj *Agrokorovoj* djelatnosti proizvodnje sladoleda i zamrznute hrane dodala novu vrijednost, koja će omogućiti pozicioniranje *Agrokor*a kao vodećeg proizvođača ove grupe roba u regiji. Potpuni učinak promjena koje je *Agrokor* pokrenuo ulaskom u *Frikom* 2003. bio je očigledan tokom 2004. kada je samo u prvih sedam mjeseci zabilježen rast tržišnog učešća od 12,9%. Na taj način, *Frikom* je definitivno preuzeo lidersku poziciju na tržištu sladoleda Srbije sa 40,2% ukupnog tržišta. Time je po prvi put u posljednjih 10. godina preuzeo vođstvo na tržištu i stvorio temelj za dalji rast, i to jačanjem vlastite distributivne mreže, organizacijom i obukom prodajnog osoblja i potpunim restrukturiranjem asortimana. U asortiman sladoleda uvedena su 34. potpuno nova proizvoda, s tim da je u potpunosti izmijenjen vizualni identitet svih pakovanja, da su izmijenjene sve recepture i bitno unaprijeđen nivo kvaliteta, te uspostavljena nova komunikacija sa tržištem. Osim toga, uvedene su bitne promjene u prodajnoj politici, pa je vrlo brzo u

potpunosti pokriveno tržište Srbije i postavljene stratejske barijere za svaki mogući dodatni ulazak bilo koje konkurencije. Paralelno s aktivnostima sa sladoledom, *Frikom* je uspio obnoviti i znatno povećati vlastitu proizvodnju zamrznutog povrća, pa je i na tom tržištu zadržao poziciju vodećeg brenda sa snažnim potencijalom za izvoz.

Kao dobar primjer pripajanja je akvizicija najvećeg ruskog proizvođača nafte *Lukoil*, vrijedna oko 250 mil. USA\$ i otkriće novog nalazišta nafte i plina u području Kaspijskog mora (*HINA*, 2000). *Lukoil* je za 261 miliona USA\$ kupio 51% udjela u kompaniji *Primorieneftgaz*, koja ima licencu za razvijanje južnih ruskih polja s potencijalnih 42.400 milijardi kvadratnih stopa plina i 300 mil. tona kondenzovanog plina. *Lukoil* je otkrio naftno i plinsko polje na sjevernom dijelu Kaspijskog mora, koje vjerojatno sadrži 600 mil. tona nafte i 1.200 milijardi kvadratnih stopa plina. Merdžeri i akvizicije su popularni na bankarskim tržištima tranzicijskih zemalja. Krajem 2005. na crnogorskom bankarskom tržištu je *NLB Montenegrobanka*, članica Grupe Nova ljubljanska banka, pripojila crnogorsku *Euromarketbanku*.

U Rumuniji su na bankarskom tržištu posebno popularni merdžeri, pa je spajanjem *HVB* banke i banke *Tiriac* kreirana četvrta po veličini rumunska banka sa ukupnom aktivom od 2,5 milijardi €, tržišnim učešćem od osam odsto, 760.000 klijenata i 72. filijale. (*InvestRomania 2005*) *HVB Tiriac* banka je pomoćna banka *BA-CA*, članice italijanske *Uni Credit Group*. *BA-CA* je najveća austrijska banka i ima široku mrežu u Centralnoj i Istočnoj Evropi. Ugovor o merdžeru između *Bank Austria Creditanstalt (BA-CA)* i *Tiriac* banke počeo je sredinom 2005. i *BA-CA* ima 51% učešća *Tiriac* banke, dok *Tiriac* kontrolise 49% *HVB Bank Romania*.

Iz svih navedenih primjera se može zaključiti da su merdžeri i akvizicije jedan od najboljih puteva pristupa stranim tehnologijama u raznim zemljama, i upravo zato ih investitori iz razvijenih zemalja

potenciraju. Magnet za privlačenje ne mora biti samo tehnologija ili istraživanje i razvoj, već i *brand name* ili vladini kontakti određene zemlje. Transnacionalne kompanije koje teže da investiraju u inostranstvu, najprije će izabrati akviziciju, pogotovo ako na raspolaganju imaju neku lokalnu firmu sa jakim preferencama.

Bez obzira o kom obliku saradnje među kompanijama se radi, najbitnije je da ta saradnja kao rezultat ima ostvarenje određenog stratejskog cilja. Svaka saradnja treba da doprinese povećanju prodaje, tržišnog učešća, rastu zaposlenosti i izvozu odnosno međunarodnoj konkurentnosti preduzeća iz određenih zemalja.

4. Realizacija FDI u tranzicijskim zemljama

FDI u CG iz godine u godinu bilježe konstantan rast. Prema podacima Centralne banke Crne Gore, neto priliv FDI u 2007. iznosio je 524,9 mil. €, što je 125% više u odnosu na 2006. (*Centralna banka CG 2007*, ss. 120-2). Ukupan priliv FDI u 2007. godini iznosio je 1.007,7 mil. €, što je skoro duplo više u odnosu na 2006. Pri tome, preko 62% ukupnog priliva iznosile su FDI iz sledećih zemalja: Ruske Federacije, Kipra, Švajcarske, Velike Britanije, Austrije, Srbije, SAD i Slovenije. Odliv po osnovu FDI u 2007. iznosio je 482,8 mil. €, što je za 305,2 mil. € više u odnosu na 2006.

Ako analiziramo podatke CBCG iz 2006. godine, uočavamo da je vrijednost neto FDI iznosila 466,7 mil. €. Ukupan priliv FDI je iznosio 644,3 mil. €, od čega se 641,2 mil. € odnosilo na ulaganja nerezidenata u CG, a 3,1 mil. € na povlačenje sredstava direktno investiranih u inostranstvu. Odliv po osnovu FDI u 2006. je iznosio 177,6 mil. €.

Ukupni iznosi FDI u CG u periodu od 2002. do 2007. prikazani su u sledećoj tabeli.

Tabela 3 : Ukupni FDI i FDI *per capita* u Crnoj Gori u periodu 2002-2007.

Godine	2002	2003	2004	2005	2006	2007
FDI - u mil. €	76,387	43,798	52,652	382,825	644,3	1007,7
FDI <i>per capita</i> (u €)	121,2	70	83,6	607,6	1022,7	1600

Izvor: CBCG, Izvještaj glavnog ekonomiste, 2007.

Međutim, posmatrajući strukturu priliva FDI, uočava se nastavak rasta trenda ulaganja u oblast nekretnina. Od ukupnog priliva FDI u 2007. 514,4 mil. € ili 51% odnosilo se na ulaganje u

nekretnine i poslove povezane sa nekretninama, dok je ulaganje stranog kapitala u domaća preduzeća i banke iznosilo 377,6 mil. € ili 37,5% ukupnog priliva FDI. U posmatranom periodu, u formi interkompa-

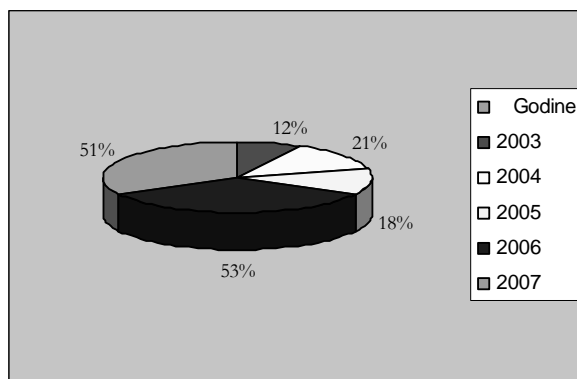
nijskog duga, u obliku kredita, depozita i ostalih potraživanja, realizovano je 115,7 miliona €. Posmatrajući strukturu odliva u 2007. 364,1 mil. € opet se odnosilo na nekretnine (75,4%), 53 mil. € na povlačenje udjela stranog kapitala u domaćim bankama i preduzećima, dok se 62,5 mil. € odnosilo na investiranje domaćih kompanija u inostranstvu. Od ukupnog odliva po osnovu nekretnina, 52,5 mil. € odnosilo se na kupovinu nekretnina rezidenata CG u inostranstvu, dok se 311,6 mil. € odnosilo na prodaju nekretnina nerezidenata u CG.

Posmatrajući podatke iz 2006. od ukupnog priliva FDI, 337,9 mil. € ili 53% se odnosilo na ku-

povinu nekretnina, ulaganje stranog kapitala u domaća preduzeća i banke iznosilo je 252 mil. € ili 39% ukupnog priliva FDI, dok je oko 45,1 mil. € priliva realizovano u formi interkompanijskog duga, u obliku kredita, depozita i ostalih potraživanja. U strukturi odliva FDI u 2006. čak 81 mil. € ili 45,6% se odnosilo na nekretnine, 64,4 mil. € na povlačenje udjela stranog kapitala u domaćim bankama i preduzećima, dok se 29,3 mil. € odnosilo na investiranje domaćih kompanija u inostranstvu.

Koliko učešće ima prodaja nekretnina u strukturi FDI u periodu 2003-2007. može se vidjeti na sledećem grafiku.

Grafik 1: Učešće prodaje nekretnina u strukturi FDI u periodu 2003-2007.



Izvor: CBCG, 2007.

Navedeni podaci koji pokazuju da u strukturi priliva FDI sve veće učešće imaju ulaganja u nekretnine trebao bi ozbiljno zabrinuti, jer je praksa odavno pokazala da strancima kupljeno zemljište ne služi da pokrenu proizvodnju ili uvedu nove proizvode, već u privatne svrhe. Takođe, ni našim ljudima koji su strancima prodali nekretnine za ogroman novac, on ne služi da pokrenu proizvodnju, već za ličnu potrošnju. Na taj način, FDI nijesu u funkciji rasta proizvodnje odnosno ekonomskog razvoja već najvećim dijelom samo u funkciji lične potrošnje.

Podatak da se u strukturi odliva FDI povećava učešće nekretnina pokazuje da građani CG više vole da kupuju nekretnine okolo, vjerovatno u Srbiji, umjesto da doprinesu povećavanju proizvodnje, zaposlenosti i povećanju plata u sopstvenoj zemlji. Osim navedenog, FDI u CG podstiču gransku nejednakost. Kada su u pitanju sektori, najviše stranog kapitala ide u uslužne djelatnosti, najčešće turizam, kroz izgradnju novih i rekonstrukciju postojećih hotela na primorju. Takođe, u CG ima jako malo *greenfield* investicija, i one se obično vezuju, osim uslužnog, i za finansijski sektor. Jako su rijetki primjeri

da se strani kapital ulaže u proizvodnu djelatnost, pogotovo u one koje bi mogle u budućnosti imati izvoznih kapaciteta.

FDI u CG podstiču i regionalnu nejednakost jer su skoro sve locirane u južnom dijelu države i u Podgorici. Sjevernoj regiji nedostaju strane investicije, infrastruktura je nerazvijena, broj nezaposlenih stalno raste a podatak koji najbolje oslikava situaciju je da je zbir budžeta 11 opština na sjeveru CG manji od budžeta Budve. Pritom u ovih 11 opština živi 194.000 stanovnika, a crnogorskoj metropoli turizma Budvi oko 15.000 stanovnika. S druge strane, što su impozantnije brojke o iznosima FDI, to nam spoljnotrgovinski deficit rapidno raste, umjesto da dolazimo u fazu kada bi trebao postepeno da se smanjuje. Spoljnotrgovinski deficit je u prvih devet mjeseci 2007. iznosio oko jednu milijardu € odnosno polovinu projektovanog GDP (2,004 milijarde €) i bio najveći u Evropi. Dakle, FDI koje u svakom društvu treba da budu razvojna šansa preduzeća i najbolji put dugoročnog povećanja proizvodnje, zaposlenosti, izvoza, konkurentnosti i životnog standarda, u CG su stavljene u funkciji potrošnje, što predstavlja svo-

jevrnsnu ekonomsku anomaliju. Na osnovu navedenog može se zaključiti da CG još nije napravila ozbiljnu strategiju privlačenja FDI, niti je stvorila ambijent za stimulisanje naših ljudi za proizvodne djelatnosti.

4.2 FDI u ostalim tranzicijskim zemljama

Kada su u pitanju ostale tranzicijske zemlje, koje se nalaze u našem okruženju, situacija je slična kao i u Crnoj Gori. I one uglavnom bilježe rast FDI, ali kao i mi mnogo više stanog kapitala privlače kroz privatizacije, umjesto preko *greenfield* investicija.

Kako su se FDI kretale u tranzicijskim zemljama u našem okruženju u periodu 2005-2007. godine, može se vidjeti u sledećoj tabeli.

Tabela 4 : FDI u ostalim tranzicijskim zemljama u periodu 2005-2007.

(u mil. €)

Zemlje	Godine	2005	2006	2007
Srbija		1.221,3	3.254,6	1.364,1
Hrvatska		1.245,3	2.561,2	3.419,4
Bosna i Hercegovina		239,6	338,0	1.471,0
Makedonija		45,6	38,2	163,3

Izvor: Centralne banke zemalja.

U Srbiju su u 2007. najviše ulagali investitori iz Norveške, Njemačke, Grčke i Austrije. Najvažnije *greenfield* investicije koje su prošle godine ušle u Srbiju su Mobilkom iz Austrije, Mercator i Droga Kolinska Grand prom iz Slovenije, Metro Cash&Carry iz Njemačke, OMV i Grawe iz Austrije, Ball Corporation iz SAD i Veropoulos iz Grčke. Ostale investicije su ostvarene kroz privatizacije ili na tržištu kapitala. Strane investitore u Srbiji privlače telekomunikacije, proizvodnja, finiširanje tekstilnih proizvoda, građevinarstvo, mašinska i elektro industrija, grafička i industrija prerade drveta, kao i farmaceutska industrija. Primjera radi, zadnjih godina, jedan od najvećih stranih investitora u Srbiji su bile američke kompanije. Američke kompanije, uključujući *Phillip Morris*, *US Steel*, *Galaxy Tire* za proizvodnju guma, *AAR – company*, koja se bavi kontrolom vazdušnog saobraćaja, i *Ball Corporation* koja radi ambalaže, prve su se pojavile sa velikim investicijama u Srbiji. Najveća FDI u Srbiji u 2005. je bila fabrika limenki za pića *Ball Packaging Europe*, čija je izgradnja koštala 50 mil. €. U ovoj fabrici se proizvodi oko 650 miliona limenki godišnje, a proizvodi se, osim na domaće tržište, plasiraju i u Mađarsku, Rumuniju, Bugarsku, Sloveniju, Hrvatsku, Bosnu i Hercegovinu, Rumuniju, Bugarsku i Albaniju. Posao u novoj fabrici je dobilo 120 ljudi koji rade na jednoj proizvodnoj traci. Generalno posmatrano, investiciona klima u Srbiji je privlačna, ali Srbija još nije na mapi pravih investitora. To znači da je nivo ulaganja u otvaranje novih pogona izuzetno nizak. Prepreke predstavljaju neefikasne javne

službe, postojanje državnog vlasništva nad gradskim građevinskim zemljištem, nekvalitetne i netačne informacije o Srbiji, finansijskim podacima o preduzećima koja traže strane ulagače i statistički podaci koji su uporedivi sa drugim državama u Jugoistočnoj Evropi.

Kada je u pitanju Hrvatska, u poslednjih 12 godina u Hrvatsku je putem FDI uloženo ukupno 11,2 milijarde €. I ova zemlja, poput mnogih zemalja u tranziciji, preferira FDI kroz privatizaciju u odnosu na *greenfield investicije*. Istina, privatizacija *Plive* Hrvatskoj je donijela ogroman profit. Američka kompanija *Barr Pharmaceuticals* kupila je za 2,2 milijarde USA\$ hrvatsku fabriku lijekova *Plivu*, što je najveća transakcija u toj zemlji i američka investicija u regionu. Povezivanjem *Plive* i američke kompanije nastala je kompanija treća po snazi u svijetu.

Bosnu i Hercegovinu čeka dug put do kreiranja adekvatnog investicionog ambijenta i zavidne ljestvice direktnih stranih investitora. I njoj, kao i većini tranzicionih zemalja, nedostaju zakonodavni okvir, vladavina prava, tržišno poslovanje i administrativni kapaciteti. Primjera radi, *LNM Holding* kompanija iz Holandskih Antila i kompanija *KCIC* iz Kuvajta su investirale u bosansku metalurgiju. U sektor bankarstva u Bosni i Hercegovini su investirali austrijska *Hypo Alpe Adria* banka, *Zagrebačka banka*, italijanska *Unicredito*, španska *Transmadrid* banka i *Dubai I.B.*, *A.I.B.* i *Islamic Development Bank* iz Ujedinjenih Arapskih Emirata i Saudijske Arabije. U proizvodnju metala je investirala *Uždaroji Akcione Bendrove U.B.*

Invest. Grupe iz Litvanije a u trgovinu slovenačke kompanije *PS Merkator* i *Petrol*. *Hrvatske telekomunikacije* su investirale u sektor telekomunikacija u Bosni i Hercegovini, dok je njemačka kompanija *Heidelberger Zement* investirala u oblast građevinskih materijala. (*Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH* 2005)

Makedonija je na ljestvici direktnih stranih investitora na nezavidnoj poziciji i moraće se uhvatiti u koštac sa svim problemima koji su evidentirani a koji su vrlo slični problemima koji postoje i u ostalim tranzicijskim zemljama. U Makedoniju su zadnjih godina najviše ulagali investitori iz Švajcarske, Grčke, Bugarske, Luksemburga i Portugala.

5. Zaključak

Teorijski posmatrano, FDI su razvojna šansa kompanija u tranzicijskim zemljama i najbolji put dugoročnog povećanja proizvodnje, zaposlenosti i životnog standarda. U praksi je situacija za sada nešto drugačija. Jedan od glavnih, a za mnoge tranzicijske zemlje za sada i nepremostivih problema, jeste nedostatak vladavine prava odnosno neefikasno sudstvo, korupcija i neriješeni imovinski odnosi. Tranzicijske zemlje sigurno neće privući zdravi kapital a ozbiljni strani investitori će ih zaobilaziti u širokom luku ukoliko ne naprave progres u svim navedenim segmentima.

Literatura

Centralna banka Crne Gore, Izvještaj glavnog ekonomiste, Podgorica, 2007.

Centralna banka Bosne i Hercegovine, Godišnji izvještaj, Sarajevo, 2007.

Čičić M., Brkić N. (2002), "Transition in Central and Eastern Europe-Challenges of 21st Century", Sarajevo, International Conference of the Faculty of Economics.

Hrvatska narodna banka, Statistika inozemnih izravnih ulaganja, Zagreb, 2007.

HINA, "Ruski naftni gigant Lukoil objavio veliku akviziciju i novo nalazište", Moskva, 25. 1. 2000.

Jedna od ključnih aktivnosti tranzicijskih zemalja u budućem periodu je poboljšanje investicionog ambijenta. Prilikom privlačenja FDI one moraju poći od jednostavne tržišne logike da strani investitori favorizuju one zemlje koje pokazuju potpuno opredjeljenje za brzim reformama i tržišnim načinom poslovanja. Iako svaka od ovih zemalja ima prednosti koje su interesantne stranim investitorima, one sigurno imaju i mnogo nedostataka, koje moraju kontinuirano otklanjati kako bi poboljšale investicioni ambijent. Osim toga, moraju voditi nacionalne politike koje će maksimizirati efekte FDI u okviru tih nacionalnih politika. Na ovaj način, FDI biće pravi generator i akcelerator globalizacije, doprinijeće poboljšanju međunarodne konkurentnosti preduzeća u tranzicijskim zemljama, biće u korelaciji sa izvoznom orijentacijom zemlje i privući će naprednu tehnologiju.

Dakle, tranzicijske zemlje još uvijek nemaju ozbiljnu strategiju privlačenja FDI, niti su stvorile ambijent za stimulanje svojih ljudi za proizvodne djelatnosti. CG kao tranzicijskoj zemlji, posmatrano srednjoročno, zbog nedostatka ozbiljne strategije, još uvijek ne prijeti ekonomska kriza jer će strane investitore privlačiti izvjesna evropska perspektiva, politička stabilnost, najavljena izgradnja auto puta, malih hidroelektrana. i drugi faktori, poput liberalizovane zakonske regulative u ovoj oblasti. Međutim, ostaje dilema šta je, kao i ostale tranzicijske zemlje, čeka u budućnosti.

Narodna banka Republike Makedonije, Godišnji izvještaj, Skoplje, 2007.

Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH, Sarajevo, 2005.

United Nations Conference on Trade and Development, World Investment Report 2005.

www.agrokor.hr

www.investromania.ro, "Greenfield Romania", November 15, 2005.

www.investromania.ro, "Romania's Tiriac Bank merger with BA-CA concluded", September 6, 2005.

www.worldbank.org, "Transition -The First Ten Years, Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union", 01. 01. 2002.