

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTARSKI RAD

ALEKSANDAR RADOVIĆ

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTARSKI RAD

**ULOGA SLOVENAČKIH NEPOSREDNIH
INVESTICIJA U PRESTRUKTURIRANJU
PRIVREDE SRBIJE I CRNE GORE**

Ljubljana, april 2003

ALEKSANDAR RADOVIĆ

IZJAVA

Študent Aleksandar Radović izjavljam, da sem avtor tega magistrskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom doc. dr. Jožeta Pavlič Damijana in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 10.4.2003

Podpis: _____

Sadržaj

1.	Uvod	1
2.	Analiza makroekonomske situacije u Srbiji i Crnoj Gori	5
2.1.	Opis društveno-političkog ambijenta	5
2.2.	Osnovni ekonomski indikatori	6
2.2.1.	BDP i proizvodnja	8
2.2.2.	Nezaposlenost	10
2.2.3.	Cijene	11
2.2.4.	Plate	11
2.2.5.	Devizne rezerve	12
2.2.6.	Spoljna zaduženost	13
2.2.7.	Trgovinska razmjena sa inostranstvom	14
2.2.8.	Očekivanja	17
2.3.	Investiciona klima	18
2.3.1.	Zakoni	19
2.3.2.	Spoljnotrgovinska ograničenja	19
2.3.3.	Porezi	20
2.3.4.	Privatizacija	22
2.3.5.	Srednja i mala preduzeća (SMP)	23
2.3.6.	Korupcija	23
2.3.7.	Denacionalizacija	24
2.3.8.	Stanovništvo i teritorija	24
2.3.9.	Prednosti i nedostaci srpskocrnogorske ekonomije za priliv NSI	25
3.	Uloga NSI u tranzicionim državama	26
3.1.	Definicija i vrste NSI	26
3.2.	Teorija NSI	27
3.3.	NSI kao dio svjetskih tokova kapitala	30
3.4.	Dosadašnja iskustva sa NSI u tranzicionim državama	32
3.4.1.	NSI u regionu Srednje i Istočne Evrope	35
3.4.2.	NSI u regiji Jugoistočne Evrope	36
3.4.3.	NSI u Srbiji i Crnoj Gori	37
3.4.3.1.	NSI prije 1992 godine	37
3.4.3.2.	NSI poslije 1992. godine	38
3.4.3.3.	NSI u Srbiji	41
3.4.3.4.	NSI u Crnoj Gori	43
4.	Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore	45
4.1.	Ekonomska saradnja Slovenije i Srbije i Crne Gore danas i nekada	45
4.1.1.	Spoljnotrgovinska razmjena	45
4.1.2.	Robna razmjena Crne Gore i Slovenije	51
4.1.3.	Slovenačke investicije u Srbiji i Crnoj Gori	52
4.2.	Trgovinski i investicioni načini ulaska slovenačkih preduzeća na tržišta Srbije i Crne Gore	54
4.2.1.	Trgovinski način ulaska	54
4.2.2.	Investicioni način ulaska	55
4.3.	Motivi slovenačkih preduzeća za NSI	57
4.3.1.	Adekvatnije snadbijevanje lokalnog tržišta	58
4.3.2.	Stvaranje regionalnog tržišta	58
4.3.3.	Nastup na trećim tržištima	60
4.3.4.	Jeftiniji faktori proizvodnje	60

4.3.5.	Trgovinske barijere (carine, necarinska zaštita itd.)	61
4.3.6.	Pozitivan odnos do slovenačkih preduzeća i proizvoda.....	62
4.4.	Značaj proizvodnih motiva.....	63
4.5.	Moguće koristi za Srbiju i Crnu Goru od slovenačkih NSI	66
4.5.1.	Potreba za stranim odnosno slovenačkim kapitalom	67
4.5.2.	Inicijalni makroekonomski stimulans od slovenačkih NSI.....	69
4.5.3.	Uticaj slovenačkih NSI na ekonomsku rast u Srbiji i Crnoj Gori	70
4.5.3.1.	Efekat na povećanje izvoza	71
4.5.3.2.	Transfer tehnologije i spillovers.....	73
4.5.3.3.	Prestrukturiranje preduzeća.....	75
4.6.	Kritički osvrt	77
4.6.1.	Faktori koji bi mogli usloviti odsustvo slovenačkih NSI.....	77
4.6.2.	Odsustvo pozitivnih efekata od slovenačkih NSI	78
4.7.	Primjeri slovenačkih preduzeća na srpskocrnogorskom tržištu	79
5.	Zaključak.....	81
	Literatura	83
	Izvori	89

Popis tabela

Tabela 1:	Srbija i Crna Gora: Odabrani ekonomski indikatori, 1992-2001	7
Tabela 2:	Struktura BDP-a Srbije i Crne Gore (%).....	10
Tabela 3:	Stanje deviznih rezervi u Srbiji i Crnoj Gori (1999-2002, krajem godine).....	12
Tabela 4:	Stanje duga Srbije i Crne Gore prema inostranstvu (procijenjeni podaci na dan 30. septembra 2002. godine), milioni USD	13
Tabela 5:	Platni bilans Srbije i Crne Gore, 1997-2002, milioni USD (revidirani podaci)..	15
Tabela 6:	Najznačajnije zemlje u robnom izvozu Srbije i Crne Gore, 2001-2002, milioni USD	16
Tabela 7:	Struktura robne razmjene Srbije i Crne Gore sa inostranstvom po granama, 2001-2002, milioni USD, zaokružene vrijednosti.....	16
Tabela 8:	Prognoza ključnih ekonomskih parametara Srbije i Crne Gore za 2003. godinu (u %, ako nije drugačije označeno).....	18
Tabela 9:	Struktura carinskog sistema u Srbiji (2002).....	19
Tabela 10:	Carinske stope u Crnoj Gori po ekonomskim sektorima (2002).....	20
Tabela 11:	Odabrane poreske stope u Srbiji i Crnoj Gori (% , 2002).....	21
Tabela 12:	Prilivi NSI po grupama država i Srbiji i Crnoj Gori, 1992-2001 (milijarde USD).....	30
Tabela 13:	Komparacija PSK i DP u Srednjoj i Istočnoj Evropi sa EU po produktivnosti rada, prerađivačka industrija (D-NACE), 1998	33
Tabela 14:	Komparacija DP i PSK u određenim državama Srednje i Istočne Evrope po kapitalnoj intezivnosti (kapital/zaposleni), prerađivačka industrija (D-NACE), 1998	33
Tabela 15:	Izdaci PSK za I&R kao % ukupnih izdataka prerađivačke industrije (D-NACE) za I&R u određenim državama Srednje i Istočne Evrope, %, 1997-1999	33
Tabela 16:	Sklonost (<i>propensity</i>) ka investiranju u PSK u poređenju sa ukupnom prerađivačkom industrijom (D-NACE) u određenim državama Srednje i Istočne Evrope, %, 1996	34
Tabela 17:	Izvozna usmjerenost PSK i svih preduzeća u prerađivačkoj industriji (D-NACE) u određenim državama Srednje i Istočne Evrope, %, 1994, 1996	34

Tabela 18: Učešće PSK u izvozu pojedinih država Srednje i Istočne Evrope, prerađivačka industrija (D-NACE), izabrane godine, %.....	34
Tabela 19: Priliv NSI tranzicionim državama Srednje i Istočne Evrope, 1992-2001 (milioni USD).....	35
Tabela 20: Priliv NSI u državama Jugoistočne Evrope, 1992-2001 (milioni USD).....	37
Tabela 21: NSI u Srbiji i Crnoj Gori po državama (ukupno, 1996-2000, milioni USD).....	39
Tabela 22: Broj NSI projekata u Srbiji i Crnoj Gori po privrednim oblastima, 1995-2000.....	39
Tabela 23: Priliv NSI u Srbiji i Crnoj Gori po stanovniku, kao % od BDP-a, kao % deficita tekućeg računa (1997-2002).....	41
Tabela 24: NSI u Srbiji ostvarene kroz tendere u postupku privatizacije u 2002. godini, hiljade €.....	42
Tabela 25: NSI u Crnoj Gori ostvarene kroz proces privatizacije (od sredine 1997. do januara 2003.), €.....	43
Tabela 26: Robna razmjena Slovenija – Srbija i Crna Gora 1993-2001 (hiljade USD).....	46
Tabela 27: Učešće poljoprivrednih i industrijskih proizvoda u robnoj razmjeni Slovenije i Srbije i Crne Gore (2000-2001, %).....	48
Tabela 28: Najzastupljeniji proizvodi u izvozu Slovenije u Srbiju i Crnu Goru (2001. godina, hiljade USD).....	49
Tabela 29: Najzastupljeniji proizvodi u uvozu Slovenije iz Srbije i Crne Gore (2001. godina, hiljade USD).....	50
Tabela 30: Spoljnotrgovinska razmjena Crne Gore sa Slovenijom (1997-2002, milioni USD).....	51
Tabela 31: Stanje NSI slovenačkih preduzeća u državama bivše Jugoslavije 1994-2001 (Stanje krajem godine, u milionima USD).....	53
Tabela 32: Broj slovenačkih preduzeća sa NSI u državama bivše Jugoslavije (direktno vlasništvo), 1997-2001, krajem godine.....	53
Tabela 33: Broj slovenačkih NSI u državama bivše Jugoslavije 2000-2001 (direktno vlasništvo), krajem godine.....	54
Tabela 34: Izvoz i stanje NSI slovenačkih preduzeća u bivšim jugoslovenskim republikama (BJR), 1994-2001, milioni USD.....	55
Tabela 35: Robna razmjena Slovenije sa bivšim jugoslovenskim republikama (BJR), 1994-2002 (Slovenački izvoz i uvoz, milioni USD).....	56
Tabela 36: Poznavanje slovenačkih robnih marki u Srbiji i Crnoj Gori, % (za robne marke, koje su dostigle najmanje 10 % poznavanja).....	62
Tabela 37: Preferirane investicione lokacije slovenačkih industrijskih i trgovinskih preduzeća u njihovim investicionim planovima na tržištima bivše SFRJ (u % od broja preduzeća).....	64
Tabela 38: Vjerovatnoća investiranja slovenačkih preduzeća u države bivše SFRJ u periodu 1990-2004 (Rezultati probit modela).....	65
Tabela 39: Budžetski deficiti u Srbiji i Crnoj Gori, 2001-2002.....	69
Tabela 40: Spillover kanali.....	71
Tabela 41: Deficiti u tekućem računu i robnoj razmjeni Srbije i Crne Gore, 2002, milioni USD.....	72
Tabela 42: Studije o productivity spillovers u tranzicionim državama.....	79

Popis slika

Slika 1: Industrijska proizvodnja i BDP u Srbiji i Crnoj Gori, 1990-2001 (Indeks, 1990=100)	9
Slika 2: Kretanje robne razmjene Srbije i Crne Gore sa inostranstvom, 1990-2001, milioni USD	14
Slika 3: Determinante privlačenja NSI.....	29
Slika 4: Svjetski tokovi NSI 1993-2001 po grupama država, milijarde USD.....	31
Slika 5: Prilivi NSI u Srbiji i Crnoj Gori, 1992-2001 (milioni USD).....	40
Slika 6: Ukupno stanje NSI u Srbiji i Crnoj Gori 1997-2001, milioni USD (krajem godine)	40
Slika 7: Najznačajnije zemlje u uvozu Srbije i Crne Gore (januar-decembar 2002)	47
Slika 8: Planirane investicije slovenačkih preduzeća u državama bivše Jugoslavije u periodu 2002-2004	57
Slika 9: Glavni razlozi za investicioni nastup slovenačkih preduzeća u inostranstvu	61

Popis skraćenica

BDP (GDP)	bruto domaći proizvod (Gross Domestic Product) (u Srbiji i Crnoj Gori bruto društveni proizvod)
BiH	Bosna i Hercegovina
CIF	troškovi, osiguranje i prevoznina (Cost, Insurance, Freight)
DEM	oznaka za njemačku marku
D- NACE	prerađivačka industrija u Klasifikaciji djelatnosti Evropske unije (Nomenclature des Activités de Comuneaute Européanne Rev.1)
DP	domaća preduzeća
EBRD	Evropska banka za obnovu i razvoj (European Bank for Reconstruction and Development)
EIB	Evropska investiciona banka (European Investment Bank)
EU	Evropska unija
EUROFIMA	Međunarodno kompanija za finansiranje nabavke željezničkih vozniha sredstava (European Company for the Financing of Railroad Rolling Stock)
EUROFOND-CEB	Banka Savjeta Evrope za razvoj (Council of Europe Development Bank)

FOB	franko paluba (Free on Board)
HS	Klasifikacija roba u spoljnoj trgovini (Harmonised Commodity Description and Coding System)
IBRD	Međunarodna banka za obnovu i razvoj (International Bank for Reconstruction and Development)
IDA	Međunarodno razvojno udruženje (International Development Association)
IFC	Međunarodna finansijska korporacija (International Finance Corporation)
ISEE	Institut za Jugoistočnu Evropu (Institute for Southeast Europe)
I&R	istraživanje i razvoj
KFOR	Međunarodne oružane snage na Kosovu (Kosovo Force)
KN (CN)	Kombinovana nomenklatura proizvoda (Combined Nomenclature)
MMF (IMF)	Međunarodni monetarni fond (International Monetary Fund)
NATO	Sjevernoatlantski savez (North Atlantic Treaty Organization)
NBJ	Narodna banka Jugoslavije
NSI (FDI)	neposredne strane investicije (Foreign Direct Investment)
OEBS (OSCE)	Organizacija za bezbjednost i saradnju u Evropi (Organization for Security and Co-operation in Europe)
OECD	Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (Organization for Economic Co-operation and Development)
PSK	preduzeća sa stranim kapitalom (sa više od 10 % stranog vlasništva)
REI	regionalna ekonomska integracija
SAD	Sjedinjene Američke Države
SFRJ	Socijalistička Federativna Republika Jugoslavija

SiCG	Srbija i Crna Gora
SMP	srednja i mala preduzeća
SMTK (SITC)	Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija (Standard International Trade Classification)
SRJ	Savezna Republika Jugoslavija
SSSR	Savez Sovjetskih Socijalističkih Republika
SURS	Statistički zavod Republike Slovenije (Statistični urad Republike Slovenije)
UN	Ujedinjene nacije
UNCTAD	Konferencija Ujedinjenih nacija za trgovinu i razvoj (United Nations Conference on Trade and Development)
UNECE	Ekonomska komisija Ujedinjenih nacija za Evropu (United Nations Economic Commission for Europe)
UNMiK	Privremena administrativna misija Ujedinjenih nacija na Kosovu (United Nations Interim Administration Mission in Kosovo)
USD	oznaka za američki dolar
WIIW	Institut za međunarodne ekonomske studije u Beču (Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche)
WIR	UNCTAD-ov godišnji izvještaj o svjetskim investicijama (World Investment Report)
WTO	Svjetska trgovinska organizacija (World Trade Organization)
Z&P (M&A)	združivanje i preuzimanje (Mergers and Acquisitions)
€	oznaka za euro

Povzetek

Cilj magistrskega dela je proučiti problematiko neposrednih tujih naložb v gospodarstvih Srbije in Črne gore, s posebnim poudarkom na slovenskih neposrednih naložb na tem trgu. Predmet raziskave je praktična in teoretična preučitev pojava neposrednih tujih naložb, njihovega vpliva na transformacijo nacionalne ekonomije in vključevanja slovenskih neposrednih naložb kot temelja bodočega bilateralnega ekonomskega sodelovanja. Za to tematiko sem se odločil iz dveh razlogov. Prvič, neposredne tuje naložbe veljajo kot eden od najpomembnejših načinov v procesu prestrukturiranja bivših centralno-planskih gospodarstev v dinamične tržne sisteme (UNECE, 2001, str. 185). Drugič, v zadnjih letih je vse večja prisotnost slovenskih podjetij in proizvodov v Srbiji in Črni gori.

Srbija in Črna gora sta po končanem desetletnem obdobju skupnega družbenoekonomskega nazadovanja od tujih držav in mednarodnih institucij pridobili znatno materialno pomoč. Toda problem je v tem, ker se s časom priliv donacij zmanjšuje. Denar za projekte, ki bi mogoče pripeljali do prestrukturiranja in razvoja gospodarstva, bo mogoče dobiti le z zadolževanjem ali na osnovi tujih neposrednih naložb. Glede na to, da se zadolževanje v preteklosti ni pokazalo kot pametna rešitev, ter tudi zaradi tega, ker so zelo omejene možnosti za pridobitev razvojnih kreditov, se kot logična rešitev pojavljajo tuje neposredne naložbe. Zavedajoč se tega, so oblasti v Srbiji in Črni gori v zadnjih letih, s pomočjo mednarodne skupnosti, začele izvajati reforme, ki so v znatni meri izboljšale investicijsko klimo. Pozitivni rezultati so doseženi predvsem v ustvarjanju ustrezne zakonodaje, zunanjetrgovinski in fiskalni liberalizaciji, zmanjševanju administrativnih omejitev ter skozi pospešitev postopka privatizacije.

Dosedanje izkušnje iz tranzicijskih držav kažejo, da se z neposrednimi tujimi naložbami transferira v domače gospodarstvo ne le kapital ampak tudi znanje, tehnologija, upravljalni *know-how*, omogočen je pristop domačih proizvodov na razvite trge itd. (Krkoska, 2002, str. 1). Podjetja, ki so v lastništvu tujih investitorjev (PTK), imajo boljše rezultate kot domača podjetja (DP): imajo večjo produktivnost dela, večje plače, uporabljajo sodobnejšo tehnologijo, zaposlujejo bolj strokovno delovno silo, bolj so izvozno usmerjena, racionalna glede stroškov poslovanja, imajo večjo stopnjo dobička itd. (Hunya, 2000, str. 166-168). PTK se ustanavljajo predvsem v predelavnih dejavnostih z nadpovprečnimi prihodki, sredstvi na zaposlenega in usmerenostjo v izvoz (Rojec, Hunya, 2001, str. 109-110). Na osnovi panela podjetij v predelavni dejavnosti v osmih tranzicijskih državah v obdobju 1994-1998 mogoče je zaključiti, da so PTK večja od DP po številu zaposlenih, premoženju in prodaji, da so bolj kapitalno intenzivna in bolj efikasna v smislu produktivnosti dela ter da je v njih vglavnem skoncentrirana raziskovalno-razvojna dejavnost (Damijan, Majcen, Rojec, Knell, 2001, str. 9). Očitno je, da imajo PTK tujega lastnika z jasno definirano podjetniško motivacijo, vizijo razvoja podjetja in sredstvi za realizacijo te vizije (Rojec, Šušterčič, 2002, str. 84). Treba je poudariti, da so neposredne tuje naložbe v tranzicijskih državah večinoma skoncentrirane v tistih državah, ki so imele največ uspeha v ekonomskih reformah. To kaže na nujnost ustvarjanja

ustreznega poslovnega okolja, če želimo v večjemu obsegu pritegniti neposredne tuje naložbe.

V magistrskem delu želim pokazati, da lahko neposredne naložbe slovenskih podjetij v Srbiji in Črni gori postanejo temelj bodočega bilateralnega sodelovanja, hkrati pa pomembno pripomorejo k makroekonomski stabilizaciji in gospodarskemu razvoju teh držav. Srbija in Črna gora potrebuje tuji kapital in v tem smislu so neposredne naložbe slovenskih podjetij dobrodošle. Glede na to, da imata velik primanjkljaj v trgovinski menjavi s Slovenijo, bi za Srbijo in Črno goro bilo bolje, da slovenska podjetja preselijo tja del svoje proizvodnje, kakor da tja le izvažajo. Na interes za slovenske neposredne naložbe kažejo tudi pozitivne izkušnje iz preteklosti. Na drugi strani so naložbeni motivi slovenskih podjetij na trgu Srbije in Črne gore predvsem boljši pristop do lokalnega in regionalnega trga, lažji nastop na tretjih trgih, cenejša delovna sila in surovine, izognitev trgovskim oviram in pozitiven odnos do slovenskih podjetij in proizvodov. Analiza investicijskih motivov slovenskih podjetij, ki načrtujejo naložbe v Srbiji in Črni gori, kaže vse večji pomen proizvodnih motivov ustanovitve podružnic [tj. (1) za proizvodnjo polproizvodov in sestavnih delov, ki bi jih izvažale nazaj v matično podjetje, (2) za proizvodnjo za lokalni trg ali (3) za izvoz v tretje države] v primerjavi s trgovskimi motivi (tj. za pospeševanje prodaje končnih proizvodov matičnega podjetja) (Damijan, 2001a, str. 244). Z vidika Srbije in Črne gore je to zelo pomembno, ker takšne naložbe lahko vplivajo na povečanje lokalne proizvodnje in izvoza.

Na bazi dosedanjih izkušenj iz drugih držav, predvsem tranzicijskih, lahko pričakujemo, da slovenske neposredne naložbe na trgu Srbije in Črne gore prinašajo naslednje pozitivne učinke na domače gospodarstvo: 1) začetno makroekonomsko spodbudo na osnovi pritoka denarja od slovenskih neposrednih naložb (pokritje proračunskega in zunanjetrgovinskega primanjkljaja oziroma uporaba denarja za razvojne programe in zmanjševanje zunanjega dolga), 2) učinek na povečanje izvoza (kar bi bila posledica dejstva, da slovenski investitor bolj učinkovito posluje, ima večjo kvaliteto proizvodov, boljši pristop do svojega matičnega in drugih mednarodnih trgov, nižje izvozne stroške itd.), 3) prenos tehnologije in posredni učinki na druga podjetja (prenos sodobne tehnologije slovenskih podjetij na svoje podružnice v Srbiji in Črni gori ter pozitivni učinki na ostala podjetja skozi odnose z dobavitelji, imitacijo, konkurenco, migracijo delavcev in raziskovalno-razvojne dejavnosti) in 4) prestrukturiranje podjetij (vstop slovenskih investorjev lahko prinese optimalno panožno alokacijo virov in spremembe v načinu poslovanja prevzetih podjetij). Vsi predhodno naštetni učinki lahko, v določeni meri, prispevajo h gospodarski rasti v Srbiji in Črni gori.

1. Uvod

1.1. Problematika magistarskog rada

Srbija i Crna Gora spadaju u red najmanje razvijenih evropskih država. To je posljedica, prije svega, dešavanja u protekloj deceniji. Ekonomski pokazatelji su izuzetno nepovoljni: visok spoljni dug, sve veći spoljnotrgovinski deficit, plate su među najnižim u Evropi, kombinacija visoke nezaposlenosti i inflacije dok su BDP i industrijska proizvodnja prepolovljeni u odnosu na početak devedesetih. U cilju rješavanja ekonomskih problema odnosno u cilju prestrukturiranja i pokretanja privrede, javlja se potreba za stranim kapitalom. Za sve tranzicione države je karakteristično da nisu imale dovoljno domaćeg kapitala i upravo zbog toga je ulazak stranog kapitala bio nužan kako bi se privreda transformisala. Priliv neposrednih stranih investicija se, takođe, u Srbiji i Crnoj Gori smatra kao temelj za oživljavanje privrede (Štimac, 2002, str.9). Od stranih država i međunarodnih institucija Srbija i Crna Gora su u proteklom periodu pridobili znatnu materijalnu pomoć. Međutim, problem je u tome što se vremenom priliv donacija smanjuje. Novac za projekte, koji bi mogli dovesti do privrednog razvoja, moguće je dobiti zaduživanjem u inostranstvu ili na osnovu neposrednih stranih investicija. S obzirom na činjenicu da se zaduživanje u prošlosti nije pokazalo kao pametno rješenje kao i zbog toga što su mogućnosti dobijanja razvojnih kredita veoma ograničene, kao logično rješenje se nameću neposredne strane investicije. Posljednjih godina na djelu su promjene u društvu koje bude nadu da će se možda uhvatiti korak sa razvijenim svijetom i stvoriti klima da strani investitori ulože svoj kapital.

Iskustva iz tranzicionih država govore u prilog neposrednih stranih investicija. Sa neposrednim stranim investicijama se ne transferiše u domaću privredu samo kapital, već takođe i znanje, nove tehnologije, upravljački *know-how*, omogućen je pristup domaćih proizvoda na razvijena tržišta. Neposredne strane investicije nisu samo izvor finansiranja budžetskog ili tekućeg deficita, već ujedno dugoročni prilivi kapitala u formi neposrednih stranih investicija su preferiraniji od kratkoročnih priliva ili zaduživanja da bi se izbjeglo povećanje makroekonomske nestabilnosti (Krkoska, 2001, str. 1-8). Podaci kažu da preduzeća, koja su u vlasništvu stranih investitora (PSK), imaju bolje rezultate nego domaća preduzeća (DP): imaju dva puta veću produktivnost rada, za 20-30 % veće plate, upotrebljavaju savremeniju tehnologiju, zapošljavaju stručniju radnu snagu, više su izvozno usmjerena, racionalnija su u pogledu troškova poslovanja i imaju veću stopu dobiti (Hunya, 2000, str. 166-168). PSK se osnivaju, prije svega, u prerađivačkim djelatnostima sa nadprosječnim prihodima, sredstvima na zaposlenog (kao indikatoru tehnološke intezivnosti) i usmjerenošću na izvoz. Na taj način utiču na efikasnu gransku alokaciju resursa (Rojec, Hunya, 2001, str. 109-110). Na osnovu panela preduzeća u prerađivačkoj djelatnosti u osam tranzicionih država u periodu 1994-1998 moguće je zaključiti da su PSK veća od DP po broju zaposlenih, imovini i prodaji, da su kapitalno intezivnija i

efikasnija u smislu produktivnosti rada kao i da je u njima uglavnom skoncentrisana istraživačko-razvojna aktivnost (Damijan, Majcen, Rojec, Knell, 2001, str. 9).

Privredna saradnja Srbije i Crne Gore sa Slovenijom je na mnogo nižem nivou u odnosu na period postojanja SFRJ. Srbija i Crna Gora imaju veliki deficit u trgovinskoj razmjeni sa Slovenijom. Ocjenjuje se da je relativno visoki suficit, koji ima Slovenija sa pojedinim državama bivše Jugoslavije, jedan od ključnih ograničavajućih faktora za slovenačku izvoznu ekspanziju na tim tržištima. Naime, investicije u regiji su dugoročno jedini način s kojim bi bilo moguće u budućnosti relativno smanjiti suficit koji ima Slovenija u tekućem dijelu svog "regionalnog" platnog bilansa (Mrak, 2002, str. 15). Slovenački suficit i srpskokrnogorski deficit u bilateralnoj robnoj razmjeni moguće je najlakše riješiti sa ulaganjem u proizvodnju, osnivanjem mješovitih preduzeća i kroz proces privatizacije u Srbiji i Crnoj Gori (Povet Jugoslavija – privatizacija in možnosti investiranja, 2002, str. 92). S obzirom na navedeno kao i s obzirom da se vremenom smanjuje rizik investiranja slovenačkih preduzeća, da slovenačka preduzeća pokazuju interes za investiranje kao i da Srbija i Crna Gora trebaju neposredne strane investicije za prestrukturiranje privrede čini se logičnim da je šansu za podsticanje bilateralnog poslovanja potrebno tražiti u neposrednim investicijama slovenačkih preduzeća u Srbiji i Crnoj Gori.

U magistarskom radu nastojim proučiti problematiku neposrednih stranih investicija u Srbiji i Crnoj Gori, pri čemu je poseban naglasak na slovenačkim neposrednim investicijama na tom tržištu. Predmet istraživanja je praktično i teorijsko proučavanje pojave neposrednih stranih investicija, njihovog uticaja na transformaciju nacionalne ekonomije i uključivanje slovenačkih neposrednih investicija kao temelja buduće bilateralne ekonomske saradnje. Za ovu tematiku sam se odlučio iz dva razloga. Prvo, neposredne strane investicije su u značajnoj mjeri doprinijele prestrukturiranju bivših centralno-planskih privreda u dinamične tržišne sisteme (UNECE, 2001, str. 185). Drugo, slovenačka preduzeća su zadnjih godina sve više prisutna na tržištu Srbije i Crne Gore. Za sada još uvijek upotrebljavaju trgovinski način ulaska ali, vremenom, investicioni način dobija sve više na značaju. Takođe, postoje indikacije da pri investicionom načinu ulaska slovenačkih preduzeća u Srbiju i Crnu Goru vremenom proizvodni motivi postaju sve više značajni u odnosu na trgovinske motive (Damijan, 2001, str. 127). To je, sa stanovišta Srbije i Crne Gore, veoma značajno jer takve investicije omogućavaju oživljavanje proizvodnje i povećanje izvoza.

1.2. Ciljevi rada

Na osnovu izložene argumentacije, ciljevi magistarskog rada su:

- ◇ Opisati prilike koje su vladale i koje trenutno vladaju na privrednom području Srbije i Crne Gore. Pri tome se stavlja naglasak na opisu stvaranja uslova za privlačenje neposrednih stranih investicija;

- ◇ Utvrditi u kojoj mjeri neposredne strane investicije doprinose, kao pozitivan faktor, prestrukturiranju tranzicionih privreda i kakva su dosadašnja iskustva. Želim, prije svega, analizirati karakteristike preduzeća sa stranim kapitalom, uporediti ih sa domaćim preduzećima i ocijeniti njihov doprinos razvoju domaće privrede;
- ◇ Analizirati značaj, motive, metode i moguće posljedice slovenačkih neposrednih stranih investicija u prestrukturiranju privreda Srbije i Crne Gore.

1.3. Hipoteza

Uzimajući u obzir kompleksnost problema i predmeta istraživanja, moguće je postaviti hipotezu da slovenačke neposredne strane investicije mogu imati značajnu ulogu u procesu transformacije privreda Srbije i Crne Gore kroz podsticanje njihovog proizvodnog potencijala i izvoza. Polazim od činjenica da je Srbiji i Crnoj Gori potreban strani kapital, da postoji interes od strane slovenačkih preduzeća za neposredne strane investicije na tom području kao i da će te investicije vjerovatno biti temelj buduće bilateralne ekonomske saradnje. Takvu hipotezu podupiru brojni argumenti, među kojima treba posebno istaći djela poznatih autora, iskustva iz tranzicionih država i realna dešavanja kojih smo svjedoci. Pokazaću da, vremenom, investicioni pristup dobija na značaju u poređenju sa trgovinskim pristupom. Pokazaću da postoje indikacije da pri investicionom načinu ulaska sve više dobijaju na značaju proizvodni motivi [tj. (1) proizvodnja poluproizvoda i sastavnih djelova, koji će se izvoziti nazad u matično preduzeće, (2) proizvodnja za lokalno tržište ili (3) proizvodnja za izvoz u treće države] a sve manje trgovinski motivi (tj. podsticanje prodaje finalnih proizvoda matičnog preduzeća). Sa time bi slovenačke neposredne strane investicije u Srbiji i Crnoj Gori uticale na povećanje lokalne proizvodnje i na povećanje izvoza u Sloveniju i treće države. Na taj način slovenačke neposredne strane investicije mogu značajno doprinijeti poboljšanju trgovinskog bilansa Srbije i Crne Gore i predstavljati pozitivan faktor pri prestrukturiranju privrede i podsticanju privrednog rasta u Srbiji i Crnoj Gori.

1.4. Metodologija

Magistarski rad se oslanja na različite naučne metode: indukcija i dedukcija, analiza i sinteza, dokazivanje i opovrgavanje, deskripcija, komparacija, kompilacija, statistički i istorijski metod.

1.5. Struktura rada

Strukturu ovog rada, na osnovu prethodno iznijetih: problema i predmeta istraživanja, postavljene hipoteze i ciljeva istraživanja; čini pet međusobno povezanih djelova.

U prvom dijelu, **Uvodu**, formulisan je problem i predmet istraživanja, postavljena hipoteza, navedeni ciljevi istraživanja i naučne metode koje su korišćene u radu, te je obrazložena struktura rada.

U drugom dijelu, s naslovom **Analiza makroekonomske situacije u Srbiji i Crnoj Gori**, dao sam opis društveno-političkog ambijenta i osnovnih ekonomskih indikatora u Srbiji i Crnoj Gori. Takođe, opisao sam investicionu klimu u Srbiji i Crnoj gori.

Treći dio, koji ima naslov **Uloga NSI u tranzicionim državama**, sadrži bliže određivanje pojma neposrednih stranih investicija, njihovo teorijsko tumačenje kao i analizu doprinosa neposrednih stranih investicija u prestrukturiranju tranzicionih evropskih privreda.

U četvrtom dijelu, koji nosi naslov **Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore** i koji predstavlja najvažniji dio, analizirao sam ekonomsku saradnju Srbije i Crne Gore sa Slovenijom, načine ulaska slovenačkih preduzeća na tržišta Srbije i Crne Gore, njihove investicione motive kao i moguće koristi za Srbiju i Crnu Goru od slovenačkih neposrednih investicija.

Peti dio se odnosi na **Zaključak** u kome rezimiram prethodni rad.

2. Analiza makroekonomske situacije u Srbiji i Crnoj Gori

Iza Srbije i Crne Gore je decenija društveno-ekonomskog nazadovanja. Zbog ekonomskih sankcija, ratova, nesređenih unutrašnjih prilika ambijent za privlačenje neposrednih stranih investicija je bio izuzetno nepovoljan. Međutim, posljednjih godina na djelu su promjene u društvu koje bude nadu da će se možda uhvatiti korak sa razvijenim svijetom i stvoriti klima da strani investitori ulože svoj kapital.

Cilj mi je da u ovom poglavlju opišem prilike koje su vladale i koje trenutno vladaju na privrednom području Srbije i Crne Gore. Pri tome je naglasak na opisu stvaranja uslova za privlačenje neposrednih stranih investicija.

2.1. Opis društveno-političkog ambijenta

Srbija i Crna Gora su međunarodno priznate kao države na Berlinskom kongresu 1878. godine. Nakon završetka prvog svjetskog rata 1918. godine postaju dio Kraljevine Srba, Hrvata i Slovenaca (od 1929. godine Kraljevina Jugoslavija). Republike u Socijalističkoj Federativnoj Republici Jugoslaviji postaju nakon završetka drugog svjetskog rata. Po raspadu SFRJ osnivaju 1992. godine Saveznu Republiku Jugoslaviju. Beogradskim sporazumom u martu 2002. godine odlučile su da promijene karakter i ime svoje zajednice, što je i realizovano usvajanjem Ustavne povelje u februaru 2003. godine i formiranjem državne zajednice Srbija i Crna Gora. U mom daljem radu skoncentrisaću se, u opisivanju društveno-ekonomskih prilika, samo na period u zadnjih desetak godina

SR Jugoslavija je nastala 27. aprila 1992. godine po raspadu bivše SFRJ. Po političkoj organizovanosti je bila federativna država i sačinjavale su je dvije republike Srbija i Crna Gora. U desetogodišnjem periodu njenog postojanja mnogobrojni faktori (prije svega ratovi, ekonomske sankcije, politička izolacija, neodrživa ekonomska i finansijska politika, deindustrijalizacija, razmah sive ekonomije itd.) doprinijeli su njenom ukupnom društveno-ekonomskom nazadovanju. Crna Gora je od 1998. godine počela sa sprovođenjem ekonomskih reformi na svojoj teritoriji a Srbija tek od kraja 2000. godine kada je promijenjena vlast. Od te promjene vlasti u Srbiji otpočeo je proces ponovnog uključivanja Srbije i Crne Gore u međunarodne institucije i organizacije. SR Jugoslavija je 26. oktobra 2000. godine postala članica Pakta za stabilnost Jugoistočne Evrope, 2. novembra 2000. je postala članica Ujedinjenih nacija, 27. novembra 2000. godine postaje članica OEBS-a, 14. decembra 2000. članica EBRD-a, 20. decembra 2000. članica Međunarodnog monetarnog fonda, 11. juna 2001. članica Banke za međunarodna poravnanja. Na političkom planu, najveću teškoću za uključivanje Srbije i Crne Gore u međunarodnu zajednicu predstavlja uslovljavanje punom saradnjom sa Međunarodnim tribunalom za ratne zločine na prostoru bivše Jugoslavije u Hagu (to se prije svega odnosi na Srbiju). Ta (ne)saradnja je jedan od glavnih razloga što Srbija i Crna Gora još nisu u potpunosti uključene u međunarodnu zajednicu. Zbog političkih razloga, takođe, još

uvijek nisu potpisale npr. Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju sa EU, koji je veoma značajan akt sa stanovišta težnje Srbije i Crne Gore da jednog dana postanu članica EU.

U martu 2002. godine je, uz posredovanje EU, potpisan Beogradski sporazum, kojim se predviđa rekonstrukcija savezne države i revizija saveznog Ustava. Tim sporazumom, odnosno Ustavnom poveljom koja je usvojena u februaru 2003. godine, predviđa se znatno smanjenje nadležnosti na saveznom nivou i formiranje državne zajednice sa nazivom Srbija i Crna Gora. Potreba za formiranjem nove državne zajednice Srbije i Crne Gore je posljedica činjenice da federacija, posljednjih nekoliko godina, nije funkcionisala na odgovarajući način. Republike su, u stvarnosti, imale veću moć nego federacija zato što su zadržale neke nadležnosti koje bi, po Ustavu, trebale da pripadaju saveznom nivou. Vladajuća koalicija u Crnoj Gori još od 1998. godine nije učestvovala u obavljanju većine funkcija na saveznom nivou a od saveznih izbora 2000. godine, na kojima nije učestvovala, u potpunosti. Crna Gora je od 1999. godine vremenom u cjelini izdvojila svoj monetarni, spoljnotrgovinski, carinski i fiskalni sistem. Praktično, jedina institucija koja je ostala zajednička bila je vojska. U takvoj situaciji nametala su se dva rješenja: da se ide na potpunu nezavisnost kojom bi republike postale međunarodno priznate države ili da se pristupi redefinisaniu odnosa Srbije i Crne Gore unutar zajednice. Razlozi koji su uticali da se izabere drugo rješenje su, prije svega, bili: podijeljenost stanovništva Crne Gore po pitanju nezavisnosti; pritisak međunarodne zajednice, prije svega EU, da ne dođe do razdvajanja iz straha od sukoba koji su karakterisali područje bivše Jugoslavije u posljednjoj deceniji; neriješeno pitanje statusa Kosova; plan EU da dođe do približavanja svih država zapadnog Balkana kako bi jednog dana skupno ušli u EU itd.

Kosovo se nalazi pod civilnom (UNMiK) i vojnom (KFOR) kontrolom Ujedinjenih nacija od juna 1999. godine, u skladu sa Rezolucijom 1244 Savjeta bezbjednosti UN. Nakon izbora u novembru 2001. godine, UN su dio svojih nadležnosti prenijele na novoizabrane kosovske institucije. Rešavanje statusa Kosova je odloženo na neodređeno vrijeme dok se za to, po mišljenju međunarodne zajednice, ne stvore odgovarajući uslovi (koji se, prije svega, odnose na demokratizaciju društva, povratak izbjeglih lica, pravne reforme itd). Zbog odsustva vlasti Republike Srbije odnosno SR Jugoslavije sa područja Kosova od NATO intervencije iz 1999. godine, praktično je nemoguće izmjeriti i uključiti ekonomske i društvene pokazatelje na Kosovu u agregatne pokazatelje na nivou Srbije. To je i razlog što se od 1999. godine prikazuju podaci na nivou Srbije i Crne Gore bez Kosova.

2.2. Osnovni ekonomski indikatori

Srbija i Crna Gora spadaju u red najmanje razvijenih evropskih država. To je posljedica, prije svega, dešavanja u zadnjoj deceniji. Naime, dok se većina bivših socijalističkih država početkom devedesetih usmjerila na transformaciju svojih privreda prilagođavajući ih tržišnom načinu privređivanja, Srbija i Crna Gora su suštinski takve promjene počele izvoditi tek deset godina kasnije. U takvim okolnostima, privreda nije u stanju da sama funkcioniše bez strane pomoći odnosno bez priliva stranog kapitala.

Tabela 1: Srbija i Crna Gora: Odabrani ekonomski indikatori, 1992-2001

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 ¹	2000 ¹	2001 ¹
Stanovništvo (u milionima)	10.448	10.482	10.516	10.547	10.577	10.597	10.615	8.372	8.342	8.326
BDP (milioniUSD)	18696	13169	14285	15285	16477	18146	18212	10376	8100	10500
Rast BDP-a (%)	-27.9	-30.8	2.5	6.1	5.9	7.4	2.5	-21.9	6.4	6.2
BDP/stanovniku (USD)	1789	1256	1358	1449	1558	1712	1715	976	971	1261
Rast industrijske proizvodnje (%)	-22.0	-37.3	1.3	3.8	7.6	9.5	3.6	-23.1	10.9	0.0
Stopa nezaposlenosti (%)		23.1	23.3	24.6	25.7	25.9	26.8	27.9	28.4	27.5
Rast potrošačkih cijena (troškovi života,%)	8926.4		3.3	78.6	91.5	21.6	29.9	44.9	86.5	89.2
Rast proizvođačkih cijena u industriji (%)	8993.0		8.0	57.7	90.1	19.5	25.5	44.2	106.5	85.1
Prosječne mjesečne neto plate (USD)					105.3	125.0	100.9	69.3	58.3	83.5
Ukupan izvoz (fob,milioniUSD)	2539				2018	2677	2858	1498	1723	1903
Izvoz-Crna Gora (fob,milioniUSD)	94				97	140	129	123	161	232
Izvoz-Srbija (fob,milioniUSD)	2354				1918	2531	2723	1369	1558	1671
Ukupan uvoz (cif,milioniUSD)	3859				4119	4826	4849	3296	3711	4837
Uvoz-Crna Gora (cif,milioniUSD)	154				259	301	335	358	355	507
Uvoz-Srbija (cif,milioniUSD)	3412				3826	4503	4475	2881	3330	4330

¹ Podaci za 1999., 2000. i 2001. godinu ne uključuju Kosovo i Metohiju

Izvor: *WHIW Database, Savezni zavod za statistiku, Narodna banka Jugoslavije i OECD Economic Survey: Federal Republic of Yugoslavia-Economic Assessment 2002.*

Srbija i Crna Gora ne samo da zaostaju po ekonomskim pokazateljima za razvijenim državama, već isto tako i u odnosu na većinu ostalih tranzicionih država¹.

¹ Pogledati prilog A (tabele 1A i 7A).

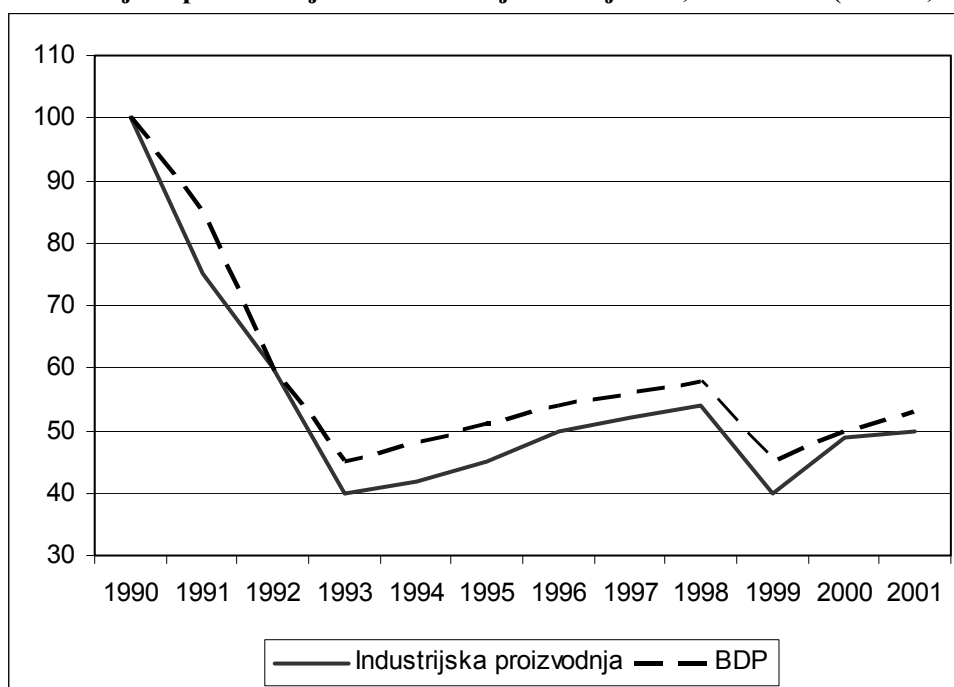
2.2.1. BDP i proizvodnja

U ekonomiji zajedničke države dominira Srbija dok Crna Gora učestvuje u ukupnom društvenom proizvodu² sa oko 7 % (IMF, 2002a, str.5). To je i razlog zbog čega se podaci, koje navodim za Srbiju i Crnu Goru, uglavnom odnose na Srbiju pa ću pokušati, tamo gdje je to moguće, da prikazem i podatke koji se odnose na Crnu Goru. Ako se osvrnemo na proteklu deceniju, vidimo da sadašnji BDP iznosi samo oko 50 % od onoga koji je bio ostvaren 1990. godine (slika 1). Uzroke za tu činjenicu treba tražiti, prije svega, u raspadu SFRJ, ratovima i sankcijama koje su bile uvedene prema SR Jugoslaviji. Sa BDP po stanovniku od 1260 USD u 2001. godini, Srbija i Crna Gora se svrstavaju u red slabije razvijenijih država a kao ilustraciju toga o kakvom ekonomskom krah u radi valja navesti procjenu Gligorova da je SR Jugoslavija u 1999. godini trebala da ima, da su ostali odnosi u bivšoj Jugoslaviji onakvi kakvi su bili 1989. godine, BDP po stanovniku između 5000 i 6000 USD (Gligorov, Astrov, Christie, 2001, str. 7). Posle okončanja rata na Kosovu došlo je do relativnog oživljavanja ekonomije s tim da je rast bruto društvenog proizvoda u 2000. i 2001. godini iznosio oko 6 %. Rast u 2000. godini je prouzrokovan rastom industrijske proizvodnje od 11 % koja je sa tim rastom dostigla 85 % od svog nivoa iz 1998. godine (rast industrijske proizvodnje je bio široko zasnovan, sa nešto većom koncentracijom u tekstilnoj, metalnoj, hemijskoj industriji i industriji plastike), dok je u toj godini poljoprivreda stagnirala zbog loših vremenskih uslova. Rast društvenog proizvoda u 2001. godini je posljedica, prije svega, dobre žetve u poljoprivredi a industrijska proizvodnja je stagnirala. U prvih devet mjeseci 2002. godine ostvaren je skroman rast industrijske proizvodnje od 1,3 % u odnosu na isti period 2001. godine. Oporavak industrijske proizvodnje je dosta anemičan iz razloga što taj sektor izgleda još nije spreman da se prilagodi na smanjene subvencije, restriktivan dostup do kredita i veliku konkurenciju iz uvoza. Za 2002. i 2003. godinu predviđa se da će rast društvenog proizvoda biti nešto niži kao posljedica toga da su se promjene u ekonomskoj politici usporile i iskomplikovale. U ukupnoj industrijskoj proizvodnji Srbije prerađivačka industrija čini 75 %, proizvodnja i distribucija električne energije, gasa i vode 20 % i vađenje ruda i kamena 5 %. Najvažnije grane u prerađivačkoj industriji su proizvodnja prehrambenih proizvoda i pića 20 %, proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda 9,5 %, proizvodnja osnovnih metala 5,74 %, proizvodnja artikala od nemetalnih minerala 5,49 % i proizvodnja tekstilnih prediva i tkanina 4,11 % (Savezni zavod za statistiku i Privredna komora Srbije).

² Kada govorim o bruto društvenom proizvodu koji sam u mom radu označavao sa BDP, onda time ne mislim na GDP (Gross Domestic Product) već na GMP (Gross Material Product). Naime, BDP odnosno GMP predstavlja ostatak socijalističkog koncepta nacionalnih računa koji kao agregatni pokazatelj aktivnosti domaće ekonomije upotrebljava Savezni zavod za statistiku i većina institucija u Srbiji i Crnoj Gori. Prema tumačenju OECD-a, GMP se razlikuje od GDP-a jer ne uključuje određene aktivnosti iz sektora usluga a takođe ne uzima u obzir i sivu ekonomiju. Neke institucije u Srbiji i Crnoj Gori kao i Međunarodni monetarni fond su pokušavali da na osnovu tih podataka izračunaju stvarni GDP, međutim tačnost i realnost takvih izračuna je dosta upitna. Tako npr. rast GDP-a u 2000. i 2001. godini po tim izračunima iznosi 5 odnosno 5,5 % (OECD, 2002, str. 79).

Crnogorska industrija takođe bilježi veliki pad u zadnjoj deceniji i u 2001. godini industrijska proizvodnja iznosila je oko 59 % od nivoa iz 1990. godine sa tendencijama daljega pada. Tako je u prvih osam mjeseci 2002. godine industrijska proizvodnja u Crnoj Gori opala za 5,6 % u odnosu na isti period 2001. godine što je posljedica štrajka u pivari u Nikšiću, remonta hidroelektrana i termoelektrane kao i rudnika uglja u Pljevljima. Inače u Crnoj Gori prerađivačka industrija čini 68 %, proizvodnja električne energije, gasa i vode 23 % a vađenje ruda i kamena 9 % ukupne industrijske proizvodnje. Ukupna industrijska proizvodnja čini oko 35 % crnogorskog bruto društvenog proizvoda u 2001. godini (MONET, okt. 2002, str. 10)³.

Slika 1: Industrijska proizvodnja i BDP u Srbiji i Crnoj Gori, 1990-2001 (Indeks, 1990=100)



Izvor: Savezni zavod za statistiku (Statistički godišnjak Jugoslavije 2001, Mjesečni Indeks Saveznog zavoda za statistiku - različita izdanja).

Struktura BDP-a se, takođe, promijenila u prethodnoj deceniji sa padom učešća prerađivačke industrije i rudarstva i povećanjem učešća poljoprivredne proizvodnje u društvenom proizvodu (tabela 2), odnosno može se reći da je prisutan trend deindustrijalizacije⁴. Takva dešavanja su posljedica težnje prethodne vlasti u Srbiji da, u uslovima međunarodne izolacije i ratova, država mora biti sposobna da proizvede dovoljno hrane kako ne bi zavisila od drugih. Takođe, sa druge strane, industrijski proizvodi nisu se mogli, zbog sankcija ili nedovoljnog kvaliteta, prodati u inostranstvu a domaće tržište je bilo nedovoljno da bi se samo na bazi njega obezbijedila sredstva za razvoj. Predimenzionirani industrijski kapaciteti, veliki broj zaposlenih, loše upravljanje u industrijskim preduzećima i njihova nekonkurentnost na svjetskom tržištu zahtijevali su da

³ Prikaz kretanja BDP-a i industrijske proizvodnje u Crnoj Gori pogledati u prilogu A (slike 1A i 2A).

⁴ Prikaz stanja u pojedinim privrednim sektorima pogledati u prilogu B.

se priđe procesu njihovog prestrukturiranja. Riješenje je obično nalaženo u tome da se gigantska preduzeća podijele na manje samostalne jedinice, koje su se potom na različite načine, manje ili više uspješno, privatizovale. Mnoga od industrijskih preduzeća se nalaze u začaranom krugu iz kojeg je teško izaći. Neiskorišćeni i zastareli kapaciteti (prosječna starost mašina je oko 17 godina) kao i viškovi zaposlenih opterećuju proizvodnju visokim troškovima. Mogućnost njihovog oporavka je, vjerovatno, u povezivanju sa poznatim svjetskim proizvođačem iz iste grane. Sa druge strane, postoji određen broj preduzeća koja posjeduju dobar upravljački kadar i proizvodni program, tako da bi, ako bi raspolagala sa dodatnim kapitalom, mogla da postanu konkurentna. U njihovom slučaju bi prodaja akcija finansijskim investitorima mogla da bude povoljnije riješenje od prodaje strateškom kupcu.

Tabela 2: Struktura BDP-a Srbije i Crne Gore (%)

	1989 ¹	2000 ¹
Bruto Društveni Proizvod	100.0	100.0
Poljoprivreda, lov, šumarstvo i ribolov	16.6	23.3
Prerađivačka industrija i rudarstvo	47.5	34.9
Proizvodnja elek.energije, gasa i vode ²	3.5 ²	2.3
Građevinarstvo	6.1	6.2
Trgovina i opravke	12.6	17.2
Saoraćaj, skladištenje i veze	6.2	10.3
Ostalo	7.7	5.8

¹ – Podaci ne uključuju Kosovo i Metohiju

² – Samo elekt. energija i voda

Izvor: Savezni zavod za statistiku i OECD.

2.2.2. Nezaposlenost

Nezaposlenost u Srbiji i Crnoj Gori je, vjerovatno, pokazatelj koji je najteže precizno izračunati. Naime, nije samo riječ o neadekvatnoj metodologiji mjerenja već i teškoćama utvrđivanja nezaposlenosti u stvarnom životu. Mnogi se vode kao zaposleni, a u stvari nikad i ne dolaze na posao već obavljaju neke druge aktivnosti (prije svega u sivoj ekonomiji). Sa druge strane, mnogi su stvarno i zaposleni ali nisu prijavljeni (da se ne bi plaćali na njih porezi i doprinosi). Iz tabele 1 (str. 7) je moguće vidjeti da se u zadnjoj deceniji povećavala stopa nezaposlenosti. Nasuprot mnogim drugim tranzicionim državama, registrovana nezaposlenost je mnogo veća nego nezaposlenost koja je mjerena kroz određene analize tržišta rada (rađene na osnovu upustava Svjetske organizacije rada). Dok se zvanična stopa nezaposlenosti kreće iznad 25 %, analize pokazuju da je stvarno nezaposleno samo pola od tog broja. To je posljedica činjenice da status nezaposlenosti na birou rada donosi određene koristi (npr. besplatne zdravstvene usluge), tako da se veliki

broj radnika koji su nezvanično zaposleni prijavljuju kao zvanično nezaposleni (OECD, 2002, str. 21).

2.2.3. Cijene

Srbiju i Crnu Goru je u devedesetim karakterisao izuzetno visok rast cijena potrošačkih i industrijskih proizvoda. Naročito je bila fatalna 1993. godina kada ja zabilježena jedna od najvećih hiperinflacija u svjetskoj istoriji. U 1994. godini je stvoren tzv. Avramovićev stabilizacioni program kojim se vezao kurs dinara za njemačku marku i koji je dao određene rezultate u pogledu stabilnosti cijena. Međutim, efekti programa su kratko trajali jer u zemlji nije postojala politička volja da se izvedu reforme.

Tek u 2001. i 2002. godini učinjeni su veći napori na suzbijanju inflacije. U Srbiji je Narodna banka Jugoslavije, iako formalno zadržavajući klizajući devizni kurs (*managed floating*), od oktobra 2000. godine praktično čvrsto vezala dinar prvo za njemačku marku (30 dinara za 1 DEM) a zatim i za euro (60 dinara za 1€) uz istovremene intervencije na novčanom tržištu i kontrolu emitovanja novca. Time je uspjela da suzbije inflatorna očekivanja i očekivanja promjene deviznoga kursa. Dinar je 15. maja 2002. godine od strane Međunarodnog monetarnog fonda proglašen konvertibilnom valutom. Po procjeni Narodne banke Jugoslavije inflacija u Srbiji u 2002. godini je iznosila nešto manje od 15 %, što je bolji rezultat nego što je bilo planirano (20 %). Takvo čvrsto vezivanje dinara, sa druge strane, je dovelo do određenog nezadovoljstva jednog dijela privrednika, naročito onih koji izvoze svoje proizvode. S obzirom da je ipak inflacija u Srbiji mnogo veća od one u euro zoni, politika NBJ u održavanju nominalne stabilnosti deviznog kursa rezultirala je u realnoj apresijaciji deviznog kursa od oktobra 2000. godine. Ako to povežemo sa povećanjem deficita u tekućem računu, onda se javljaju predlozi da NBJ devalvira dinar u cilju povećanja spoljne konkurentnosti. Veliko je pitanje šta je pravilno da se uradi, čini se da je možda najbolje da se postepeno ide na blagu nominalnu depresijaciju kako bi se realni sektor pomogao u prilagođavanju na ekonomske šokove.

Crna Gora je praktično u potpunosti odvojila svoj monetarni sistem od Narodne banke Jugoslavije prihvatajući u novembru 1999. godine njemačku marku kao paralelnu valutu dinaru a zatim godinu dana kasnije i kao jedinu zvaničnu valutu u Crnoj Gori (u 2002. godini euro). Prema procjeni Centralne banke Crne Gore inflacija u 2002. godini je bila nešto manja od 10 %, što je znatno više nego u zemljama Evropske unije koje imaju istu valutu (sa takvom procjenom inflacije se ne slažu mnoge druge institucije a naročito građani u Crnoj Gori koji smatraju da je inflacija bila veća).

2.2.4. Plate

Kao što se može vidjeti iz tabele 1 (str. 7), prosječne zarade u Srbiji i Crnoj Gori su se odlikovale varijacijama koje su bile posljedica nepovoljnih društveno-ekonomskih faktora. Početkom devedesetih (do 1996. godine) bilo ih je uopšte teško izračunati zbog

2. Analiza makroekonomske situacije u Srbiji i Crnoj Gori

izuzetno visoke inflacije. Za vrijeme hiperinflacije ljudi bi, čim prime platu, odlazili da je zamijene u neku stranu konvertabilnu valutu, jer bi njihova plata samo nekoliko sati kasnije već izgubila 20-30 % svoje realne vrijednosti. U zadnjih deset godina prosječnom platom se nisu mogle podmiriti osnovne životne potrebe, što je uslovalo da ljudi izvor svoje egzistencije pronađu van svoje osnovne djelatnosti (prije svega u sivoj ekonomiji). To je jedan od razloga zbog čega je danas kupovna moć u Srbiji i Crnoj Gori znatno veća nego što bi realno trebalo da proizlazi iz samih plata (Pinterič, 2002, str.34). Recimo, u Crnoj Gori teško možete pronaći fizičke radnike da rade u berbi grožđa, da služe turiste kao sezonski radnici ili da grade puteve. To govori da ljudi ipak imaju neki izvor prihoda koji im omogućava da ne moraju da rade najteže poslove. Inače, prosječne zarade su se u zadnjih nekoliko godina odlikovale većim realnim rastom (u Crnoj Gori od 1998. godine, u Srbiji od početka 2001. godine), tako da su u 2002. godini dostigle prosjek država iz okruženja (izuzev Mađarske i Hrvatske). Prosječna mjesečna zarada u Srbiji je u junu 2002. godine iznosila nešto više od 140 € (Savezni zavod za statistiku). Najbolje plaćeni radnici su u finansijskom posredovanju, proizvodnji električne energije, vađenju ruda i saobraćaju. Prosječna mjesečna plata u junu 2002. godine u Crnoj Gori je bila 119 € (podaci crnogorskog Zavoda za statistiku). Većina mjesečnih zarada u Crnoj Gori se kreće između 100 € i 200 € (oko 66 %), 17 % između 200 € i 300 €, 15 % do 100 € i samo 2 % preko 300 €. Uzimajući u obzir koliko se različita zanimanja plaćaju, vidi se da ne postoji podsticaj da ljudi steknu veći stepen obrazovanja. Npr. nema ljekara koji zarađuju više od 300 € mjesečno, dok sa druge strane 40 % vozača zarađuje više od 200 € mjesečno (MONET, okt. 2002, str. 25). Najviše plaćeni poslovi u Crnoj Gori su u finansijskom posredovanju, proizvodnji električne energije, državnoj upravi, socijalnom i zdravstvenom osiguranju i obrazovanju (MONET, jul 2002, str. 22).

2.2.5. Devizne rezerve

U zadnjih nekoliko godina Narodna banka Jugoslavije je uspjela značajno da poveća nivo deviznih rezervi. Rast deviznih rezervi je posljedica više faktora: mjenjačkih poslova i obnovljene tražnje za dinarima, priliva deviza od građana iz inostranstva, pomoći iz inostranstva i kredita međunarodnih institucija, rešavanja pitanja prethodno zamrznute imovine Srbije i Crne Gore u inostranstvu itd.

Tabela 3: Stanje deviznih rezervi u Srbiji i Crnoj Gori (1999-2002, krajem godine)

DATUM	STANJE UKUPNIH DEVIZNIH REZERVNI (u milionima USD)			Pokrivenost monetarnih agregata deviznim rezervama (u %)	
	NBJ	Ovlašćene banke	Ukupno	Dev. rezerve / M1	Dev. rezerve / primarni novac
31.12.1999.	297,4	365,6	663,0	73,2	119,8
31.12.2000.	524,2	365,8	890,0	109,6	157,8
31.12.2001.	1.169,1	639,5	1,808,6	123,6	164,6
31.12.2002.	2.280,1	783,3	3.063,4	116,2	164,2

Izvor: Narodna banka Jugoslavije.

Po podacima Narodne banke Jugoslavije devizne rezerve su u septembru 2002. godine bile pet puta veće od prosječnog tromjesečnog uvoza.

2.2.6. Spoljna zaduženost

Srbija i Crna Gora spadaju u red visoko zaduženih država. Najgora situacija je bila krajem 2000. godine kada je ukupan spoljni dug iznosio oko 11,5 milijardi USD, što je predstavljalo 143 % procijenjenog bruto domaćeg proizvoda i 453 % izvoza proizvoda i usluga.

Tabela 4: Stanje duga Srbije i Crne Gore prema inostranstvu (procijenjeni podaci na dan 30. septembra 2002. godine), milioni USD

Kreditor	Dug po glavnici	Redovna kamata	Zatezna kamata	Ukupno
MEĐUNARODNE FINANS. ORGANIZACIJE	3.345	65	55	3.466
IMF	550			550
IBRD	2.038			2.038
IDA	163			163
EUROFIMA	150			151
IFC	88	65	55	207
EIB	78			78
Evropska zajednica - Evropska komisija	220			220
EUROFOND-CEB	30			30
EBRD	29			29
VLADE	3.053	133	78	3.264
PARISKI KLUB	2.666	0	0	2.666
Konsolidovani dug kod Pariskog kluba ¹	2.574			2.574
Kreditni zaključeni posle 20.12.2000.	92			92
OSTALE VLADE ²	387	133	78	598
KOMERCIJALNE BANKE (LONDONSKI KLUB) ³	1.372	898	148	2.418
OSTALI KREDITORI ⁴	687	125	301	1.114
KRATKOROČNI DUG ⁵	1.026			1.026
KLIRING	159	26		184
UKUPAN DUG	9.644	1.247	582	11.472

¹ Dug prema Pariskom klubu povjerilaca konsolidovan je i utvrđeni su modeli za otplatu duga. Sa većinom zemalja potpisan je bilateralni sporazum, osim sa Danskom, Švedskom i Rusijom sa kojima je sporazum samo parafiran, dok sa Italijom i Japanom bilateralni pregovori još nisu završeni. Za Finsku je uzet podatak inokreditora; sporan je iznos, kao i struktura duga.

² Redovna i zatezna kamata obračunate su u skladu sa originalnim ugovorima.

³ Isključen dug otkupljen od strane Narodne banke Jugoslavije i drugih jugoslovenskih lica.

⁴ Uključen kredit od 5,5 mln USD po glavnici. Povjerilac po ovom kreditu više nije Međunarodna investiciona banka, Moskva nego PFHC Establishment, Lihtenštajn.

⁵ Uključene obaveze za uvoz nafte i gasa (gotovinski poslovi), koje je MMF prikazao u okviru spoljnog duga SR Jugoslavije i koje iznose oko 510 miliona USD.

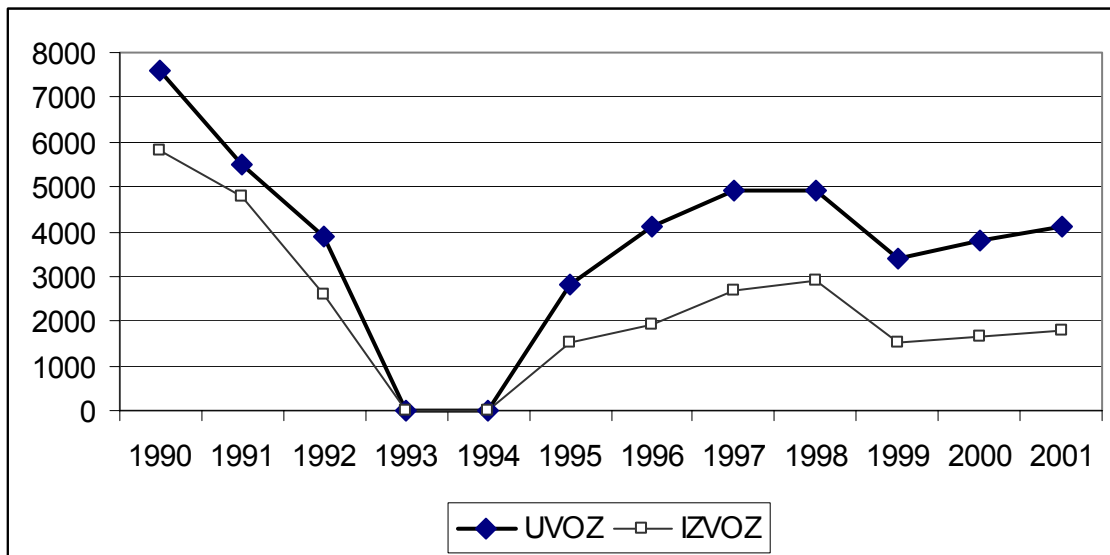
Izvor: Narodna banka Jugoslavije.

Kao rezultat činjenice da se spoljni dug godinama nije otplaćivao (zbog izopštenosti SR Jugoslavije iz međunarodne zajednice), oko 85 % ukupne vrijednosti predstavljaju zaostale obaveze. Nove vlasti u Srbiji i Crnoj Gori naišle su na razumijevanje u međunarodnoj zajednici u smislu otpisivanja dijela duga koji je garantovala prethodna vlast. Najveći uspjeh u otpisivanju duga jeste potpisivanje aranžmana o otpisu 66 % duga prema Pariskom klubu kreditora. Takođe, vode se pregovori da se otpiše isti iznos duga i prema Londonskom klubu (IMF, 2002, str.28).

2.2.7. Trgovinska razmjena sa inostranstvom

Ratovi u Hrvatskoj i Bosni i Hercegovini, sankcije UN, NATO bombardovanje i unutrašnje ekonomske slabosti su osnovni razlozi zbog kojih je robna razmjena Srbije i Crne Gore sa inostranstvom na mnogo nižem nivou nego što je bila 1990. godine (slika 2). Vjerovatno najveći ekonomski problem Srbije i Crne Gore je rastući deficit spoljnotrgovinskog bilansa. Vrijednost robnog izvoza u 2002. godini je upola manja od onoga što se izvozilo, recimo u 1991. godini kada je vrijednost izvoza iznosila 4,7 milijardi USD, dok je uvoz prevazišao onaj iz 1991. godine (5,5 milijardi USD). Po tome, deficit spoljne trgovine u 2002. je bio skoro pet puta veći od onog iz 1991., a učešće izvoza u uvozu samo 38 % (cjelokupnim izvozom se u 2002. godini ne može pokriti čak ni uvoz robe široke potrošnje koji je npr. za 400 miliona USD veći od uvoza sirovina i reproduktionog materijala) (Savezni zavod za statistiku).

Slika 2: Kretanje robne razmjene Srbije i Crne Gore sa inostranstvom, 1990-2001, milioni USD



Izvor: Jovičić, Zdravković, Mitrović, 2001, str.5.

2. Analiza makroekonomske situacije u Srbiji i Crnoj Gori

Daleke 1991. godine robni deficit je iznosio "samo" 800 miliona USD⁵. Robni deficit je u 2002. godini povećan za oko 1,07 milijardi USD ili za oko 38 % (tabela 5)⁶. Najveći dio deficita se pokriva sa inostranim donacijama i kreditima, kao i iz prihoda građana iz inostranstva, uključujući i trošenje devizne štednje građana (podaci Narodne banke Jugoslavije). Takođe, u 2002. imamo po prvi put i značajnije učešće stranih direktnih investicija.

Tabela 5: Platni bilans Srbije i Crne Gore, 1997-2002, milioni USD (revidirani podaci)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ¹
I.TEKUĆE TRANSAKCIJE-saldo	-1279	-660	-715	-339	-648	-1731
1.Saldo robne razmjene (1.1.-1.2.)	-2070	-1816	-1619	-1788	-2834	-3908
1.1.Izvoz robe	2756	3033	1676	1923	2003	2412
1.2.Uvoz robe	-4826	-4849	-3295	-3711	-4837	-6320
2.Saldo usluga (2.1.-2.2.)	456	493	228	331	417	272
2.1.Prihodi	818	914	471	624	740	809
2.2.Rashodi	-362	-421	-243	-293	-323	-537
3.Saldo roba i usluga (3.1.-3.2.)	-1614	-1323	-1391	-1457	-2417	-3636
3.1.Izvoz	3574	3947	2147	2547	2743	3221
3.2.Uvoz	-5188	-5270	-3538	-4004	-5160	-6857
4.Faktorski transferi (kamate),neto	25	8	8	-1	-26	-96
5.Tekući transferi,neto	310	655	668	848	1204	1505
6.Bespovratni transferi	0	0	0	271	591	496
II.KREDITNO FINANSIJSKE TRANSAKCIJE-saldo	1162	181	117	363	1117	2243
1.Strane direktno investicije	740	113	112	50	165	475
2.Korišćenje srednjoročnih i dugoročnih kredita	128	50	29	245	253	689
3.Otplate glavnice duga po srednjoročnim i dugoročnim kreditima	-74	-25	-17	-11	-33	-43
4.Kratkoročni krediti i depoziti-neto	229	-35	-37	30	-28	0
5.Ostali kapitalni tokovi,neto	139	78	30	49	760	1122 ²
III.GREŠKE I PROPUSTI	99	364	487	203	296	743³
IV:UKUPAN BILANS	-18	-115	-111	227	765	1255
V.FINANSIRANJE (promjene deviznih rezervi)	18	115	111	-227	-765	-1255⁴

¹ Procjena

² Obuhvaćena nova devizna štednja, odloženo plaćanje uvoza nafte i gasa, dio mjenjačkih poslova, avansi po osnovu izvoza i drugo.

³ Pored standardnih grešaka, obuhvaćen i robni deficit Crne Gore, robni uvoz stanovništva, trgovinski krediti i međuvalutne promjene.

⁴ Sa kreditima MMF-a.

Izvor: Narodna banka Jugoslavije

Najznačajniji spoljnotrgovinski partneri Srbije i Crne Gore su Italija i Bosna i Hercegovina u izvozu odnosno Rusija i Njemačka u uvozu [tabela 6 i slika 7 (str. 48)]. Najznačajniji porast izvoza u 2002., relativno gledajući u odnosu na 2001., ostvaren je u razmjeni sa Slovenijom, dok je najveći porast uvoza u istom periodu ostvaren iz Švedske

⁵ U 1990. godini Srbija i Crna Gora su uvezle robu za rekordnih 7,5 milijardi USD, ali je i izvoz bio rekordan sa vrijednošću od 5,8 milijardi USD. Te godine je učešće uvoza robe široke potrošnje u ukupnom uvozu iznosilo 23,5 % a uvoza opreme 13 %. U 2002. godini učešće uvoza robe široke potrošnje u ukupnom uvozu je oko 46 % a uvoza opreme 12 % (procjena Saveznog zavoda za statistiku).

⁶ Prikaz platnog bilansa Crne Gore pogledati u prilogu A (tabela 2A).

2. Analiza makroekonomske situacije u Srbiji i Crnoj Gori

(Slovenija na drugom mjestu). Iz tih podataka je vidljivo da Slovenija predstavlja spoljnotrgovinskog partnera Srbije i Crne Gore sa kojim se ostvaruje najveći porast robne razmjene. Pri tome se iz Slovenije uvoze većinom proizvodi visokog stepena prerade dok se u Sloveniju izvoze uglavnom primarni proizvodi.

Tabela 6: Najznačajnije zemlje u robnom izvozu Srbije i Crne Gore, 2001-2002, milioni USD

	2001	2002	Indeksi
Ukupan izvoz	1903	2275	119.5
1.BiH (sa RS)	249	331	133.1
2.Italija	312	330	105.9
3.Njemačka	231	243	105.1
4.Makedonija	177	207	117.2
5.Švajcarska	160	170	106.6
6.Rusija	80	91	114.1
7.Grčka	63	83	131.7
8.Slovenija	41	82	200.0
9.Mađarska	65	79	121.6
10.Austrija	34	65	191.4
Ukupno (1.-10.)	1410	1681	119.2
% u ukupnom izvozu	74.1	73.9	
Ostale zemlje	491	594	121.0

Izvor: Narodna banka Jugoslavije.

Gledano po privrednim granama, najveće učešće u robnoj razmjeni (2002. godina) ima prerađivačka industrija (89,6 % u izvozu; 76,1 % u uvozu) (tabela 7).

Gledano po proizvodima, najviše se uvoze nafta i naftni derivati, tekstil i automobili; dok se najviše izvoze obojeni metali (aluminijum), povrće i voće (maline) i odjeća.

Tabela 7: Struktura robne razmjene Srbije i Crne Gore sa inostranstvom po granama, 2001-2002, milioni USD, zaokružene vrijednosti

	Izvoz			Uvoz		
	2001	2002	Indeksi	2001	2002	Indeksi
Ukupno	1903	2275	119.5	4837	6320	130.7
I. Poljoprivreda, šumarstvo i lov	51	141	276.5	211	201	95.5
II. Ribarstvo	2	3	145.4	19	23	122.1
III. Vadenje rude i kamena	21	14	68.1	587	748	127.5
IV. Prerađivačka industrija	1776	2039	114.8	3635	4809	132.3
V. Proizvodnja elektr.energije, gasa i vode	2	24		89	195	218.6
VI. Poslovi sa nekretninama, iznajmljivanje	1	1	115.4	2	1	79.4
VII. Druge komunalne društvene i lične usluge			162.8	1	1	138.9
VIII. Nerazvrstano	50	52	104.4	294	341	115.8

Izvor: Narodna banka Jugoslavije.

Može se reći da osnovni uzrok deficita nije visoki uvoz, već prije svega mali izvoz. I pored konstantnog rasta izvoza u periodu 2000-2002, stvarni efekti su neznatni: izvoz u 2002. godini bio je manji od ostvarenog u 1997. godini. Jedan dio izvoznika u Srbiji smatra

da je problem u deviznom kursu. Naime, od početka 2001. do kraja 2002. godine cijene na malo su znatno povećane, dok je ukupna korekcija deviznog kursa bila svega oko 5 % (Narodna banka Jugoslavije). Međutim, prije će biti da je problem u nedostatku konkurentne proizvodnje. Privreda Srbije i Crne Gore je na stranom tržištu nekonkurentna iz nekoliko razloga, od kojih ću navesti samo dva. Prvi je neadekvatna struktura preduzeća, što je naslijeđeno još iz bivše Jugoslavije (nema dovoljno specijalizovanih preduzeća). Drugo, Srbija i Crna Gora nemaju nekih većih komparativnih prednosti u odnosu na evropsko tržište. Recimo, analiza otkrivenih komparativnih prednosti sugerije da Srbija ima potencijal za rast izvoza poljoprivrednih (povrće i voće) i tekstilnih proizvoda, što je njena nesreća jer je tržište EU upravo ostalo najviše zaštićeno u ove dvije oblasti (OECD, 2002, str. 76). Praktično čitav crnogorski izvoz se zasniva na aluminijumu, pa se postavlja pitanje šta će se desiti, recimo, ako dođe do značajnijeg dugoročnijeg pada cijene aluminijuma. Ako se izvrši poređenje sa 1989. godinom, na prvi pogled izgleda da su sektori, u kojima je Srbija i Crna Gora imala komparativne prednosti, isti kao i danas a približno je slično i sa onima u kojima nije postojalo komparativnih prednosti (osim životinjskih i biljnih ulja i masti). Međutim, u svim konkurentnim sektorima je 1989. godine postojao suficit u razmjeni, dok to danas više nije slučaj. Glavna područja SMTK⁷ u kojima se ispoljavaju komparativne prednosti su obojeni metali, odjeća, povrće i voće, proizvodi od kaučuka i obuća, a glavna područja u kojima Srbija i Crna Gora je nekonkurenta su nafta i naftni derivati, predivo, tkanine i tekstilni proizvodi, gas i drumska vozila (Štimac et al., 2001, str. 5)⁸.

2.2.8. Očekivanja

Na kraju ovog dijela, dao sam prikaz očekivanja u 2003. godini. Iz tabele 8 je vidljivo da se očekuje veći rast BDP-a nego što je bio u 2002. godini. Takva prognoza se bazira na rastu industrijske proizvodnje, privlačenju većeg iznosa neposrednih stranih investicija i smanjivanju javne potrošnje. Takođe, očekuje se da će u izvjesnoj mjeri smanjiti inflacija i budžetski deficit u odnosu na ovu godinu, povećati izvoz a uvoz ostati na približno istom nivou, kao i da će se smanjiti spoljni dug na bazi realizacije otpisa od strane Pariskog kluba i drugih povjerilaca. Navedenu prognozu ključnih ekonomskih parametara možda bi bilo i moguće ostvariti kada bi stvari zavisile samo od ekonomije i privrednika. Međutim, u Srbiji i Crnoj Gori i dalje politika i političari imaju primat, i to ne samo kada su u pitanju opšt društveni tokovi, već i kada su u pitanju čisto ekonomski odnosi u društvu. Kada dođe do sukoba između pojedinih političkih stranaka, to se odražava na to da oni taj svoj sukob prenose i na odluke koje se tiču ekonomije. Pri tome, taj prije svega politički sukob, koji je posljedica različite političke pripadnosti, se toliko raširi da u pitanje dođe samo ostvarivanje ekonomskih reformi.

⁷ Standardna međunarodna trgovinska klasifikacija

⁸ Detaljnije o promjenama komparativnih prednosti srpskokrnogorskih proizvoda u prilogu A (tabela 3A).

Tabela 8: Prognoza ključnih ekonomskih parametara Srbije i Crne Gore za 2003. godinu (u %, ako nije drugačije označeno)

Ekonomski parametri	Vrijednosti
Realna rast BDP-a	4,5
Rast industrijske proizvodnje	4,0
Rast bruto fiksnih investicija¹	20,0
Prosječna stopa nezaposlenosti	29,0
Inflacija² (prosječna)	13,4
Inflacija¹ (na kraju godine)	9,0
Kratkoročne kamatne stope	14,5
Budžetski deficit u % BDP-a¹	-3,8
Izvoz FOB (mrd USD)	2,3
Uvoz FOB (mrd USD)	-5,7
Bilans tekućeg računa (mrd USD)	-1,4
Bilans tekućeg računa (u % BDP-a)	-8,0
Spoljni dug krajem godine (u mrd USD)	9,6

¹ Vladina prognoza.

² Rast cijena na malo.

Izvor: Bojčić, 2003, str. 22 (podaci Economist Intelligence Unit).

2.3. Investiciona klima

Vlasti u nekoj državi mogu povećati atraktivnost svoje države za privlačenje NSI na način što će stvoriti odgovarajući ambijent za transparentno i tržišno poslovanje. Da bi se privukle NSI neophodno je da se odgovarajućim mjerama obezbijedi makroekonomska stabilnost; fizička, finansijska i tehnološka infrastruktura; otvorenost u međunarodnoj trgovini; transparentnost političkog i zakonodavnog ambijenta. Naravno, to uključuje i postavljanje odgovarajućih zahtjeva da strani direktni investitor mora ispunjavati određene kriterijume da bi mogao stupiti na domaće tržište. U Srbiji i Crnoj Gori su zadnjih godina inicirane političke, ekonomske i administrativne reforme uz značajnu pomoć međunarodne zajednice (u Crnoj Gori od 1998. godine, kada je bila podržana od međunarodne zajednice zbog svog suprostavljajućeg stava prema Slobodanu Miloševiću; u Srbiji od političkih promjena u oktobru 2000. godine). Kao rezultat toga investiciona klima se, u velikoj mjeri, popravila i očekuje se da će se i u narednom periodu takav trend nastaviti (EBRD, 2002, str. 10). Takođe, OECD u svom izvještaju⁹ daje pozitivnu ocjenu ekonomskih reformi, uzimajući u obzir prethodni period kada je na vlasti bio Milošević, pri čemu naglašava da su Srbiji i Crnoj Gori prije svega potrebne neposredne strane investicije i povećanje izvoza. Agregatno gledano, u 2002. godini je nivo NSI značajno porastao, ali treba naglasiti da je veoma malo novih (*greenfield*) investicija koje su po OECD-u veoma važne za uspjeh ekonomskih reformi.

⁹ Federal Republic of Yugoslavia – Economic Assesment 2002.

2.3.1. Zakoni

Naročito su impresivni rezultati u donošenju odgovarajućeg zakonodavstva kako bi se stvorio ambijent za funkcionisanje tržišne ekonomije. U Srbiji i Crnoj Gori su donešeni visoko praktični zakoni o privatizaciji preduzeća, zamijenjeni stari restriktivni zakoni koji regulišu oblast rada i usvojeni zakoni o stranim ulaganjima koji izjednačuju status domaćih i stranih investitora. Zakon o stranim ulaganjima je stupio na snagu u Srbiji u januaru 2002. godine (Službeni list SRJ br. 3/2002) a u Crnoj Gori u novembru 2000. godine (Službeni list CG br. 52/2000). Suština ovih zakona je: strano ulaganje može biti u formi osnivanja novog preduzeća ili kupovinom akcija odnosno udjela u postojećem preduzeću; stranom ulagaču može biti data koncesija za korišćenje prirodnog bogatstva, dobra u opštoj upotrebi ili za obavljanje djelatnosti od opšteg interesa, u skladu sa zakonom; ulog stranog ulagača može biti u novcu, stvarima, pravima intelektualne svojine, hartijama od vrijednosti i drugim imovinskim pravima; strani ulagač ima nacionalni tretman (isti položaj kao i domaća fizička i pravna lica), uživa punu pravnu sigurnost i i njegova imovina ne može biti predmet ekproprijacije od strane države osim kada je zakonom utvrđen neki javni interes; strani ulagač može, po izmirenju obaveza, slobodno i bez odlaganja transferisati u inostranstvo sva finansijska i druga sredstva u vezi sa stranim ulaganjem; uvoz nove opreme po osnovu uloga stranog ulagača, osim putničkih motornih vozila i automata za zabavu i igre na sreću, oslobođen je plaćanja carina i drugih uvoznih dažbina; strani ulagač može slobodno ulagati u svim ekonomskim oblastima osim što ne može osnovati preduzeće u oblasti proizvodnje i trgovine oružjem kao i onim oblastima koje su zabranjene zakonom.

2.3.2. Spoljnotrgovinska ograničenja

Zadnjih godina je učinjeno dosta u liberalizaciji spoljnotrgovinskog poslovanja. Potpisani su ili su u pripremi sporazumi o slobodnoj trgovini sa Makedonijom, Rusijom, Albanijom, Bugarskom, Hrvatskom, Bosnom i Hercegovinom, Moldavijom, Slovenijom, Rumunijom i Mađarskom.

Tabela 9: Struktura carinskog sistema u Srbiji (2002)

Grupe proizvoda	Car. stopa %
Ruda i proizvodni materijali, rezervni djelovi i oprema koja se proizvodi u inostranstvu	1
Ruda i proizvodni materijali, rezervni djelovi i oprema koji se proizvode u zemlji u nedovoljnoj količini	5
Oprema koja se proizvodi u zemlji u dovoljnim količinama	10
Gotovi poljoprivredni i industrijski proizvodi koji se proizvode u zemlji u dovoljnim količinama	20
Potrošački proizvodi, koji mogu da služe kao proizvodni materijal, koji se proizvode u inostranstvu	10
Roba široke potrošnje koje nema dovoljno na tržištu, a direktno utiču na domaći standard	15
Roba široke potrošnje, koja se proizvodi u Srbiji	20
Luksuzna dobra	30
Proizvodi sa najvećim stepenom zaštite(dozvole, kvote)	30

Izvor: Agencija za strana ulaganja i promociju izvoza Republike Srbije.

2. Analiza makroekonomske situacije u Srbiji i Crnoj Gori

U Srbiji je slobodan izvoz i uvoz roba, osim za proizvode koji su neophodni za adekvatno snadbijevanje domaćeg tržišta. Prosječna carinska stopa¹⁰ je 9,37 %. Stope variraju od 1 % do 30 % (50,16 % proizvoda imaju stopu od 1 % do 5 %, dok 73 % proizvoda imaju stope između 1 % i 10 %). Najveće carinske stope se odnose na poljoprivredne proizvode (npr. 24,41 % za meso). Izvoznu licencu zahtijeva 94 a uvoznu 142 proizvoda, dok se 34 proizvoda nalazi u režimu izvoznih kvota (izvozne kvote se uglavnom odnose na poljoprivredne proizvode: pšenicu, kukuruz, soju, suncokretovo sjeme, šećer itd). U Srbiji postoje zone slobodne trgovine u kojima je moguć uvoz i reeksport proizvoda bez bilo kakvih ograničenja i plaćanja dadžbina (trenutno postoji 12 slobodnih zona koje su locirane u Beogradu, Šapcu, Novom Sadu, Somboru itd).

Tabela 10: Carinske stope u Crnoj Gori po ekonomskim sektorima (2002)

Sektor	Stopa,%	Sektor	Stopa,%
Rude	0	Kafa	1-5
Čelik	1-10	Mineralna voda	15
Aluminijum	3-5	Alkohol	15
Meso i mesni proizvodi	1-5	Farmaceutska industrija	1-3
Mlijeko i mliječni proizvodi	1-5	Hemijska industrija	1-3
Povrće ¹	1-5	Plastika	0-1
Voće ¹	1-5	Mineralna ulja i njihovi derivati	0-1
Žitarice	0-3	Mašine i motori	1-3
Šećer	0-3		

¹ Postoje sezonske carinske stope, koje su veće.

Izvor: *Investment Guide for Southeast Europe 2003 – Serbia and Montenegro*, str. 121.

U Crnoj Gori je prosječna carinska stopa¹¹ oko 3 %, što znači da je uvoz znatno liberalniji nego u Srbiji. Više od 70 % proizvoda ima carinsku stopu manju od 3 %. Manje od 1 % svih uvoznih proizvoda ima carinsku stopu od 10-15 % (tekstil, mašine za pranje veša itd). Takođe, postoji sezonska carinska stopa od 20 % koja se primjenjuje za voće i povrće. Međutim, određeni proizvodi kao što su: meso, sir, salata, jabuke, kukuruz, motorna ulja, stolarija, neki poluproizvodi od čelika i metala itd.; još uvijek su u režimu kvota koje određuje Vlada Crne Gore. Takođe, kao u Srbiji, i u Crnoj Gori postoje slobodne zone (Bar, Kotor itd). Interesantno je napomenuti da na robu koja se uvozi u Crnu Goru, a proizvedena je u bivšim republikama SFRJ, može se plaćati carina po stopama utvrđenim carinskim tarifama tih država, ukoliko je to za korisnika povoljnije.

2.3.3. Porezi

Kada su pitanju porezi, potpisani su sporazumi sa oko tridesetak zemalja o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja.

¹⁰ Podaci o carinskim stopama i ostalim uvozno-izvoznim ograničenjima koje važe u Srbiji preuzeti su od Agencije za strana ulaganja i promociju izvoza Republike Srbije i iz *Investment Guide for Southeast Europe 2003 – Serbia and Montenegro*.

¹¹ Podaci o uvozno-izvoznim ograničenjima u Crnoj Gori preuzeti su od Agencije Crne Gore za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja i iz *Investment Guide for Southeast Europe 2003 – Serbia and Montenegro*.

Poreske stope u Srbiji i Crnoj Gori su detaljnije predstavljene u tabeli 11. U posljednjih nekoliko godina je došlo do određenog smanjenja poreskih stopa. Međutim, u cilju povećanja privlačnosti za strane investitore, neophodno je izvršiti dodatna smanjenja i prilagođavanja kao i obezbijediti ostale fiskalne podsticaje (npr. oslobođenja od plaćanja poreza za određene aktivnosti i za određeni vremenski period).

Pored poreza, za određene vrste proizvoda naplaćuju se i akcize. U Srbiji akcizama se oporezuju derivati nafte, duvan, alkohol, osvježavajuća bezalkoholna pića, kafa, so za ishranu i luksuzni proizvodi. U Crnoj Gori akcizama se oporezuju alkohol, duvan, mineralna ulja i njihovi derivati i luksuzni proizvodi.

Tabela 11: Odabrane poreske stope u Srbiji i Crnoj Gori (% , 2002)

Porezi	Srbija	Crna Gora
Na dobit preduzeća	20 ¹	15 ⁵
Na zarade	14 ²	19 ⁶
Na dohotke građana³	20	0-25 ⁷
Na prenos svojine	5	2
Na imovinu	0,25-0,40	0,08-0,80
Na promet proizvoda i usluga	17 ⁴	17 ⁸

¹ Na osnovu proklamovanog cilja da Srbija postane poresko najatraktivnija zemlja regiona interesantno je napomenuti da se u okviru poreske reforme planira smanjenje poreza na dobit preduzeća na 14 % kao i da se oslobodi deset godina plaćanja poreza na dobit preduzeće koje uloži najmanje 10 miliona € i zaposli najmanje 100 radnika.

² Dodatno se plaćaju socijalni doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje, zdravstveno osiguranje i osiguranje od nezaposlenosti.

³ Od poljoprivrede, samostalne djelatnosti, autorskih prava, kapitalnih dobitaka, igara na sreću, nepokretnosti itd.

⁴ Od januara 2004. godine očekuje se uvođenje poreza na dodatnu vrijednost.

⁵ Na dobit preduzeća do 100.000 €. Na dobit preko 100.000 € porez je 15.000 € + 20 % na iznos preko 100.000 €. Novoosnovano pravno lice u nerazvijenim opštinama se oslobađa plaćanja poreza na dobit za prve tri godine.

⁶ Dodatno se plaćaju doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje 24 %, za zdravstveno osiguranje 15 %, za osiguranje od nezaposlenosti 1 % i naknada za korišćenje komunalnih dobara 2 %.

⁷ U zavisnosti od visine dohotka.

⁸ Odnosno 8 % za određene proizvode. U toku 2003. godine očekuje se uvođenje poreza na dodatnu vrijednost po stopi od 17 % uz oslobođenja.

Izvor: Ministarstvo finansija i ekonomije Republike Srbije, Agencija Crne Gore za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja i Investment Guide for Southeast Europe 2003 – Serbia and Montenegro.

U budžetskoj politici se preporučuje reforma koja će javnu potrošnju dovesti u ravan sa ekonomskom snagom zemlje. Javna potrošnja u Srbiji i Crnoj Gori odgovara potrošnji nekih država čiji je BDP po stanovniku skoro dvostruko ili trostruko veći (Češka, Poljska). Tu se, prije svega, preporučuje smanjenje potrošnje u sektorima kao što su vojska, policija i administracija. Npr. Srbija troši 4 % svog BDP-a na vojsku, što je više nego dvostruko od prosjeka u EU¹².

¹² Prikaz srpskog i crnogorskog budžeta u prilogu A (tabele 4A i 5A).

2.3.4. Privatizacija

Postupak privatizacije u Srbiji (podaci Agencije za privatizaciju Republike Srbije) se zasniva na većinskoj prodaji kapitala putem metoda tendera i aukcije (do 70 % kapitala), besplatnoj podjeli manjinskog dijela (do preostalih 30 %) i prestrukturiranju preduzeća za koja se pretpostavlja da ne mogu biti prodana u sadašnjem stanju. Koncept je zasnovan na javnosti, konkurentnosti i, što je vrlo bitno za privatizaciju, na obaveznosti i oročenosti – sva pravna lica u društvenom vlasništvu se moraju privatizovati do juna 2005. godine. Privatizacioni program Republike Srbije obuhvata tri kategorije društvenih preduzeća: (1) više od 70 velikih preduzeća spremnih za privatizaciju uz posredovanje renomiranih međunarodnih investicionih banaka; (2) oko 6.000 malih i srednjih društvenih preduzeća, koja će biti predmet javne aukcije i (3) oko 45 velikih nesolventnih preduzeća, najčešće opterećenih dugovima, velikim brojem zavisnih preduzeća i radnika, kojima je potrebno finansijsko i korporativno prestrukturiranje prije nego što budu ponuđena za privatizacijsku prodaju. Najveći problem predstavlja treća kategorija preduzeća u kojima je zaposleno oko 160.000 radnika, što predstavlja oko 20 % ukupno zaposlenih u industriji. Procijenjeno je da će oko 60.000 od ovog broja radnika biti višak (zbog toga su urađeni i specijalni socijalni programi). OECD (2002) preporučuje ubrzanje privatizacije, naročito aukcijske. Takođe se ukazuje na određene nejasnoće kriterijuma na tenderima (kritikuje se prisustvo više od jednog kriterijuma i tajnost njihovog ponderisanja, jer to može da dovede u pitanje samu pravičnost u odlučivanju). Nije jasno šta će se desiti sa preduzećima koja ne nađu kupca. Kritikuje se odsustvo investicionih fondova u Srbiji, jasnih berzanskih procedura za promet akcija, a najviše se kritikuje odsustvo procedura za likvidaciju i bankrot preduzeća (to je bitno, jer su do sada privatizovana uglavnom bolje stojeća preduzeća, što ne riješava pitanje položaja firmi koje niko neće da kupi).

Crna Gora se opredijelila za nešto drugačiji model privatizacije od Srbije. Metodi privatizacije koji se koriste u Crnoj Gori su¹³: zamjena akcija za privatizacione vaučere (masovna vaučerska privatizacija), izdavanje akcija zaposlenima, prodaja akcija i poslovne aktive putem tendera, aukcija i tzv. *batch sale*¹⁴ metodom, prodaja akcija na berzi i zamjena duga za akcije. Do sada je privatizovano 55 % ukupnog kapitala, pri čemu je kontrolni paket sačuvan u 19 preduzeća za strateškog partnera¹⁵. Ono što je osnovna razlika u odnosu na proces privatizacije u Srbiji jeste postojanje masovne vaučerske privatizacije i privatizacionih fondova. Od ukupno 221 preduzeća, koja su učestvovala u vaučerskoj privatizaciji, privatizacioni fondovi imaju imaju akcije u više od 150 preduzeća. Oko 120.000 građana je neposredno uložilo vaučere u preduzeća, dok je većina, njih oko 280.000, uložilo vaučere u neki od šest privatizaciono-investicionih fondova (Bojčić, 2002,

¹³ Savjet za privatizaciju Crne Gore

¹⁴ *Batch sale* metoda je kombinacija dva metoda privatizacije – prodaje akcija preduzeća i dokapitalizacije. Kupac kupuje manjinski paket akcija u preduzeću. Ako ispuni predloženi investicioni i biznis plan onda stiče pravo da dođe do novoemitovanih akcija tog preduzeća, koje su prethodno deponovane kod Savjeta za privatizaciju. Iznos novoemitovanih akcija zajedno sa manjinskim paketom već kupljenih akcija daje iznos koji je veći ili jednak 51 % ukupnog akcijskog kapitala preduzeća (Savjet za privatizaciju Crne Gore).

¹⁵ Pogledati prilog A (tabela 6A).

str. 47). Trgovina sa akcijama na dvije berze je simbolična, a osnovni uzrok tome je nerealno visoka cijena po kojoj se ne isplati kupovati akcije crnogorskih preduzeća, koja su većinom u lošem stanju. Inostrani investitori, ako je suditi po dosadašnjim pokazateljima, nisu bili previše zainteresovani za kupovinu akcija na berzama kao ni za učešće na raspisanim tenderima (izuzetak Jugopetrol). Crna Gora će na tenderima ponuditi svoja najveća preduzeća: Telekom Crne Gore, prerađivački dio Kombinata Aluminijskog, Željezaru Nikšić, Duvanski Kombinat Podgorica, drvenu industriju Gornji Ibar Rožaje, hotele itd. (većina ovih preduzeća je već neuspješno nuđena na tenderima).

2.3.5. Srednja i mala preduzeća (SMP)

Sektor preduzetništva ne pokazuje znake oživljavanja. Vlasti su preduzele neke dobre korake kada su počele da suzbijaju crno tržište i ukidaju povlastice i pomoć preduzećima. Međutim, to nije dovelo do oživljavanja proizvodnje kod manjih preduzeća, jer su ona bila prinuđena da se preorijentišu u pogledu pristupa do likvidnih sredstava, odnosno na rad u novim uslovima. Uspostavljene su agencije koje će pomoći SMP, ali bilo bi još bolje kada bi se i smanjile administrativne prepreke za poslovanje malih firmi. Najveći problemi sa kojima se suočavaju SMP su: mala kupovna moć stanovništva, pristup obrazovanom radnom kapitalu i kreditima, visoki troškovi poslovanja, visoki porezi, nedovoljan investicioni kapital itd. Praktično i nema novih preduzeća, već se uglavnom radi o preduzećima koja su osnovana početkom devedesetih godina i koja su se u vremenima ekonomskog kolapsa prilagodila na nelegalan način poslovanja. Vremenom su stečene određene navike kojih se teško osloboditi. To je i razlog zašto nema novih ideja među SMP.

2.3.6. Korupcija

Jedan od najvećih društvenih problema jeste korupcija. Korupcija predstavlja zloupotrebu javne moći u cilju sticanja privatnog profita. Područja koja su najizloženija korupciji su javne nabavke, parcelizacija zemljišta, prikupljanje poreza, imenovanja i zaposlenja (okrugli sto Korupcija i antikorupcija u Crnoj Gori, februar 2001). Najvažniji faktori koji utiču na korupciju u Srbiji i Crnoj Gori su: male plate službenika, težnja ljudi na vlasti da se obogate, moralna kriza u periodu tranzicije i neodgovarajuće zakonodavstvo (Istraživanje Centra za proučavanje alternativa Beograd, februar 2002). Srbija i Crna Gora su 2000.godine po korupciji bile druga po redu najgore rangirana država na svijetu od njih ukupno 90 (Transparency International's 2000 Corruption Perceptions Index). Prema istraživanju Centra za Liberalno Demokratske Studije, koje se odnosi na Srbiju, oko 75 % direktora u državnim preduzećima i oko 78 % carinika su podložni korupciji. Po tom istraživanju je korupcija kao problem, po važnosti, na četvrtom mjestu (12 %) iza siromaštva (26 %), političke nestabilnosti (22 %) i kriminala (15 %) (EBRD, 2002, str. 10). Zbog toga se javila potreba za snažnom borbom protiv korupcije što je rezultiralo između

ostaloga uvođenjem poreza na ekstra profit i ekstra imovinu u Srbiji u junu 2001. godine (primjenjuje se na preduzeća i pojedince koji su se obogatili zahvaljujući datim privilegijama od prethodnog režima), hapšenjima nekih funkcionera i osnivanjem centara za obuku u borbi protiv korupcije. Takođe, i u Crnoj Gori su formirani timovi za borbu protiv korupcije.

2.3.7. Denacionalizacija

Potencijalni strani investitori, koji bi željeli da kupe neko preduzeće ili imovinu u Srbiji i Crnoj Gori, mogu se susresti sa problemom neriješenog vlasničkog statusa tog preduzeća ili imovine. Naime, nakon drugog svjetskog rata komunističke vlasti su većinom na nasilan način nacionalizovale dio privatne imovine kako bi se ona ravnomjerno raspodjelila među stanovništvom i izgradila društvena preduzeća. U devedesetim godinama, sa dolaskom novih vlasti u Srbiji i Crnoj Gori, priznato je da je učinjena nepravda prethodnim vlasnicima i proklamovana namjera da im se vrati oduzeta imovina. Međutim, veoma je malo učinjeno na ispravljanju nepravde (recimo, u Crnoj Gori je vraćen dio imovine na kojoj nije bilo ništa kasnije izgrađeno). Vlasti u Srbiji i Crnoj Gori su ocijenile da ne bi bile odmah sposobne da vrate toliku ogromnu imovinu, već su na sebe preuzele obavezu da će nakon prodaje preduzeća isplatiti odgovarajući dio starim vlasnicima (ukoliko se utvrdi da su vlasnici) odnosno ponudile im neke druge oblike rešavanja problema (kao što su obveznice stare devizne štednje). Recimo, u Srbiji samo 5 % od vrijednosti prodatih firmi u postupku privatizacije ide u fond iz koga će se obeštećivati vlasnici čija je imovina oduzeta. To je izazvalo revolte starih vlasnika¹⁶. Takođe smo imali njihove proteste i u Crnoj gori prilikom odluka države da proda određene hotele na primorju.

2.3.8. Stanovništvo i teritorija

Prema podacima Saveznog zavoda za statistiku Srbija i Crna Gora obuhvataju teritoriju površine 102.173 km² [od toga Srbija 88.361 km² (uključujući Kosovo čija je površina 10.887 km²) a Crna Gora 13.812 km²]. U Srbiji prema popisu iz 2002. godine živi 7.478.820 ljudi (podaci bez Kosova); većina ljudi je skoncentrisana u glavnom gradu Beogradu (1.574.050) i nekim gradovima srednje veličine kao što su Novi Sad, Niš, Kragujevac i Subotica. U Crnoj Gori ima oko 660.000 stanovnika (zadnji popis je održan 1991. godine) od čega gro ljudi živi u glavnom gradu Podgorici (159.000), Nikšiću i Bijelom Polju. Prema nekim procjenama na Kosovu živi oko 2.300.000 stanovnika. Građani Srbije i Crne Gore su odani tradiciji, običajima i porodici, veoma su

¹⁶ Primjer iz Srbije: *Na aukcijskoj prodaji 70 % društvenog kapitala preduzeća Vinožupa u Aleksandrovcu predstavnik Lige za zaštitu privatne svojine iz istog mjesta hladno je stao pred potencijalnog kupca, rekao mu da ta firma ima stare vlasnike i spustio na sto dokumentaciju koja to dokazuje. Međutim, novog kupca to nije mnogo interesovalo i da ako bude kakvih problema da će to država riješiti jer mu sigurnost kupovine garantuje Zakon o privatizaciji* (Jovanov, 19 novembar 2002).

komunikativni i gostoljubivi. Osnovna religija je pravoslavna, zastupljeni su još i muslimani i katolici. Zvaničan jezik je srpski, u upotrebi su dva pisma latinica i ćirilica. Stopa nataliteta je 12,0 na 1000 stanovnika, stopa mortaliteta je 11,0 na 1000 stanovnika iz čega slijedi da je stopa priraštaja 1,6 na 1000 stanovnika. Prosječna starost stanovništva je oko 37 godina. Stopa pismenosti je oko 90 %. Što se tiče obrazovne strukture: u Crnoj Gori imamo 8,3 % visokoobrazovanih, 35 % sa srednjom školom, 29 % sa osnovnom i 24 % bez osnovne škole; u Srbiji imamo 9,7 % visokobrazovanih, 32,2 % sa srednjom školom, 25,2 % sa osnovnom školom i 32,9 % bez osnovne škole (podaci za Srbiju su iz 1991. godine). U Srbiji i Crnoj Gori je oko 550.000 izbjeglih lica sa prostora bivše Jugoslavije.

2.3.9. Prednosti i nedostaci srpskokrnogorske ekonomije za priliv NSI

Od prednosti srpskokrnogorske ekonomije, koje bi se mogle izdvojiti i koje bi bile interesantne za potencijalnog stranog direktnog investitora, navodim slijedeće:

- ◇ Veliki broj preduzeća će biti ponuđen za prodaju u procesu privatizacije;
- ◇ Relativno veliko tržište sa rastućom potražnjom;
- ◇ Sa zaključivanjem ugovora o slobodnoj trgovini, stvaranje regionalnog tržišta u Jugoistočnoj Evropi od preko 50 miliona ljudi;
- ◇ Relativno povoljna geografska lokacija;
- ◇ Komparativne prednosti u određenim sektorima kao što su poljoprivreda, transport, turizam i neke grane prerađivačke djelatnosti;
- ◇ Liberalizovano spoljno i unutrašnje poslovanje (carine, porezi, birokratija itd);
- ◇ Kvalifikovana i jeftina radna snaga itd.

Takođe, navodim i određene moguće prepreke za priliv neposrednih stranih investicija:

- ◇ Politički rizik (neriješen status Kosova, problem saradnje sa Međunarodnim tribunalom u Hagu, još uvijek nedovoljno definisani odnosi između Srbije i Crne Gore itd.);
- ◇ Visok stepen korupcije;
- ◇ Neriješeno pitanje nacionalizovane imovine;
- ◇ Visoko učešće sive ekonomije u privrednim zbivanjima;
- ◇ Neadekvatna privredna struktura;
- ◇ Nerazvijenost finansijskih tržišta;
- ◇ Nedovoljno razvijena infrastruktura itd.

3. Uloga NSI u tranzicionim državama

Neposredne strane investicije (NSI), kao dio međunarodnih tokova kapitala, u posljednjih dvadesetak godina bilježe izuzetan rast. Takav trend je, takođe, karakterističan i za evropske tranzicione države od početka devedesetih godina, kada su se ove države usmjerile u transformisanje svojih privreda. U nastavku ću pokušati da pobliže objasnim šta se podrazumijeva pod NSI, koji su motivi koji ih pokreću, koji su osnovni načini na koje se one ostvaruju kao i koje su determinante njihovog privlačenja. Analiza NSI u tranzicionim evropskim državama ima za cilj da utvrdi u kojoj mjeri NSI predstavljaju pozitivan faktor u prestrukturiranju tranzicionih privreda i kakva su dosadašnja iskustva.

3.1. Definicija i vrste NSI

Koristeći preporuke Međunarodnog monetarnog fonda (Balance of Payment Manual, Fifth Edition) i OECD-a (Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Third Edition), navodim neke osnovne međunarodne standarde koji su povezani sa stranim direktnim investicijama.

Neposredne strane investicije su kategorija međunarodnih investicija koja odražava činjenicu da rezident jedne ekonomije ima trajni interes u preduzeću rezidentu druge ekonomije. Trajni interes podrazumijeva da postoji dugoročni odnos između direktnog investitora i preduzeća u drugoj ekonomiji kao i značajan stepen uticaja direktnog investitora na menadžment tog preduzeća. Strane direktne investicije ne podrazumijevaju samo inicijalnu transakciju već i sve kasnije transakcije između direktnog investitora i preduzeća u drugoj ekonomiji kao i svih eventualnih podružnica.

Direktan strani investitor se definiše kao fizička osoba, inkorporirano ili neinkorporirano javno ili privatno preduzeće, vlada, grupa povezanih pojedinaca ili grupa povezanih inkorporiranih ili neinkorporiranih preduzeća koji imaju preduzeće u državi koja nije država direktnog investitora (preduzeće direktnog investitora).

Preduzeće koje je predmet stranog direktnog ulaganja je ono preduzeće u kome direktni investitor, koji je rezident druge države, ima 10 % ili više običnih akcija ili glasačkog prava (za inkorporirana preduzeća) odnosno ekvivalent toga za neinkorporirana preduzeća. Vlasništvo 10 % ili više je u stvari razgraničenje da bi se moglo govoriti o postojanju direktne investicije. Efektivan glas u upravljanju (*effective voice in management*) koji je dokazan sa najmanje 10-procentnim vlasništvom, predstavlja činjenicu da direktni investitor može uticati ili učestvovati u upravljanju preduzećem; apsolutna kontrola od strane stranog investitora se ne zahtijeva. Takvo preduzeće može biti *subsidiary* (filijala, podružnica), *associate* (mješovito preduzeće; udruženo preduzeće) i *branch* (neinkorporirano preduzeće)¹⁷.

¹⁷ Detaljnije u prilogu C.

Tokovi (*flows*) stranih direktnih investicija se sastoje od tri osnovne komponente:

- ◇ vlasničkog (*equity*) kapitala: sastoji se od vlasništva u *branches*, svih udjela u *subsidiaries* i *associates* (osim neparticipirajućim prioritetnim akcijama koje se tretiraju kao dužničke hartije od vrijednosti i koje su uključene u ostali direktno investirani kapital) kao i od drugog kapitala kao što su nabavljene mašine itd.
- ◇ reinvestirani prihodi (*reinvested earnings*): koji se sastoje od udjela stranog direktnog investitora u prihodima koji nisu distribuirani nekom drugom kao npr. dividende.
- ◇ Ostali direktno investirani kapital (*other direct investment capital*) ili dužničke transakcije unutar kompanije, koje pokrivaju zaduživanje ili davanje u kredit uključujući i dužničke hartije od vrijednosti i trgovinske kredite, između direktnog stranog investitora i preduzeća kao i između dva preduzeća koja imaju istog stranog investitora.

Međunarodni monetarni fond preporučuje da pozicija stranih direktnih investicija treba biti bilježena na osnovu teritorijalnog (*directional*) principa koji uzima u obzir status preduzeća: država stranog direktnog investitora bilježi sve kapitalne transakcije sa preduzećem u inostranstvu kao izlazne direktne investicije (*outward; direct investment made abroad*); država u kojoj se nalazi preduzeće koje je predmet stranog direktnog ulaganja registruje sve kapitalne transakcije sa stranim direktnim investitorom kao ulazne strane direktne investicije (*inward; direct investment in the reporting economy*).

3.2. Teorija NSI

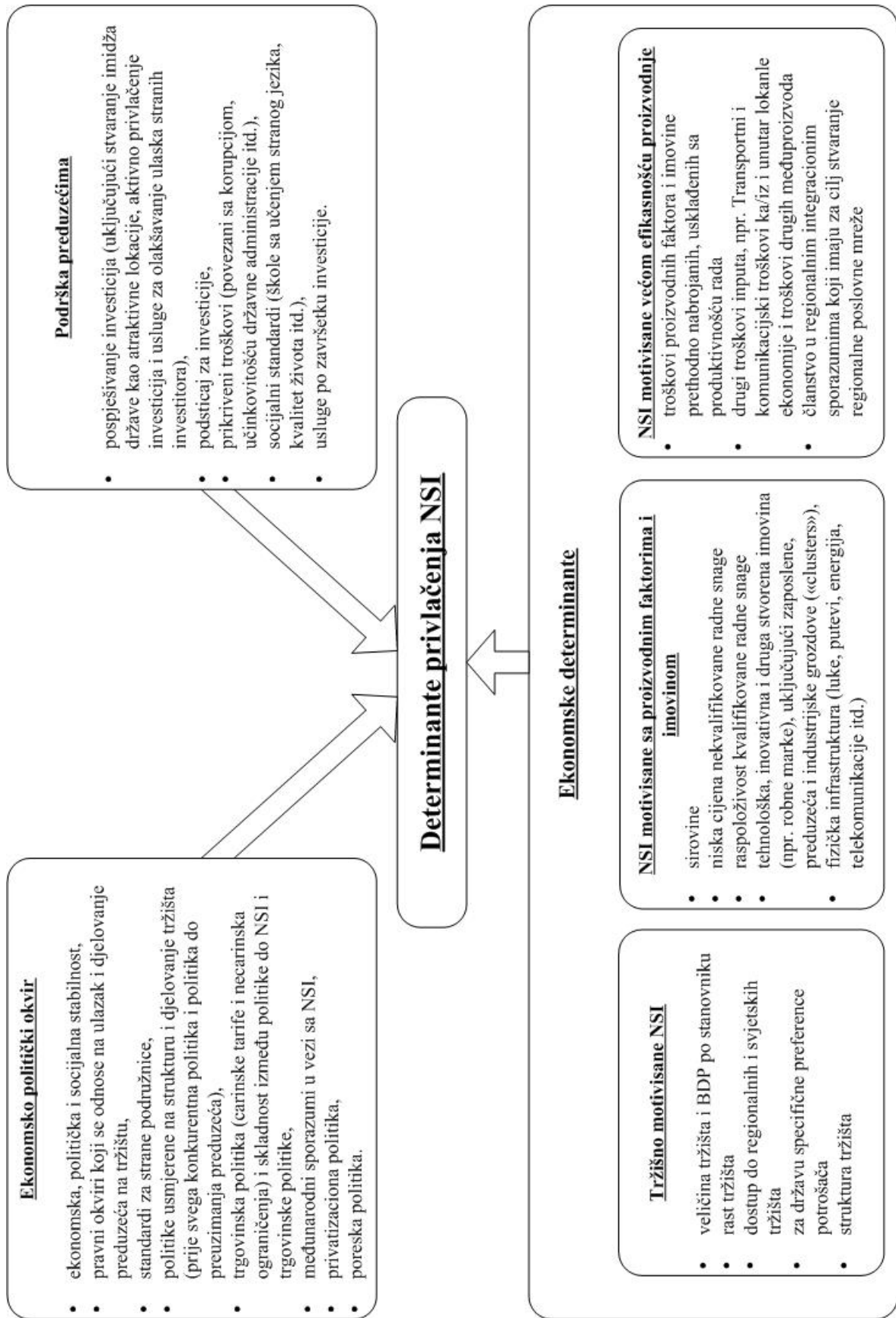
U suštini, teorija neposrednih stranih investicija (NSI) pokušava odgovoriti na pitanje zašto firme žele da proizvode na lokacijama u inostranstvu (gdje domaća preduzeća bolje poznaju domaće tržište, preference potrošača i poslovne običaje) umjesto da tamo izvoze ili da sklapaju licencne i druge ugovore sa domaćim preduzećima. Dunning (1994) smatra da moraju postojati najmanje tri uslova da bi se preduzeće odlučilo na NSI (OLI teorija). Prvo, preduzeće mora imati u svome vlasništvu neku imovinu ili sposobnost koja mu daje prednost u odnosu na druge firme (*ownership advantage*); inače, neće biti stanju da pokrije dodatne troškove poslovanja u inostranstvu kao što su npr. administrativni i poreski troškovi ili upoznavanje preferenci potrošača što bi ga učinilo nekonkurentnim u odnosu na domaća preduzeća. Drugo je *internalization*, za preduzeće mora biti profitabilnije da samostalno koristi svoju specifičnu imovinu nego da je proda ili daje na lizing i licencira nekim drugim preduzećima (npr. specifična imovina preduzeća može biti njena robna marka ili tehnologija, koju želi da zadrži samo za sebe umjesto da je licencira u strahu da ta imovina ne bi bila prekopirana od konkurenata). Treće, mora biti profitabilnije da se ove pomenute prednosti koriste u kombinaciji sa makar nekim faktorskim inputima koji su locirani na tom stranom tržištu (*locational advantage*); inače, strano tržište bi se opsluživalo isključivo kroz izvoz.

Može se reći da postoje dva osnovna razloga zašto preduzeće postaje multinacionalno (Shatz, Venables, 2000). Prvi razlog je da preduzeće bolje opslužuje neko strano tržište time što će tamo opredijeliti svoju NSI (to su *horizontal* ili *market-seeking* NSI); motiv je u smanjenju troškova (kao što su carine ili transportni troškovi) ili u želji da se postane konkurentiji u nekom drugom smislu (npr. da bi se brže i adekvatnije reagovalo na promjenu preferenci lokalnih potrošača). Drugi razlog je traženje jeftinijih resursa (*vertical* ili *production cost-minimizing* NSI); motiv je u jeftinijim sirovinama, radnoj snazi ili poluproizvodima. Vertikalne NSI su uglavnom izvozno orjentisane i to, prije svega, na tržište matičnog preduzeća.

Determinante odnosno faktori koji utiču na privlačenje NSI u neku državu su slijedeći (Lim, 2001):

- ◇ Veličina domaćeg tržišta (broj stanovnika, bruto domaći proizvod itd) ;
- ◇ Troškovi ekonomske udaljenosti (transportni troškovi);
- ◇ Efekti aglomerizacije (faktori koji doprinose aglomerizacionim efektima su stanje lokalne infrastrukture, stepen industrijalizacije i veličina stanja postojećih NSI);
- ◇ Troškovi proizvodnih faktora (radna snaga, kapital, zemlja);
- ◇ Fiskalno stimulisanje NSI (porezi i drugo);
- ◇ Poslovna/investiciona klima (propisi, birokratija, nezavisnost sudstva, zaštita imovinskih prava, politička i makroekonomska stabilnost itd.) i
- ◇ Trgovinske barijere/otvorenost (carine i liberalizacija trgovine).

U *World Investment Report 1998* navode se detaljnije faktori lokalne ekonomije koji utiču na privlačenje i visinu NSI u nekoj državi. Faktori se dijele u tri grupe: ekonomske determinante, ekonomsko-politički okvir i podrška preduzećima od strane države (slika 3). U *World Investment Report 2002* je predstavljen tzv. *UNCTAD Inward FDI Potential Index*, kojim se želi izmjeriti potencijal država da privlače NSI. Međutim, nije moguće na osnovu dostupnih podataka obuhvatiti sve faktore koji utiču na privlačenje NSI a koji su dati u slici 3. Teško je izmjeriti društvene, političke i institucionalne faktore (npr. teško je sagledati koliko su efikasne politike koje su se primijenile). Takođe, mnoge ekonomske i faktore konkurentnosti je teško utvrditi (npr. kvalifikacije neophodne za proizvodnju). Slični problemi postoje u komparacijama tehnoloških mogućnosti infrastrukture. Zbog svega navedenog se za izračun navedenog indeksa koriste samo slijedeći faktori: stopa rasta BDP-a, BDP po stanovniku, učešće izvoza u BDP-u, broj telefonskih linija na 1.000 stanovnika, upotreba komercijalne energije po stanovniku, učešće troškova za I&R u bruto nacionalnom dohotku, učešće studenata u populaciji i *country* rizik [najbolje plasirana evropska tranziciona država u *World Investment Report 2002* je bila Slovenija (31. mjesto)] .



Slika 3: Determinante privlačenja NSI (Izvor: World Investment Report 1998, str. 91).

3.3. NSI kao dio svjetskih tokova kapitala

Međunarodni tokovi kapitala se dijele na one iz javnih izvora [1) zvanična razvojna pomoć (pokloni i koncesioni krediti) i 2) ostale javno razvojne finansije] i iz privatnih izvora [1) vlasnički izvori (NSI i portfolio investicije) i 2) dužnički izvori (kreditni komercijalnih banaka, obveznice i drugo)] (Mrak, 2002a, str. 556).

Neposredne strane investicije spadaju u finansijski dio kapitalno-finansijskog računa u platnom bilansu. Suštinska karakteristika, koja ih razlikuje od portfolio investicija i drugih međunarodnih tokova kapitala, je element aktivne uloge stranog investitora odnosno njegova namjera da sa trajnim vlasničkim učešćem u preduzeću dobije nadzor nad tim preduzećem i sudjeluje u njegovom upravljanju. Portfolio investicije zanima, prije svega, dobit od uloženog kapitala a ne učestvovanje u upravljanju i takve investicije su većinom kratkoročnije prirode. Portfolio investicije uključuju vlasničke (npr. akcije) i dužničke (npr. obveznice, instrumenti tržišta novca, finansijski derivati kao što su opcije) hartije od vrijednosti. Neposredne strane investicije su predstavljale najstabilniji element međunarodnih tokova kapitala u regionu Istočne Evrope, što se dalo naročito primijetiti posle finansijske krize u Rusiji iz 1997. godine (veliki pad portfolio investicija).

Neposredne strane investicije se mogu ostvarivati kroz osnivanje potpuno novog preduzeća (tzv. *greenfield* investicije) ili kroz kupovinu cijelog ili dijela preduzeća kroz združivanje ili preuzimanje [*Z&P-Mergers and Acquisitions (M&A)*]. U zadnjim godinama su Z&P predstavljale najveći dio svjetskih NSI. Međutim, NSI ne treba izjednačavati sa Z&P jer ove mogu uključivati i poslove u kojima investitor posjeduje manje od 10 % u vlasništvu a takođe i zato što ne uključuju nove (*greenfield*) investicije.

Tabela 12: Prilivi NSI po grupama država i Srbiji i Crnoj Gori, 1992-2001 (milijarde USD)

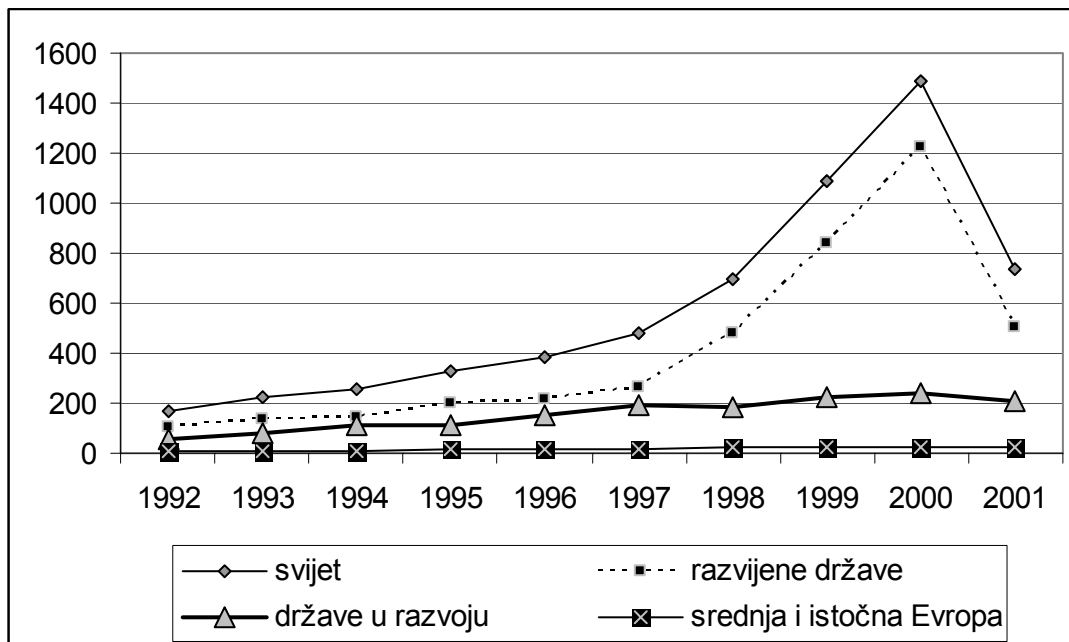
Godina	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Svijet	171,2	227,5	259,7	330,5	386,1	478,1	694,5	1.088,3	1.491,9	735,2
Razvijene zemlje	107,3	137,2	144,7	203,3	219,9	267,9	484,2	837,8	1.227,5	503,1
Zemlje u razvoju	59,2	83,3	108,7	112,5	152,7	191,0	187,6	225,1	237,9	204,8
Centralna i Istočna Evropa	4,7	7,1	6,3	14,7	13,5	19,1	22,6	25,4	26,6	27,2
Srbija i Crna Gora	0,126	0,096	0,063	0,045	0	0,740	0,113	0,112	0,025	0,165

Izvor: UNCTAD FDI Database.

Rast svjetskih NSI u zadnjim godinama je bio izuzetan što je doprinijelo da dođe do povećanja internacionalizacije proizvodnje i potrošnje proizvoda i usluga. Vrijednost svjetskih NSI (*inward*) je dostigla rekord u 2000. godini sa 1.500 milijardi USD, što predstavlja ogroman skok sa 170 milijardi USD u 1992. godini (UNCTAD). U 1980. godini, stanje (*stock*) NSI je reprezentovalo oko 5 % svjetskog BDP-a, krajem devedesetih se ovaj procenat utrostručio na oko 17 % (WIR 2001). Po podacima UNCTAD-a krajem

2000. godine oko 60.000 matičnih kompanija je bilo širom svijeta ustanovilo preko 50.000 podružnica u državama koje nisu njihove, sa iznosom stanja NSI od oko 4.000 milijardi USD. Procijenjeno je da su ove njihove podružnice generisale tako ukupni proizvod od preko 2.600 milijardi USD i zapošljavale preko 35 miliona radnika u lokalnim ekonomijama. Članice EU su kolektivno najveći izvor NSI a zatim SAD. Kada je riječ o načinima ulaska NSI, treba istaći da Z&P sve više dobijaju na značaju (izuzetak 2002.), dok se smanjuje značaj novih investicija. U periodu od 1980. do 1999. godine, vrijednost Z&P se godišnje povećavala prosječno za 42 %, dostižući nivo od 3.460 milijardi USD u 2000. godini (WIR 2000). Gotovo četiri petine svih NSI je u stvari ostvareno sa Z&P. Pri tome, ne samo velike i poznate multinacionalke već, takođe, mala i srednja preduzeća su postala aktivnija u prekograničnim Z&P. Trećina međunarodnih akvizicija ima vrijednost manju od 100 miliona USD, dok je 3 % čak ispod 1 miliona USD. Iako se Z&P obično kao izraz zajedno koriste, u stvari većina Z&P se odnosi na preuzimanje (*Acquisition*).

Slika 4: Svjetski tokovi NSI 1993-2001 po grupama država, milijarde USD



Izvor: UNCTAD FDI Database.

Većina kapitalnih tokova u kojima su uključene Z&P se dešava između razvijenih država. Početkom 2000. godine, učešće država u razvoju u vrijednosti Z&P je bilo oko 10 %. Dvije trećine tokova NSI u države u razvoju se odnosi na nove (*greenfield*) investicije, pri čemu postoje značajne regionalne razlike (udio Z&P u NSI u Latinskoj Americi je oko 54 %, u Aziji oko 20 %, u Africi oko 30 % i u Centralnoj i Istočnoj Evropi oko 45 %) (WIR 2001). Iako u državama u razvoju dominiraju nove investicije, u zadnjim godinama, prije svega zbog procesa privatizacije, Z&P postaju značajan način ostvarivanja NSI. Sektorska distribucija prekograničnih Z&P se, takođe, promijenila. Dok je na početku devedesetih većina međunarodnih Z&P se odnosila na prerađivačke djelatnosti, u 2000. godini je tercijalni sektor odnosno sektor usluga ostvario najveći dio svih prekograničnih Z&P (naročito finansije, poslovne usluge, transport, skladištenje i telekomunikacije). U

prerađivačkim djelatnostima se industrija hrane, pića i duvana kao i ugalj, nafta i nuklearno gorivo odlikuju visokom aktivnošću u oblasti Z&P.

3.4. Dosadašnja iskustva sa NSI u tranzicionim državama

NSI su imale veoma značajnu ulogu u procesu prestrukturiranja bivših centralno-planskih privreda u dinamične tržišne sisteme (UNECE, 2001, str. 185). NSI su u svim tranzicionim državama bile veoma značajan element unaprijeđivanja korporativnog upravljanja u preduzećima, generisanja rasti BDP-a i stimulisanja izvoza. Za sve države u tranziciji važi da nisu imale dovoljno domaćeg kapitala, pa je upravo zbog toga ulazak stranog kapitala bio nužan za prestrukturiranje njihovih privreda (Štimac, 2002, str. 9). Sa NSI se ne transferiše u domaću privredu samo kapital već takođe i znanje, nove tehnologije, upravljački *know-how*, omogućen je pristup domaćih proizvoda na razvijena tržišta itd. (Krkoska, 2001, str. 1). Ekonomska i politička stabilnost, ekonomske reforme i stvaranje "pravne države" su preduslovi da bi bio omogućen priliv stranog kapitala. To znači, mora doći do prestrukturiranja odnosno transformacije privrede. Visina NSI u nekoj državi, u stvari, i najbolje pokazuje koliko se je postiglo u transformaciji privrede (Kalinska, 2002, str. 5).

Postoji jaka zavisnost između neposrednih stranih investicija i drugih makroekonomskih varijabli u državi. Neposredne strane investicije vezane za privatizaciju pomažu da se finansira budžetski deficit u zemljama u kojima su potrebe za velikom infrastrukturnom potrošnjom i socijalnim programima nekonzistentne sa prilivima u budžetu, uključujući tu neefikasnu poresku administraciju. Prilivi stranog kapitala često se koriste, takođe, za pokrivanje velikih deficita u tekućem računu prouzrokovanih uvozom potrošačkih i investicionih proizvoda koji se ne proizvode u zemlji. Neposredne strane investicije nisu samo izvor finansiranja budžetskog ili tekućeg deficita, već ujedno dugoročni prilivi kapitala u formi neposrednih stranih investicija su preferiraniji od kratkoročnih priliva ili zaduživanja da bi se izbjeglo povećanje makroekonomske nestabilnosti. Iskustvo iz proteklih deset godina tranzicije je pokazalo da su strani direktni investitori sposobniji za vođenje procesa restrukturiranja u preduzećima nego domaći vlasnici i menadžeri. To je uglavnom zbog činjenice da, na nivou preduzeća, proces prestrukturiranja podrazumijeva fundamentalne promjene u strukturi i upravljanju preduzeća, što nailazi na značajan otpor. Promjena vlasništva je često neophodan uslov da bi se izvele takve reforme jer je veoma mali broj domaćih investitora koji bi mogli biti u ulozi strateškog investitora tj. dugoročnog investitora sa iskustvom u poslovanju preduzeća (Krkoska, 2001, str. 4-8).

Iskustva iz tranzicionih država govore da preduzeća, koja su u vlasništvu stranih investitora (PSK), imaju bolje rezultate nego domaća preduzeća (DP): imaju dva puta veću produktivnost rada, za 20-30 % veće plate, upotrebljavaju savremeniju tehnologiju, zapošljavaju stručniju radnu snagu, više su izvezno usmjerena, racionalnija su u pogledu troškova poslovanja i imaju veću stopu dobiti (Hunya, 2000, str. 166-168). Na osnovu panela preduzeća u prerađivačkoj djelatnosti u osam tranzicionih država u periodu 1994-

1998 moguće je zaključiti da su PSK veća od DP po broju zaposlenih, imovini i prodaji, da su kapitalno intenzivnija i efikasnija u smislu produktivnosti rada kao i da je u njima uglavnom skoncentrisana istraživačko-razvojna aktivnost (Damijan, Majcen, Rojec, Knell, 2001, str. 9).

Tabela 13: Komparacija PSK i DP u Srednjoj i Istočnoj Evropi sa EU po produktivnosti rada, prerađivačka industrija (D-NACE), 1998

Produktivnost rada = (dodatna vrijednost/zaposleni)

	EU-15 prosjek (ecu)	Procenat od EU-15 prosjeka									
		Češka		Mađarska		Poljska		Slovenija		Estonija	
		PSK	DP	PSK	DP	PSK	DP	PSK	DP	PSK	DP
Produktivnost rada	50048	0.82	0.45	0.76	0.27	0.49	0.31	0.72	0.51	0.28	0.20

Izvor: UNECE Economic Survey of Europe no.1, 2001, str. 217.

Tabela 14: Komparacija DP i PSK u određenim državama Srednje i Istočne Evrope po kapitalnoj intezivnosti (kapital/zaposleni), prerađivačka industrija (D-NACE), 1998

K = (kapitalna intezivnost DP/kapitalna intezivnost PSK)

	Češka	Mađarska	Poljska	Slovenija	Estonija
K	0.70	0.31	0.70	0.60	0.41

Izvor: UNECE Economic Survey of Europe no.1, 2001, str. 213.

U tabelama 13 i 14 vidimo da se PSK odlikuju većom produktivnošću rada u odnosu na DP i da su kapitalno intenzivnija. Veća produktivnost rada je posljedica činjenice da PSK posjeduju kvalitetniju tehnologiju (koja omogućava uštede u radu), menadžment i marketing. To dalje znači da se veća produktivnost ostvaruje i u tehničkom smislu ali i u smislu veće dodatne vrijednosti na osnovu većih prodajnih cijena [zahvaljujući boljem marketingu, poznatim markama proizvoda (*brand names*) itd]. Veća kapitalna intezivnost odražava činjenicu da PSK upotrebljavaju kapitalno intenzivniju tehnologiju ali i činjenicu da su NSI skoncentrisane u granama prerađivačke djelatnosti sa većom kapitalnom intenzivnošću (npr. industrija čelika i rafinerije nafte u Mađarskoj).

Tabela 15: Izdaci PSK za I&R kao % ukupnih izdataka prerađivačke industrije (D-NACE) za I&R u određenim državama Srednje i Istočne Evrope, %, 1997-1999

	1997	1998	1999
Češka	1,2	2,7	8,6
Mađarska	77,2		
Poljska	13,9	16,1	29,5

Izvor: OECD, 2001, str. 74, 157, 289.

Tabela 15 pokazuje da izdaci PSK za istraživačko-razvojnu aktivnost imaju sve veće učešće u ukupnim takvim izdacima prerađivačkih industrija tranzicionih država Srednje i Istočne Evrope. To je posljedica činjenice da su PSK sklonija ka inovacijama, s tim što treba istaći da ne postoji neko značajnije seljenje istraživačko-razvojnih aktivnosti od matičnog preduzeća ka filijalama.

Tabela 16: Sklonost (*propensity*) ka investiranju u PSK u poređenju sa ukupnom prerađivačkom industrijom (D-NACE) u određenim državama Srednje i Istočne Evrope, %, 1996

	Češka	Mađarska	Slovačka	Slovenija
(investicije/nominalni kapital)PSK (investicije/nominalni kapital)ukupno	156.2	122.5	127.0	140.3

Izvor: Hunya, 2000, str. 193.

Kao što je vidljivo iz tabele 16, PSK su sklonija investiranju u odnosu na DP. To govori u prilog tezi da NSI pozitivno doprinose ekonomskom rastu i prestrukturiranju. Takođe, s obzirom da se investicije finansiraju iz zadržanih (*retained*) profita, to znači da, makar u državama datim u tabeli 16, nije bilo masovnije repatrijacije profita.

Tabela 17: Izvozna usmjerenost PSK i svih preduzeća u prerađivačkoj industriji (D-NACE) u određenim državama Srednje i Istočne Evrope, %, 1994, 1996

	Češka		Mađarska		Slovenija	
	Sva preduzeća	PSK	Sva preduzeća	PSK	Sva preduzeća	PSK
	1994		1996		1996	
(Izvoz/prodaje)	32.5	41.3	33.0	39.7	49.7	65.3

Izvor: Hunya, 2000, str. 191.

Tabele 17 i 18 pokazuju da su PSK više izvezno usmjerena od DP i da se njihovo učešće u ukupnom izvozu prerađivačkih industrija tranzicionih država Srednje i Istočne Evrope vremenom povećavalo. To je posljedica činjenice da su PSK efikasnija, imaju veći kvalitet proizvoda i bolje su uključena u tokove na međunarodnom tržištu. Takođe, treba istaći da se PSK koncentrišu u izvezno orijentisanim granama privrede.

Tabela 18: Učešće PSK u izvozu pojedinih država Srednje i Istočne Evrope, prerađivačka industrija (D-NACE), izabrane godine, %

	Češka		Estonija		Mađarska		Poljska		Slovenija	
	1993	1998	1995	2000	1995	1999	1998	2000	1994	1999
Izvoz PSK/ukupan izvoz	15	47	26	35	52	86	35	52	21	33

Izvor: World Investment Report 2002, str. 154.

Postoje, makar, četiri razloga zbog kojih PSK u prosjeku bilježe bolje rezultate poslovanja od DP (Rojec, Šušterčič, 2002, str. 78-94):

1. Uslov da bi strani investitor uopšte ulagao u nekoj privredi je da posjeduje specifične prednosti u odnosu na domaća preduzeća. Te prednosti mogu biti tehnologija i *know-how*, specifična organizaciona, poslovodna, marketinška ili druga znanja, bolji pristup do izvora finansiranja, međunarodna prodajna mreža itd.;
2. Integrisanost PSK u mreži matičnog multinacionalnog preduzeća mu daje niz prednosti;
3. Ekonomija obima koju ostvaruje kao dio velikog multinacionalnog preduzeća;
4. Prosječni strani investitor pred odlukom o ulaganju sagledava više potencijalnih lokacija u različitim državama, kada izabere neku znači da je ta lokacija izrazito povoljna.

Rojec i Šušterčič (2002) dalje tvrde da je očigledno da sva PSK imaju stranog vlasnika sa jasno definisanom preduzetničkom motivacijom, vizijom razvoja preduzeća i sredstvima za realizaciju te vizije. Nasuprot tome, domaća preduzeća nisu još konsolidovala svoje vlasništvo i uspostavila učinkovite vlasničke strukture a da se ne govori o sredstvima koja su neophodna za realizaciju strateških odluka.

Zanimljivo je pitanje, u kojoj mjeri je veća uspješnost PSK posljedica toga da su stranci kupovali prije svega uspješna domaća preduzeća. Sigurno je da su strani investitori kupovali uspješna domaća preduzeća, međutim oni su kupovali, prije svega, preduzeća koja su po njihovom mišljenju mnogo obećavala nezavisno od toga da li su ta preduzeća u trenutku kupovine možda bila u teškoćama i zbog toga bila jeftinija. Po preuzimanju su se ta preduzeća konsolidovala i brzo napredovala.

3.4.1. NSI u regionu Srednje i Istočne Evrope

NSI su u tranzicionim državama Srednje i Istočne Evrope relativno nova pojava, koja je vezana za prelazak tih država iz socijalističkog načina privređivanja u tržišnu ekonomiju na početku devedesetih godina. U 1991. godini NSI gotovo da nisu ni postojale. Distribucija NSI po ekonomskim djelatnostima je u stvari odražavala otvaranje individualnih sektora za NSI. U početku, većina NSI je išla u trgovinsku i prerađivačku djelatnost; kasnije takođe i u finansijski sektor a onda i telekomunikacije (Landesmann, 2000, str. 12). Najveći udio NSI u prerađivačkim djelatnostima je tada bio registrovan u Poljskoj, gdje je trgovina bila privatizovana od strane domaćih investitora a infrastruktura još nije bila privatizovana. Najznačajniji slučaj u oblasti telekomunikacija je bio registrovan u Češkoj a u energetskom sektoru u Mađarskoj.

Tabela 19: Priliv NSI tranzicionim državama Srednje i Istočne Evrope, 1992-2001
(milijoni USD)

godina	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
država										
Bjelorusija	7	18	11	15	105	352	203	444	90	169
Češka	1.003	654	869	2.562	1.428	1.300	3.718	6.324	4.986	4.916
Estonija	82	162	215	202	150	267	581	305	387	538
Mađarska	1.471	2.339	1.146	4.453	2.275	2.173	2.036	1.944	1.643	2.414
Letonija	29	44	213	178	382	521	357	348	408	201
Litvanija	10	30	31	73	152	355	926	486	379	446
Moldavija	17	14	28	67	24	79	74	37	138	150
Poljska	678	1.715	1.875	3.659	4.498	4.908	6.365	7.270	9.342	8.830
Rusija	700	1.211	690	2.066	2.579	4.865	2.761	3.309	2.714	2.540
Slovačka	100	168	245	195	251	220	684	390	2.075	1.475
Slovenija	111	113	128	177	194	375	248	181	176	442
Ukrajina	200	200	159	267	521	624	743	496	595	772

Izvor: UNCTAD FDI Database.

Priliv NSI tokom 2001. godine u Centralnoj i Istočnoj Evropi je već premašio 27 milijardi USD, sa stanjem (*inward stock*) na kraju 2001. godine od preko 160 milijardi

USD. Takođe, ovaj region je i sam počeo da investira u inostranstvu, pa je tako u 2001. godini imao 3,5 milijardi izlaznih NSI (WIR 2002).

U državama Srednje i Istočne Evrope ulazne NSI su uglavnom skoncentrisane u manjem broju država. Tako je krajem 2000. godine 53,9 % stanja svih NSI zabilježeno u pet država (Češka, Mađarska, Poljska, Slovačka i Slovenija). Sve do 1997. godine je najveći prijemnik NSI bila Mađarska, da bi kasnije postale glavne ciljne države Češka i prije svega Poljska. Glavni razlog za takav pomak su bili veliki privatizacioni poduhvati u finansijskom i telekomunikacionom sektoru. Ostale države, prije svega one sa područja bivšeg SSSR-a i Balkana, su imale male uspjehe u reformama, tako da su bile veoma rizične za investitore. Krajem 1999. godine je najveći dio NSI u evropskim tranzicionim državama bio usmjeren u prerađivačke djelatnosti i to u prije svega u proizvodnju hrane, pića i duvana, proizvodnju mašina i aparata, automobilsku, hemijsku i farmaceutsku industriju (WIR 2000)¹⁸.

Glavni motiv stranih investitora su bila, nesumljivo, lokalna tržišta (Rojec, Hunya, 2001, str. 109). Milioni novih potrošača bili su željni zapadnih proizvoda, što je zajedno sa brojnim mogućnostima za kupovinu preduzeća u postupku privatizacije bilo jak podsticaj za strane investitore. Najznačajniji strani investitori u Srednjoj i Istočnoj Evropi su bile članice EU (krajem 1999. godine su predstavljali 69,8 % svih NSI). Ako gledamo po državama onda su najznačajniji strani investitori došli iz Njemačke, Holandije i Sjedinjenih Američkih Država. Pretpostavka je da će se NSI povećati u pojedinim od ovih država po njihovom priključenju Evropskoj uniji prije svega zbog smanjenja političkog rizika, usklađivanja zakonskih i institucionalnih okvira kao i približavanja njihovih strukturnih i ekonomskih politika EU i reorganizacijom djelatnosti multinacionalnih preduzeća u skladu sa proširenjem unutrašnjeg tržišta EU.

3.4.2. NSI u regiji Jugoistočne Evrope

Ulazne NSI u državama Jugoistočne Evrope su, uglavnom, bile na niskom nivou do 1997. godine. Visina NSI je, u stvari, odražavala promjene koje su odvijale u smislu ostvarivanja političke stabilnosti i napredka u transformaciji privrede. Od 1997. godine Rumunija i Hrvatska su počele postizati značajnije rezultate u privlačenju NSI. Moldavija, Albanija, Bosna i Hercegovina i Makedonija su primile nešto veće iznose od 2000. godine a Srbija i Crna Gora tek od 2001. (sa izuzetkom 1997. godine). Kada govorim o većim iznosima onda mislim na činjenicu da su ove zemlje bile na veoma niskom nivou po svim ekonomskim pokazateljima. Ipak, iznos od 4,4 milijarde USD u toku 2001. godine je mali u poređenju sa veličinom ovih zemalja a da ne govorim u poređenju sa njihovim stvarnim potrebama za stranim kapitalom. Iskustvo govori da NSI ne dolaze u državu onda kada joj najviše trebaju tj. kada je slaba ekonomska situacija već se moraju stvoriti adekvatni uslovi za razvoj biznisa. Ukoliko to ne bi bilo tako, NSI imaju tendenciju da se fokusiraju samo na neke uže djelove ekonomije, koji imaju hitar obrt kapitala (Hunya, 2002, str. 2)¹⁹.

¹⁸ Stanje NSI i BDP u pojedinim tranzicionim državama pogledati u prilogu A (tabela 7A).

¹⁹ Stanje NSI u regionu Jugoistočne Evrope i učešće u BDP-u pogledati u prilogu A (tabela 7A).

Tabela 20: Priliv NSI u državama Jugoistočne Evrope, 1992-2001 (milioni USD)

godina	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
država										
Albanija	20	68	53	70	90	48	45	41	143	181
BiH	-	-	-	0	-2	1	55	149	131	164
Bugarska	42	40	105	90	109	505	537	819	1.002	689
Hrvatska	-	120	117	121	516	551	1.014	1.635	1.127	1.442
Makedonija	-	-	24	10	12	16	118	32	178	530
Rumunija	77	94	341	419	263	1.215	2.031	1.041	1.025	1.137
SiCG	126	96	63	45	0	740	113	112	25	165

Izvor: UNCTAD FDI Database.

U ovim državama NSI su se uglavnom odnosile na preduzeća u postupku privatizacije dok su *greenfield* investicije bile rijetke. U okviru regiona se mogu izdvojiti dvije grupe zemalja na bazi visine dosadašnjih NSI. U prvu grupu spadaju Hrvatska, Rumunija i Bugarska koje su postigle značajnije rezultate na planu privatizacije i predstavljaju rastuće ekonomije koje bi mogle privući i *greenfield* investicije koje bi bile usmjerene na lokalno tržište. Takođe, Rumunija i Bugarska zbog niskih troškova radne snage su interesantne i za izvozno usmjerene NSI. Sa druge strane imamo Albaniju, Bosnu i Hercegovinu, Makedoniju i Srbiju i Crnu Goru u kojima je rizik za investicije još uvijek visok da bi strani investitori preduzeli neka značajnija ulaganja. Ekonomska transformacija i privatizacija u Srbiji i Crnoj Gori je privukla interes stranih investitora u 2001. i 2002. godini, ali još uvijek nedovoljno da bi NSI predstavljale motor ekonomskog napretka.

Najznačajniji strani investitori u regiji Jugoistočne Evrope su iz država članica EU, s tim da je njihov udio znatno manji nego u zemljama Centralne i Istočne Evrope²⁰.

3.4.3. NSI u Srbiji i Crnoj Gori

3.4.3.1. NSI prije 1992 godine

Još za vrijeme postojanja bivše SFRJ, 1988. godine, usvojen je Zakon o stranim ulaganjima kojim su omogućene sve vrste stranih investicija, uključujući i osnivanje sopstvenih preduzeća. Zakon iz 1988. godine je bio vrlo liberalan u pogledu uslova ulaganja stranog kapitala i tadašnja Jugoslavija je imala leadersku poziciju među socijalističkim zemljama u privlačenju stranih ulagača. Do kraja 1988. godine zaključen je 371 ugovor o zajedničkim ulaganjima između domaćih i stranih preduzeća. Učešće stranih partnera je iznosilo ukupno oko 200 miliona USD (Dugalić, 2000). Prosječno učešće stranih ulagača u finansiranju zajedničkih poduhvata je iznosilo oko 25 %. Najveći broj ugovora je sklopljen sa partnerima iz Njemačke, ali su prema visini uloženog kapitala, na prvom mjestu bili partneri iz Sjedinjenih Američkih Država. Strani kapital je pretežno ulagan u razvijeniije djelove SFRJ (Slovenija, Hrvatska, Srbija) i to uglavnom u

²⁰ Karakteristike NSI u pojedinim državama Jugoistočne Evrope pogledati u prilogu D.

proizvodnju saobraćajnih sredstava, elektroindustriju, crnu i obojenu metalurgiju i hemijsku industriju.

Od 1988. godine, znači, nastaje zaokret u potpunoj liberalizaciji uslova pod kojima je strani kapital mogao da udje u Jugoslaviju. Stranci su mogli ulagati u društvena preduzeća, mješovita preduzeća, privatna preduzeća, banke, osnovati sopstveno preduzeće itd.

Tokom 1989-91. godine sa stranim investitorima je zaključeno 5.728 ugovora o ulaganju sredstava u privredu SFRJ, u ukupnom iznosu od 4 milijarde DEM. Najznačajniji su bili investitori iz tadašnje Evropske zajednice (43 %). Od nekadašnjih jugoslovenskih republika, najveći broj ugovora je sklopila Srbija bez pokrajina – 1.862 ugovora ili 32,5 %, a najveću vrijednost ugovorenih ulaganja je takođe imala Srbija – 1,6 milijardi DEM ili 40,7 % vrijednosti svih ugovora (Dugalić, 2000).

Iako su propisi bili vrlo povoljni za ulaganje stranog kapitala, izostao je očekivani priliv investicionih sredstava iz inostranstva. Od 1989. godine do 1992. godine, na teritoriji Srbije i Crne Gore registrovano je 3.042 ugovora o stranim ulaganjima, sa ukupnom vrijednošću stranog uloga od 2,335 milijardi DEM. Od ukupnog broja ugovora, 341 se odnosilo na zajednička ulaganja, 683 na osnivanje sopstvenih preduzeća a 2.018 na osnivanje mješovitih preduzeća. Analize su pokazale da je bilo malo ulaganja u proizvodnju a mnogo više u trgovinu, uslužne djelatnosti, ugostiteljstvo i igre na sreću.

3.4.3.2. NSI poslije 1992. godine

Poslije raspada SFRJ, Srbija i Crna Gora su izvršili prilagođavanje ranijih uslova za ulaganje stranog kapitala, pa je u maju 1994. godine usvojen novi Zakon o stranim ulaganjima, koji je bio veoma sličan zakonu iz 1988. godine. Prilikom utvrđivanja uslova za ulaganje stranog kapitala, pošlo se od principa reciprociteta, što znači da je položaj stranih investitora u Srbiji i Crnoj Gori bio određen statusom koji srpskokrnogorski ulagači imaju u zemlji stranog ulagača. Strani ulagači nisu mogli samostalno ulagati u proizvodnju i promet naoružanja i vojne opreme, energetiku, vodoprivredu, željeznički saobraćaj, PTT usluge, šumarstvo, javno informisanje, komunalne djelatnosti i igre na sreću. U ovim djelatnostima, stranci su mogli ulagati kapital samo do 49 % ukupnog kapitala. U junu 1996. godine je usvojen Zakon o koncesijama, kojim se omogućavalo stranim licima dobijanje koncesija u trajanju od 30 godina.

Zbog višegodišnje izolacije SR Jugoslavije, nametnute sankcijama Savjeta bezbjednosti UN, blizine ratnih razaranja, pravne i političke nesigurnosti potencijalnih ulagača, strana ulaganja u periodu 1992-1995. su iznosila samo 700 miliona DEM. Činjenica da je SR Jugoslavija bila pod ekonomskim sankcijama svakako se odrazila na klimu stranih ulaganja. Ona se ogledala u tome što su se osnivala preduzeća sa minimalnim kapitalom, sa nekim izuzecima (ICN Galenika, Beograd; DRALONI, Požarevac; INTERFOOD, Čačak) (Skandovski, 1996). Ilustracije radi, tokom 1994. godine je unijet strani kapital u vrijednosti od oko 120 miliona DEM (najveći broj ugovora je sklopljen sa investitorima iz Kine (30); najveći iznos je imala Australija (26 % ili 32 miliona DEM). Od januara 1996. godine do kraja 2000. godine u Srbiji i Crnoj Gori je investirano ukupno 991

milijon USD. Najveći iznos kapitala su uložili investitori iz Holandije (56,5 %), Grčke (48,5 %), Luksemburga (10,3 %) i Kipra (8,3 %) (WIR 2001).

Tabela 21: NSI u Srbiji i Crnoj Gori po državama (ukupno, 1996-2000, milioni USD)

Države	Milioni USD
Holandija	560
Grčka	481
Luksemburg	102
Kipar	82
Bahami	14
Bugarska	10
Italija	10
SAD	8
Austrija	8
Mađarska	4

Izvor: World Investment Report 2001, str. 35.

Učešće NSI u ukupnim investicijama u posljednjoj deceniji je bilo veoma nisko²¹. Najviše ugovora sa stranim investitorima do 2000. godine je sklopljeno u oblasti usluga (prije svega trgovina) (tabela 22), dok je u 2001. godini najviše ugovora zaključeno u građevinarstvu, tekstilnoj i prehrambenoj industriji i to prije svega sa investitorima iz Njemačke. Inače u 2001. godini sklopljeno je 1319 ugovora sa stranim investitorima, što je tri i po puta više nego u 2000. (Agencija za strana ulaganja i promociju izvoza Republike Srbije).

Tabela 22: Broj NSI projekata u Srbiji i Crnoj Gori po privrednim oblastima, 1995-2000

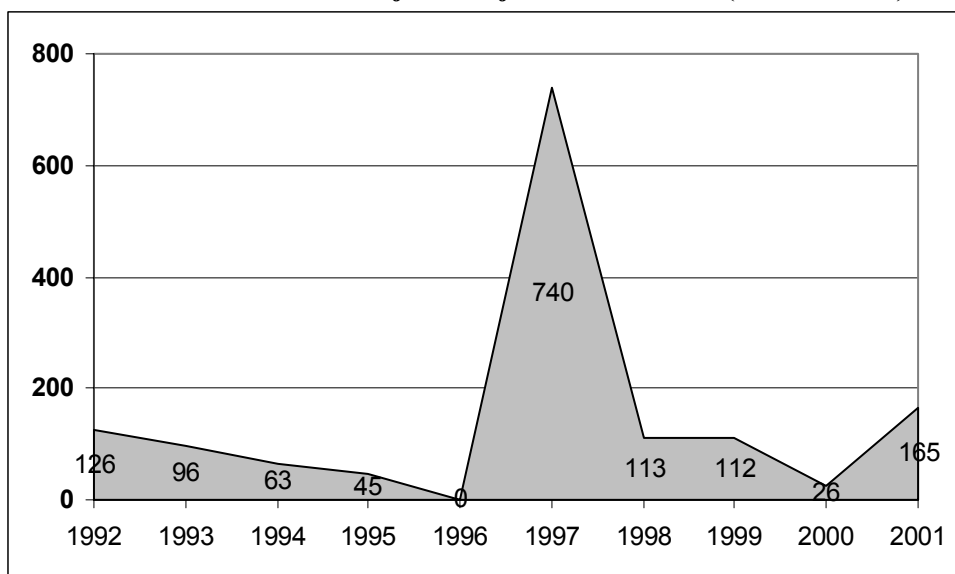
	Broj projekata	Od čega u 100 % stranom vlasništvu
Trgovina	2156	725
Transportne usluge	758	233
Hrana	462	123
Mašine	427	155
Tekstil	225	50
Putni saobraćaj	208	44
Turizam	151	38
Ostale usluge	132	31

Izvor: World Investment Report 2001, str. 35.

Priliv NSI u Srbiji i Crnoj Gori se neprestano smanjivao od 1992. do 1997. godine. U 1997. godini (dijelom i u 1998.) došlo je do prodaje srpskog Telekomu, što do sada predstavlja najveću stranu investiciju na teritoriji Srbije i Crne Gore.

²¹ Detaljnije o vrijednosti sklopljenih NSI ugovora i učešću NSI u ukupnim investicijama i BDP-u pogledati u prilogu A (tabela 8A)

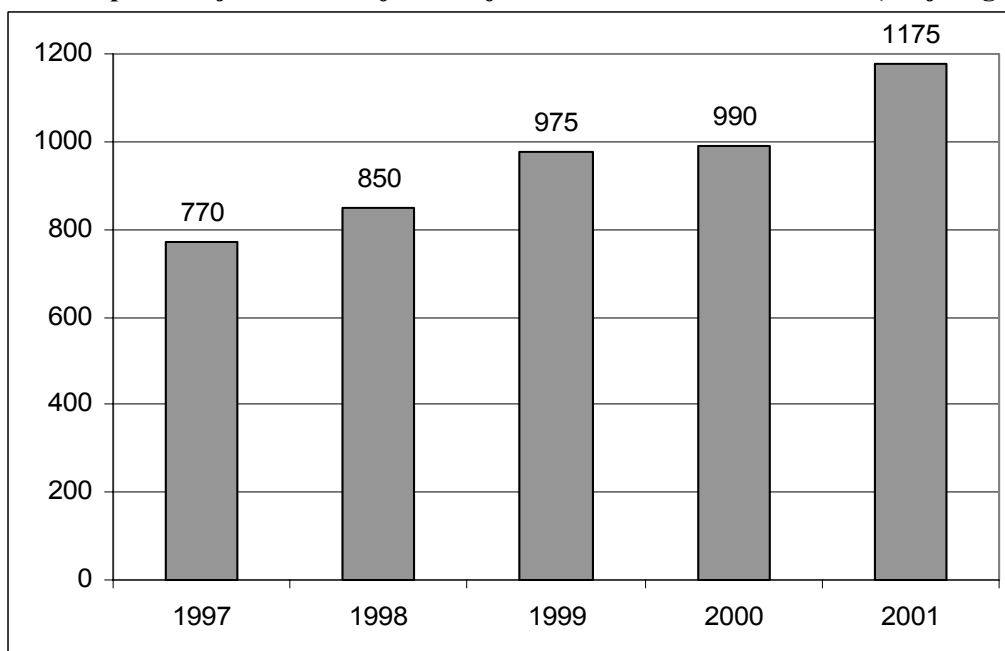
Slika 5: Prilivi NSI u Srbiji i Crnoj Gori, 1992-2001 (milioni USD)



Izvor: UNCTAD FDI Database.

U martu 1999. godine NATO pakt je bombardovao vojne, industrijske i infrastrukturne kapacitete u Srbiji i Crnoj Gori. Postojao je izuzetno nepovoljan ambijent za ulaganje stranih investitora, tako da su NSI u 1999. i 2000. godini bile manjeg obima i uglavnom su se odnosile na neka ulaganja već postojećih stranih investitora na teritoriji Srbije i Crne Gore.

Slika 6: Ukupno stanje NSI u Srbiji i Crnoj Gori 1997-2001, milioni USD (krajem godine)



Izvor: Narodna banka Jugoslavije i MMF.

Nakon promjene vlasti u Srbiji krajem 2000. godine investicioni ambijent se umnogome popravio, što je dovelo do porasta zanimanja stranih investitora i većeg priliva NSI. Ipak, sa stanjem NSI po stanovniku od 139 USD krajem 2001. godine (učešće stanja

NSI u BDP-u je bilo 11 %), Srbija i Crna Gora ne samo da su slabije u odnosu na države kandidate za Evropsku uniju nego i u odnosu na druge države Jugoistočne Evrope (osim Bosne i Hercegovine)²².

Dakle, iako su postojali relativno stimulativni zakonski uslovi, tokom devedesetih nije bilo značajnijih stranih ulaganja u Srbiji i Crnoj Gori (izuzev 1997. godine). To je i razumljivo ako se ima u vidu velika pravna, politička i ekonomska nesigurnost koja bi očekivala potencijalne strane investitore.

Ako gledamo samo 2002. godinu (u odnosu na 2001.), vidi se da se priliv NSI značajno povećao (za 188 %). To je uslovilo i povećanje priliva NSI po stanovniku (za 185 %) i učešća priliva NSI u BDP-u (za 181 %). Međutim, učešće priliva NSI u pokriću deficita tekućeg računa je samo neznatno poraslo, što je posljedica činjenice da je pored značajnog rasta priliva NSI postojao i značajan porast uvoza u 2002. godini.

Tabela 23: Priliv NSI u Srbiji i Crnoj Gori po stanovniku, kao % od BDP-a, kao % deficita tekućeg računa (1997-2002)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ¹
Priliv NSI, milioni USD	740	113	112	26	165	475
Priliv NSI po stanovniku, USD	70	11	13	3	20	57
Priliv NSI kao % od BDP-a	4.1	0.6	1.1	0.3	1.6	4.5
Priliv NSI kao % deficita tekućeg računa	58	17	16	8	26	27

¹ Procjena

Izvor: Vlastiti izračun na bazi podataka WIIW-a i Narodne banke Jugoslavije.

U Srbiji i Crnoj Gori krajem 2002. godine je bilo, po podacima Savezne vlade, 2.046 predstavništava stranih firmi koje zapošljavaju oko 6.000 ljudi (najviše je austrijskih 248 i njemačkih 173).

3.4.3.3. NSI u Srbiji

Najveća NSI u Srbiji je bila prodaja 49 % akcija Telekom Srbije u 1997. godini. U toj transakciji, 29 % akcija je prodato italijanskom Telecom Italia, a 20 % akcija grčkom OTE. Smatra se da su ukupno platili oko 1,6 milijardi DEM (Štimac, 2002, str. 10). Privatizacija Telekoma je primjer ne pretjerano uspješne prodaje strateškom investitoru. Pravilo transparentnosti i konkurencije među zainteresovanim investitorima nije bilo ispoštovano. U razvoj Telekoma je veoma malo uloženo, tako da spada u jedan od slabijih telekomunikacionih sistema u Evropi.

²² Pogledati prilog A (tabela 7A).

Tabela 24: NSI u Srbiji ostvarene kroz tendere u postupku privatizacije u 2002. godini, hiljade €

Preduzeće	Kupac	Prodajna cijena	Planirane investicije	Socijalni program
Fabrika cementa Beočin	Lafarge	50.890	32.300	5.800
Fabrika cementa Kosjerić	Titan	35.500	29.700	3.400
Fabrika cementa Novi Popovac	Holcim	52.500	85.000	5.300
Merima	Henkel	14.400	43.300	12.100
Seval	Impol	6.500	14.636	6.181
Žabalj	Hellenic Sugar	1.100	1.051	7.980
PKS Lateks	HLC Frankfurt	80	1.925	1.051
Zdravlje	Farmaco	3.500	20.000	24.760
Ukupno NSI		164.470	227.912	66.572
Pećinci	MK Komerc	0	2.116	7.000
Bač	MK Komerc	0	2.010	5.000
Kovačica	MK Komerc	0	2.075	7.840
Zorka Farma	Hemofarm	14.700	27.500	16.100
Ukupno tenderi		179.170	261.613	102.512

Izvor: Ministarstvo za privredu i privatizaciju Republike Srbije.

Ako izuzmemo 1997. godinu, značajniji priliv NSI u Srbiji ostvaren je tek u 2002. godini kada su stvoreni uslovi za privatizaciju preduzeća. Najveći prilivi NSI u postupku privatizacije ostvareni su na tenderima (prije svega prodajom tri cementare), dok su kroz aukcije i prodaje akcija na berzi prilivi NSI bili znatno manji (Agencija za privatizaciju Republike Srbije). Inače, u toku 2002. godine, u toku postupka privatizacije u Srbiji, na prodaju je ponuđeno 366 preduzeća (23 na tenderima). Od toga je prodato 281 preduzeće (na tenderima 12), sa procentom uspješnosti od 77 %. U preduzećima koja su prodana bilo je 42.719 zaposlenih osoba (broj zaposlenih u prodatim preduzećima na tenderima je 11.831). Ukupna knjigovodstvena vrijednost prodatih preduzeća je bila 330 miliona €, a prodata su za 355,3 miliona €. Kupci su preuzeli obavezu da će u periodu od tri do pet godina u ova preduzeća investirati oko 300 miliona €. U toku 2002. godine knjigovodstvena vrijednost aukciranih preduzeća (87,6 miliona €) bila je veća od ukupne cijene po kojoj su prodana (75,9 miliona €). Po ispoljenom interesovanju za kupovinu srpskih preduzeća na prvom mjestu su kompanije iz Austrije, a odmah iza njih dolaze Slovenci.

Plan za 2003. godinu predviđa privatizaciju oko 1300 društvenih preduzeća, od čega metodom aukcije blizu 1200 domaćih firmi (ako takva se prognoza ostvari, model aukcijske privatizacije u Srbiji će se nametnuti kao alternativan model vaučerskoj privatizaciji). Direktni prihodi od privatizacije u 2003. godini su planirani na milijardu €, uz 500 miliona € dodatka u vidu investicija [četiri planirane udarne privatizacije u 2003. godini su: prodaja dvije fabrike duvana (DIN i DIV), Beopetrola i Mobtela].

Kada je riječ o NSI van postupka privatizacije u Srbiji, po podacima srpskog Ministarstva za ekonomske veze sa inostranstvom, najbitniji zaključeni ugovori do sada su: grčki Alumil Milonas (gradnja fabrike aluminijuma; 10 miliona €), domaći Sintelon sklopio ugovor sa Tarkett Sommer o zajedničkom ulaganju u proizvodnju podnih obloga (ukupno 67 miliona €), domaća novinska kuća Politika sklopila ugovor sa njemačkim WAZ Median Group o osnivanju nove kompanije za štampanje i izdavanje novina (ukupno 25 miliona €), domaća Delta potpisala ugovor sa francuskom Cora o izgradnji lanca megamarketa (planirana investicija u Beogradu 45 miliona €), slovenački Mercator (izgradnja trgovinskog centra 38 miliona €), grčki Veropulos (izgradnja hipermarketa; 10 miliona €), američki Ball Packaging Europe (pogon za proizvodnju limenki; 75 miliona €), austrijski OMV (izgradnja benzinskih pumpi; 100 miliona €) itd.

Srbija želi strane investicije privući naročito u prehrambenu industriju u kojoj ima dobru izvoznu tradiciju, u proizvodnju automobilskih djelova (Zastava), u elektroindustriju (EI Niš), u proizvodnju računarske programske opreme gdje ima obrazovani mladi kadar, u tekstilnu industriju gdje posao čeka 53 hiljade nezaposlenih, u drvoprerađivačku industriju i u proizvodnju lijekova (Poslovne vezi Slovenija - Srbija, 2002, str. 21).

3.4.3.4. NSI u Crnoj Gori

Po podacima crnogorske Agencije za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja, zaključno sa januarom 2003. godine, NSI u Crnoj Gori ostvarene kroz postupak privatizacije iznosile su nešto više od 107 miliona € , s tim da su strani direktni investitori potpisivanjem kupoprodajnih ugovora na sebe preuzeli obavezu da u privatizovana preduzeća ulože u određenom vremenskom periodu još oko 80 miliona €.

Tabela 25: NSI u Crnoj Gori ostvarene kroz proces privatizacije (od sredine 1997. do januara 2003.), €

Preduzeće	Prodajna cijena	Planirane investicije	Kupac
Rudnik mrkog uglja-Berane	314.633	9.878.159	Gradex HPB-Slovačka
Hotel Maestral-Miločer	4.857.277	7.209.216	HIT-Slovenija
Hotel AS-Perazića Do	2.556.459	11.248.421	Sibinergoresurs-Moskva
Hotel 4 jul- Petrovac	2.600.000	3.400.000	Moskovskaja Trastovaja Grupa
Pivara Trebjesa-Nikšić	12.782.230	7.669.378	Interbrew-Belgija
Institut Simo Milošević-Igalo	17.050.048		ICN Pharmaceuticals California
Jugopetrol-Kotor	65.000.000	35.000.000	Hellenic Petroleum-Grčka
Industrija ležajeva-Kotor	357.904	Dokapitalizacija 766.938	Daido Metal-Japan
Željezara (valjaonica)-Nikšić	200.000	5.150.000	Tehnosteel-Švajcarska
Bar Castello-Petrovac	869.196		Moskovskaja Trastovaja Grupa
Poslovni prostor-Petrovac	780.000		Moskovskaja Trastovaja Grupa
Ukupno	107.367.748	80.322.112	

Izvor: Agencija Crne Gore za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja.

NSI u Crnoj Gori, koje nisu bile predmet privatizacije, kao što su: investicije u mobilnu telefoniju, u Fabriku anoda, u Luku Bar, u Lovćen osiguranje (Triglav), Fabriku tekstila i obuće, Privatizacione fondove (između ostalih slovenački Triglav, Kmečka družba, Nacionalna finansijska družba), projekte iz oblasti poljoprivrede i metalske industrije, u osnivanje banaka, u Vodovod, osnivanje firmi u oblasti trgovine i drugih uslužnih djelatnosti; iznosile su oko 130 miliona €. Od dana od kada Agencija vodi registar osnovanih preduzeća sa stranim kapitalom registrovano je 353 preduzeća sa statusom D.O.O., 15 sa statusom a.d. i 4 preduzeća k.d.

Najveći prihod od privatizacije i uopšte najveće strano ulaganje u Crnoj Gori je prodaja većinskog dijela (54,35 %) u Jugopetrolu. Od dobijenih 65 miliona €, crnogorska vlada je opredijelila nešto više od 18 miliona € za fond PIO (Penzijsko-invalidsko osiguranje), nešto više od 6 miliona € za zavod zapošljavanje dok je ostatak od oko 40 miliona € otišao u crnogorski budžet. Za sada nije baš najjasnije za šta će dio novca koji je otišao u budžet biti upotrijebljen osim što će 6 miliona € biti namijenjeno za vraćanje "stare devizne štednje". Na taj način je Hellenic Petrol dobio monopolni položaj na crnogorskom tržištu koje ima zahtjeve za oko 300.000 tona nafte i naftnih derivata (na početku devedesetih 500.000 tona). Takođe, pripala su mu skladišta Jugopetrola u Luci Bar kapaciteta oko 100.000 tona.

Pro Monte, kao prva mobilna telekomunikaciona mreža u Crnoj Gori, je osnovan 1996. godine od strane grčko-norveškog konzorcijuma – Telenor South Telecom i West South Telecom, zajedno sa crnogorskim PTT-om. Ukupne strane investicije do jula 2001. godine u Pro Monte su iznosile 100 miliona DEM. Kompanija zapošljava 132 radnika. Dato joj bilo ugovorom 20 godina ekskluziviteta na crnogorskom tržištu mobilnih telekomunikacija ali je to prekršeno 2001. godine, kada je omogućeno osnivanje drugog mobilnog operatera MONET-a koji je u državnom vlasništvu (MONET, jul 2001, str. 62).

Trebjesa Nikšić je crnogorska pivara čiji je kontrolni paket akcija kupljen 1997. godine od strane Interbrew-a. Ukupna investicija je iznosila oko 50 miliona DEM. Kompanija zapošljava oko 360 radnika. U toku nekoliko mjeseci 2002. godine, proizvodnja u pivari je bila blokirana zbog štrajka radnika.

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

Slovenačka preduzeća su zadnjih godina sve više prisutna na tržištu Srbije i Crne Gore. Za sada još uvijek uglavnom upotrebljavaju trgovinski način ulaska, ali vremenom investicioni način dobija sve više na značaju. Takođe, postoje indikacije da pri investicionom načinu ulaska vremenom proizvodni motivi postaju značajniji od trgovinskih motiva NSI (Damijan, 2001, str. 127). Slovenačke NSI bi mogle, u određenoj mjeri, doprinijeti ekonomskom rastu u Srbiji i Crnoj Gori kroz inicijalni makroekonomski efekat, uticaj na povećanje izvoza, transfer tehnologije i posredne efekte na ostala preduzeća odnosno kroz samo prestrukturiranje preduzeća.

U narednom poglavlju, kao prvo, daću prikaz spoljnotrgovinske razmjene između Slovenije i Srbije i Crne Gore. Naime, na bazi iskustava iz tranzicionih država, NSI su bile uglavnom motivisane njihovim tržištima. U tom smislu, sagledavajući proizvode i sektore na kojima se zasniva slovenački izvoz u Srbiju i Crnu Goru, moguće je pretpostaviti gdje će vjerovatno biti usmjerene slovenačke horizontalne NSI u narednom periodu. Sa druge strane, sagledavajući strukturu slovenačkog uvoza iz Srbije i Crne Gore, moguće je pretpostaviti gdje će biti usmjerene slovenačke vertikalne NSI koje su motivisane jeftinijim resursima. Kao drugo, analiziraću moguće načine ulaska slovenačkih preduzeća na tržište Srbije i Crne Gore i njihove motive za NSI. Kao treće, ujedno i najvažnije, pokušaću da sagledam koje su to moguće koristi koje bi slovenačke NSI donijele za privredu Srbije i Crne Gore. Naravno, ukazaću i na faktore koji mogu usloviti da slovenačkih NSI uopšte ne bude odnosno da izostanu pozitivni efekti po privredu Srbije i Crne Gore.

S obzirom da su slovenačka preduzeća počela intenzivnije investirati na području Srbije i Crne Gore tek u zadnjih godinu dana, to nije još uvijek moguće govoriti kakva su dosadašnja iskustva i kakve efekte su imala na domaća preduzeća. Takođe, neadekvatno statističko praćenje u Srbiji i Crnoj Gori onemogućava sagledavanje dosadašnjih slovenačkih NSI po sektorima i upoređivanje preduzeća sa slovenačkim kapitalom sa ostalim preduzećima u zemlji.

4.1. Ekonomska saradnja Slovenije i Srbije i Crne Gore danas i nekada

4.1.1. Spoljnotrgovinska razmjena

Privredna saradnja Slovenije sa Srbijom i Crnom Gorom je na osjetno nižoj ravni nego što je bilo u periodu postojanja SFRJ. Slovenija je u bivšoj Jugoslaviji bila najrazvijenija republika. U 1989. godini društveni proizvod po stanovniku u Sloveniji je bio dva puta veći od društvenog proizvoda po stanovniku u SFRJ (u Srbiji je bio 88 % a u Crnoj Gori 71 %). Prosječni neto lični dohotci u Sloveniji su bili za 35 % veći nego u Srbiji i za 52 % veći nego u Crnoj Gori. Iako je ukupni društveni proizvod u 1990. godini bio skoro 2 puta manji nego u Srbiji, Slovenija je imala gotovo istu vrijednost izvoza (95

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

% srpskog izvoza) i nekoliko manji uvoz (oko 75 % srpskog uvoza). Crnogorska vrijednost izvoza je iznosila 5 % vrijednosti izvoza Srbije, dok je uvoz bio 3 % srpskog uvoza. Što se tiče prodaja i nabavki među bivšim republikama SFRJ, Slovenija je imala po podacima iz 1987. godine pozitivan saldo trgovine sa svim drugim republikama, što znači da je u svakoj od njih više prodala nego što je nabavila. Srbija je imala negativan saldo trgovine sa Hrvatskom i Slovenijom, sa ostalim republikama je bio pozitivan. Crna Gora je imala negativan saldo sa svim drugim republikama, od svake pojedinačno je nabavila više nego što joj je prodala. Od ukupne svoje prodaje drugim republikama SFRJ, Slovenija je 36,8 % prodala Srbiji a Crnoj Gori 5,3 % (1987. godina), dok je ta prodaja bila 1,65 puta veća nego slovenački izvoz van SFRJ. Bruto investicije po stanovniku su u Sloveniji bile 1989. godine 2,2 puta veće nego u Srbiji i 3 puta veće nego u Crnoj Gori (Statistički godišnjak Jugoslavije 1991, Statistični letopis Republike Slovenije 1990, rezultati istraživanja Zavoda Republike Slovenije za statistiku 1991. godine).

Krajem osamdesetih godina došlo je do političkog sukobljavanja među jugoslovenskim republikama, što je i dovelo do raspada SFRJ početkom devedesetih godina. Od svih bivših republika nastale su nove države, osim što su se Srbija i Crna Gora udružile i formirale 1992. godine SR Jugoslaviju. Ekonomska saradnja Srbije i Crne Gore sa Slovenijom je bila početkom devedetih godina na veoma niskom nivou, što je posljedica tadašnjih loših bilateralnih političkih odnosa, ratnih dešavanja u Hrvatskoj i Bosni i Hercegovini, uvođenja sankcija prema SR Jugoslaviji od strane EU krajem maja 1992. godine itd.

Tabela 26: Robna razmjena Slovenija – Srbija i Crna Gora 1993-2001 (hiljade USD)

Godina	Izvoz SLO	Rast %	% u uk.izvozu	Rang	Uvoz SLO	Rast %	% u uk.uvozu	Rang	Ukupno
1993	7.642				266				7.908
1994	15.678	105			184	-31			15.862
1995	9.466	-40			1.592	765			11.058
1996	95.722	911	1,2	15	32.006	1910	0,3	31	127.728
1997	112.352	17	1,3	15	42.057	31	0,4	29	154.409
1998	102.640	-9	1,1	16	67.535	61	0,7	22	170.175
1999	84.876	-17	1,0	17	36.093	-47	0,4	28	120.969
2000	143.414	68,9	1,6	15	40.988	13,6	0,4	29	184.402
2001	235.595	64,3	2,5	11	47.460	15,8	0,5	27	283.055

1) Kolona **Rang** označava na kojem mjestu je Srbija i Crna Gora bila po značaju, u određenoj godini, u slovenačkom izvozu odnosno uvozu.

Izvor: Statistični letopis Slovenije (1995-2002).

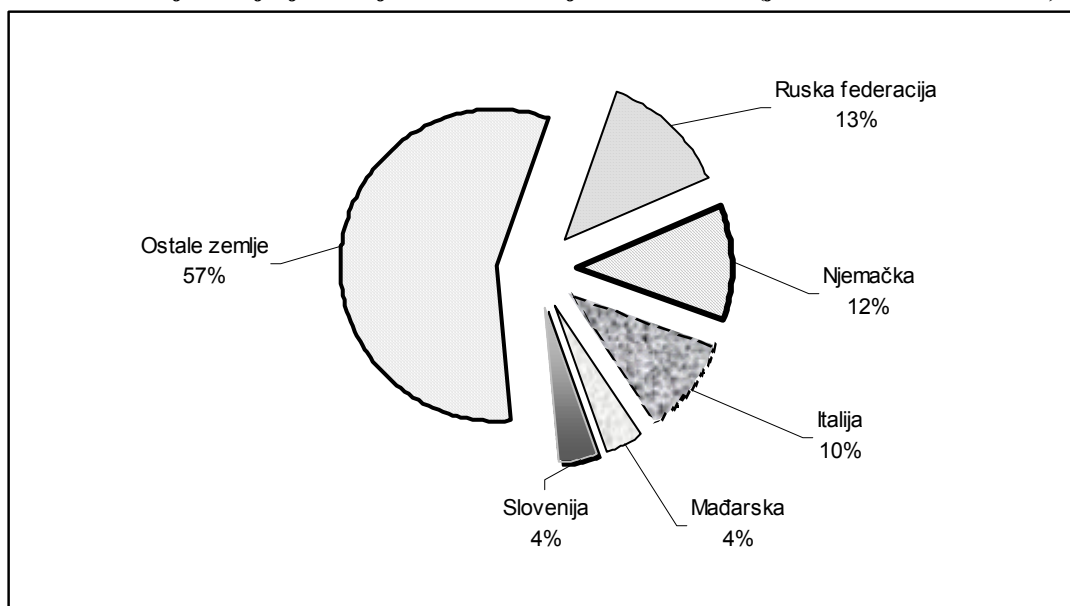
U decembru 1995. godine se djelimično ukidaju međunarodne sankcije, što je bio razlog da dođe do oživljavanja međusobne trgovine, ali ne u onom stepenu kao što je to bilo u SFRJ. Robna razmjena je bilježila umjereni rast sve do 1999. godine, kada dolazi do ponovnog pada zbog NATO intervencije.

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

Po podacima Banke Slovenije posljednjih godina se nadprosječno poboljšava robna razmjena Slovenije sa državama bivše Jugoslavije. Mjereno u američkim dolarima u 2000. godini se je povećala za 5,2 %, u 2001. godini za 14,7 % a u 2002. za 13,8 %. Najznačajniji partner Slovenije, iz grupe država nekadašnje Jugoslavije, je Hrvatska na koju u 2002. godini otpada polovina slovenačkog izvoza u države bivše SFRJ (902 miliona USD) i tri četvrtine uvoza iz tih država (397 miliona USD). U 2001. godini suficit robne razmjene Slovenije sa državama bivše SFRJ je iznosio 1024 miliona USD, što je samo za 82 miliona USD bilo manje od deficita Slovenije sa državama Evropske unije (po procjenama Banke Slovenije za 2002. godinu robni suficit Slovenije sa državama bivše Jugoslavije je čak veći od robnog deficita sa Evropskom unijom).

Nakon smirivanja političke situacije robna razmjena dobija novi zamah, što se prvenstveno odnosi na izvoz Slovenije u Srbiju i Crnu Goru. Naime, u 2000. godini se bilježi po podacima Banke Slovenije i SURS-a rast slovenačkog izvoza u Srbiju i Crnu Goru od 68,9 %, u 2001. godini 64,3 %, a u 2002. godini izvoz se je povećao za 40 %. Na taj način Slovenija je postala jedan od najvažnijih uvoznih partnera Srbije i Crne Gore (5. mjesto) (slika 7). To na svojevrsan način govori o tome da su slovenački proizvodi i dalje ostali veoma cijenjeni, bez obzira na dešavanja u protekloj deceniji.

Slika 7: Najznačajnije zemlje u uvozu Srbije i Crne Gore (januar-decembar 2002)



Izvor: Narodna banka Jugoslavije.

Na drugoj strani imamo skromno naraštanje izvoza Srbije i Crne Gore u Sloveniju (po podacima SURS-a u 2002. godini Slovenija je šest puta više izvozila nego uvozila u robnoj razmjeni sa Srbijom i Crnom Gorom)²³. Izuzetno visok suficit Slovenije u

²³ Na ovom mjestu treba napomenuti da pokazatelji robne razmjene, između Slovenije i Crne Gore, imaju različite vrijednosti u zavisnosti od toga da li ih prikazuju institucije u Srbiji i Crnoj Gori ili institucije u Sloveniji. Recimo, po podacima Banke Slovenije, u Srbiju i Crnu Goru su slovenačka preduzeća izvozila u 2001. godini u vrijednosti 236 miliona USD, dok je prema podacima Saveznog zavoda za statistiku Jugoslavije uvoz iz Slovenije u 2001. godini iznosio 145 miliona USD. (nastavak na slijedećoj strani)

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

bilateralnoj robnoj razmjeni može biti ograničavajući faktor za njen dalji rast. Sve više se čuju zahtjevi u javnosti Srbije i Crne Gore da bi Slovenija trebala da omogući slobodniji pristup na svoje tržište srpskocrnogorskoj robi. Sa druge strane, u Sloveniji se tvrdi da je osnovni razlog zbog čega nema više proizvoda iz Srbije i Crne Gore taj što su ti proizvodi nedovoljnog kvaliteta i da ne postoji adekvatna tražnja koja bi uslovlila uvoz.

Tabela 27: Učešće poljoprivrednih i industrijskih proizvoda u robnoj razmjeni Slovenije i Srbije i Crne Gore (2000-2001, %)

	2000	2001
UVOZ(SLO)	100 %	100 %
Poljoprivredni proizvodi ¹	16,1 %	16,8 %
Industrijski proizvodi ²	83,9 %	83,2 %
IZVOZ(SLO)	100 %	100 %
Poljoprivredni proizvodi ¹	15,1 %	15,4 %
Industrijski proizvodi ²	84,9 %	84,6 %

¹- Poljoprivredni proizvodi po HS 1-24.

²- Industrijski proizvodi po HS 25-97.

Izvor: SURS.

Jedna od mogućnosti da srpskocrnogorski proizvodi lakše dođu do slovenačkog tržišta bilo bi potpisivanje sporazuma o slobodnoj trgovini²⁴. Međutim, izgleda da od ovog sporazuma neće biti ništa, jer su iz Vlade Srbije obustavljeni dalji razgovori (kao razlog

(nastavak sa prethodne strane) Po podacima Narodne banke Jugoslavije iz Slovenije je, u periodu januar-novembar 2002. godine, uvezeno robe u vrijednosti 217 miliona USD (5. mjesto), a izvezeno 72 miliona USD (8.mjesto). Po podacima Banke Slovenije, Slovenija je u Srbiju i Crnu Goru u periodu januar-novembar 2002. godine izvezla u vrijednosti gotovo 297 miliona USD a uvezla 52 miliona USD. Veliku razliku, u prikazu vrijednosti uvoza Srbije i Crne Gore iz Slovenije odnosno izvoza Slovenije u Srbiju i Crnu Goru, je moguće objasniti činjenicom da institucije iz Srbije i Crne Gore ne bilježe uvoz iz Slovenije koji se odnosi na teritoriju Kosova. Međutim, sasvim je nejasno kako je moguće da u periodu januar-novembar 2002. godine pojavi tolika razlika u prikazu vrijednosti srpsko-crnogorskog izvoza u Sloveniju odnosno uvoza Slovenije iz Srbije i Crne Gore (veća vrijednost po podacima srpskocrnogorskih institucija nego slovenačkih; razlika postoji i u odnosu na podatke za 2001. godinu, ali je nju donekle moguće objasniti).

²⁴ Oko detalja tog sporazuma postignut je dogovor u septembru 2002. godine. Sporazum određuje asimetričan model liberalizacije trgovine sa industrijskim proizvodima (poglavlja 25-97 carinske tarife) u jugoslovensku korist, dok su se na području trgovine sa poljoprivrednim proizvodima (poglavlja 1-24 carinske tarife) slovenačka i srpskocrnogorska strana dogovorile za ukidanje carina za neograničen uvoz ili za uvoz u okviru carinskih kvota samo za određene proizvode. Cilj sporazuma je uspostavljanje potpuno slobodne trgovine 1. januara 2007. godine. Slovenačke uvozne carine na industrijske proizvode iz SRJ će nestati danom početka važenja sporazuma. Jugoslovenske uvozne carine na slovenačke industrijske proizvode će se smanjivati postepeno: u 2003. godini će se carine primjenjivati na 70 % osnovne carinske stope, u 2004. godini na 60 %, u 2005. godini na 40 %, u 2006. godini na 30 % i 1. januara 2007. godine carine će se ukinuti u potpunosti. Ovaj sporazum bi vjerovatno imao jedan kratak period trajanja do ulaska Slovenije u EU kada će ona morati otkazati sve svoje sporazume o slobodnoj trgovini koje je do tada zaključila, uključujući i ovaj. Slovenija će tada preuzeti sve sporazume koje je EU zaključila ili koje će tek zaklopiti. Međutim, upravo od EU potiče proces približavanja država Jugoistočne Evrope Evropskoj uniji na osnovu Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju. Vjerovatno će u bliskoj budućnosti takav sporazum biti zaključen i sa SRJ, što bi omogućilo da taj stabilizacijski asocijacijski sporazum nadomjesti sporazum o slobodnoj trgovini između Slovenije i SRJ (Jerina, 2002, str. 49-50).

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

navodi se to što opštinske vlasti u Ljubljani nisu obezbijedile lokaciju za gradnju hipermarketa beogradskoj trgovinskoj kompaniji Delta) (Jovičić, 2003).

Kada je riječ o strukturi robne razmjene (tabela 27), dominiraju industrijski u odnosu na poljoprivredne proizvode. Međutim, slovenački izvozni proizvodi su većeg stepena prerade i samim tim konkurentiji, dok su proizvodi koji se izvoze iz Srbije i Crne Gore u Sloveniju uglavnom primarni (to je vidljivo u tabelama 28 i 29)²⁵. To na određeni način i govori o stepenu razvoja dvije države.

Tabela 28: Najzastupljeniji proizvodi u izvozu Slovenije u Srbiju i Crnu Goru (2001. godina, hiljade USD)

KN-4	Skupina proizvoda	Vrijednost	Učešće u izvozu %
4418	Stolarija za gradj. objekte	10.871	4,6
8450	Mašine za veš	8.606	3,7
4810	Papir i karton (premazan)	8.049	3,4
2202	Mineralne vode i sode	7.056	3,0
4011	Pneumatske gume	6.863	2,9
8418	Frižideri i drugi apar. za hladjenje	6.600	2,8
8516	Elektroterm.apar. za domaćinstvo	5.634	2,4
2203	Pivo	4.851	2,1
3004	Ljekovi	4.673	2,0
4801	Novinski papir	3.949	1,7
	Ukupno (prvih deset):	67.152	28,5
	Ukupan izvoz:	235.595	100,0

Izvor: SURS i vlastiti izračuni.

Izvoz primarnih proizvoda je karakterističan za nisko razvijene zemlje, a oni čine gotovo polovinu ukupnog izvoza Srbije i Crne Gore. Trend na svjetskom tržištu je takav da se cijene i promet primarnih proizvoda smanjuju, tako da Srbija i Crna Gora moraju napraviti značajan zaokret u smislu da se usmjere na povećanje proizvodnje i izvoz finalnih proizvoda visokog stepena prerade kako bi se povećala međunarodna konkurentnost privrede. Sve je više slovenačkih preduzeća koja su osnovala svoja predstavništva u Srbiji i Crnoj Gori, kako bi podstakla izvoz svojih proizvoda (npr. Goretrade je uvoznik u Srbiji za proizvode Gorenja)²⁶. Na drugoj strani, veoma je mali broj srpsko-crnogorskih preduzeća koja su otvorila svoja predstavništva u Sloveniji.

²⁵ Na osnovu podataka SURS-a, u periodu januar-septembar 2002. godine naročito se povećao slovenački izvoz piva, ljekova, novinskog papira, mašina za veš, elektrotermalnih aparata za domaćinstvo, papira i kartona; a smanjio izvoz mineralne vode i sode i goveđeg mesa. Na osnovu podataka iz perioda januar-septembar 2002. godine značajno se povećao slovenački uvoz pločastih, toplo valjanih proizvoda iz željeza, motornog benzina i voća; a smanjio uvoz celuloze iz drveta, izolacionih elektro sprovodnika i kablova kao i suncokretovog ulja (dopuna tabela 28 i 29).

²⁶ Najveći slovenački izvoznici u Srbiju su: Gorenje, Samson-Celje, Pivovarna Laško, Količevo Karton-Domžale, Fructal, Ljubljanske Mlekarnice, Henkel Slovenija-Maribor, ECO PAP-Celje, Krka i Sava Tires.

Najveći slovenački uvoznici iz Srbije su: Alpos-Šentjur, Lisca-Sevnica, Cimos International-Kopar, Petrol-Ljubljana, Labod-Novo Mesto, Fructal, Mapis-Mengeš, Krka, Morris-Ljubljana i Sava Trade-Ljubljana.

Najveći srpski izvoznici u Sloveniju su: Sartid, HIP Petrohemija-Pančevo, Metalex-Beograd, NIS, Lisca-Babušnica, IDA-Kikinda, Sartid beli limovi-Šabac, Metalac-Gornji Milanovac, IMT i Hipol-Odžaci.

Najveći srpski uvoznici iz Slovenije su: ELTIM-Beograd, Goretrade-Beograd, Comes-Beograd, Zavod za udžbenike i nastavna sredstva, Jugoremedija-Zrenjanin, Centro Union-Beograd, Lisca-Babušnica, Aretol-Novi Sad, Štamparija Borba i MV Sistemi-Beograd. (Gospodarska zbornica Slovenije, Privredna komora Srbije).

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

Tabela 29: Najzastupljeniji proizvodi u uvozu Slovenije iz Srbije i Crne Gore (2001. godina, hiljade USD)

KN-4	Skupina proizvoda	Vrijednost	Učešće u uvozu %
3901	Polimeri etilena	4.106	8,7
4703	Celuloza iz drveta	2.661	5,6
8544	Izol.elekt.sprovodnici i kablovi	2.027	4,3
6212	Ženski donji veš	1.919	4,0
7409	Ploče, lim i trake iz bakra	1.402	3,0
0811	Voće	1.391	2,9
1512	Suncokretovo ulje i drugo	1.266	2,7
7403	Rafinirani bakar i bakrove legure	1.146	2,4
1905	Hleb, pecivo i slatkiši	1.058	2,2
4407	Drvo obrađeno po dužini	864	1,8
	Ukupno (prvih deset):	17.840	37,6
	Ukupan uvoz:	47.460	100,0

Izvor: SURS i vlastiti izračuni.

Na osnovu podataka iz tabele 28, može se pretpostaviti gdje bi slovenačka preduzeća imala interes da opredijele svoje horizontalne NSI u narednom periodu. Takve investicije imaju za cilj adekvatnije zadovoljavanje potreba stranog tržišta. Sa druge strane, na osnovu podataka iz tabele 29, možemo pretpostaviti gdje bi slovenačka preduzeća imala interes da opredijele svoje vertikalne NSI motivisane jeftinijim proizvodnim faktorima i poluproizvodima. Pošto je riječ o robnoj razmjeni, ove tabele nam ne ukazuju na moguće slovenačke NSI u oblasti usluga (finansije, transport, telekomunikacije, ugostiteljstvo i turizam, trgovina itd.).

Slovenija i Srbija i Crna Gora (odnosno SR Jugoslavija) su sklopili i ratifikovali slijedeće sporazume: o uspostavljanju diplomatskih odnosa, o trgovinskoj i privrednoj saradnji, o saradnji u kulturi i obrazovanju, o borbi protiv organizovanog kriminala, o međunarodnom cestnom prometu putnika i robe, o naučnoj i tehnološkoj saradnji. Zaključeni su ali još nisu ratifikovani slijedeći sporazumi: o slobodnoj trgovini, o saradnji na području turizma, o saradnji na području zaštite biljaka, o saradnji na području veterinarstva, o saradnji na području telekomunikacija i pošte, o zaštiti i podsticanju investicija. U pripremi su slijedeći sporazumi: o međunarodnom kombinovanom prevozu, o izbjegavanju dvojnog oporezivanja, o saradnji na području zdravstva i medicine, o međusobnoj pomoći u carinskim poslovima a takođe se otvaraju mogućnosti dogovora o imovinsko-pravnim odnosima (Poslovne vezi Slovenija - Srbija, 2002, str. 19).

Ambasada SR Jugoslavije u Ljubljani je od januara do novembra 2002. godine izdala približno 30.000 viza za putovanja u Srbiju (za Crnu Goru nisu potrebne vize), od čega je četvrtina bilo poslovnih viza. To na određen način govori o povećanju interesovanja slovenačkih poslovnih ljudi za uspostavljanje saradnje sa partnerima iz Srbije i Crne Gore (isto važi i u obratnom smjeru).

4.1.2. Robna razmjena Crne Gore i Slovenije

Kako se veći dio prethodne analize robne razmjene Srbije i Crne Gore sa Slovenijom odnosi na Srbiju, to će u ovom dijelu ukratko dati i prikaz robne razmjene samo Crne Gore sa Slovenijom.

Robna razmjena između Crne Gore i Slovenije, prije raspada SFRJ, činila je više od 10 % ukupne robne razmjene Crne Gore sa republikama SFRJ (Centralna banka Crne Gore).

Tabela 30: Spoljnotrgovinska razmjena Crne Gore sa Slovenijom (1997-2002, milioni USD)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ¹
Izvoz CG u SLO	0,46	0,81	0,63	0,37	0,50	0,95
% u uk.izvozu CG	0,48	0,59	0,51	0,23	0,22	0,48
Uvoz CG iz SLO	3,25	4,18	7,4	23,44	41,66	58,96
% u uk.uvozu CG	1,26	1,39	2,06	6,62	8,21	8,57

¹ Procjena

Izvor: Ministarstvo trgovine Crne Gore, Centralna banka Crne Gore, vlastiti izračuni.

Nakon osamostaljivanja Slovenije, izvoz Crne Gore se sveo na nivo koji se gotovo nije ni registrovao, dok je uvoz iz Slovenije iznosio godišnje od 1-3 miliona USD, i to sve do 1996. godine. Poslije tog perioda bilježi se rast u spoljnotrgovinskoj razmjeni, prije svega na osnovu uvoza Crne Gore iz Slovenije (Tabela 30).

Što se tiče strukture izvoza Crne Gore u Sloveniju, u 2001. godini su dominirali slijedeći proizvodi: proizvodi za zaptivanje od gume, vino, gljive, ljekovito bilje, pivo, kivi itd. Najveći crnogorski izvoznik u Sloveniju u ovom periodu bilo je preduzeće Bokeljka iz Kotora.

Struktura roba koje su dominirale u uvozu Crne Gore iz Slovenije u periodu januar-septembar 2001. godine, je slijedeća (Ministarstvo trgovine Crne Gore, Centralna banka Crne Gore) :

- ◇ Poljoprivredno-prehrambeni proizvodi (pileće meso, preradevine od mesa, mlijeko i mliječni proizvodi, voćni sokovi, pivo i konditorski proizvodi) 36,42 %;
- ◇ Aparati za domaćinstvo (frižideri, zamrzivači, veš mašine, štednjaci, ...) 15,97 %;
- ◇ Hartija (novinska i druga) i proizvodi od hartije 7,84 %;
- ◇ Razni proizvodi od stakla, plastike, gvožđa, čelika i prostog metala 5,85 %;
- ◇ Proizvodi od gume 4,92 %;
- ◇ Motorna vozila i njihovi djelovi 4,83 %;
- ◇ Odjevni predmeti 4,42 %;
- ◇ Namještaj 4,29 %;
- ◇ Štamparske boje, ljepila i premazna sredstva 3,67 %;
- ◇ Proizvodi za ličnu i opštu higijenu 3,53 %;
- ◇ Ljekovi 3,5 %;

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

- ◇ Razni alati 2,22 %;
- ◇ Motorna ulja 1,95 % i
- ◇ Druge robe široke potrošnje i reprodukcioni materijal 0,59 %.

Najveći uvoznik slovenačke robe u Crnoj Gori u 2001. godini je preduzeće Gorenje iz Podgorice.

4.1.3. Slovenačke investicije u Srbiji i Crnoj Gori

U nekadašnjoj Jugoslaviji (SFRJ) nije bilo ulaganja kapitala u tradicionalnom smislu te riječi (Prašnikar, Cirman, Domadenik, 2001, str. 163). Preduzeća su se mogla udruživati u Radne organizacije ili SOUR-e, što nije omogućavalo investitoru prava upravljanja i raspolaganja svojim uloženim sredstvima. Od kraja osamdesetih preduzeća su mogla formirati svoju imovinu na teritoriji SFRJ preko formiranja novih preduzeća. Zato slovenačka preduzeća, osim u novoformiranim preduzećima, i nisu imala investicija koja su im omogućavala vlasništvo nad preduzećima u SFRJ. Imala su investicije u zalihama i potraživanjima preduzeća kao i kratkoročna finansijska ulaganja. Među ulaganjima u svoja dugoročna sredstva su preovladavala ulaganja u trgovinske objekte, predstavništva, zemljišta, stanove i odmarališta. Prema rezultatima istraživanja²⁷, od 125 anketiranih slovenačkih preduzeća njih 14,4 % je imalo značajnije ulaganje u bivšoj Jugoslaviji prije 1990. godine. Najčešća vrsta ulaganja je bilo predstavništvo (40 %), kupovina zemljišta (16 %), trgovinski objekat (16 %) i proizvodni pogon (16 %). Ulaganja su bila usmjerena prije svega na Hrvatsku i Srbiju. Među investitorima su dominirala proizvodna preduzeća koja su prije svega razvijala svoju trgovinsku mrežu, da bi krajem osamdesetih ulagala i u stvaranje proizvodnih pogona, naročito u okviru mehanizma udruživanja sredstava za pomoć nerazvijenim područjima. Slovenačke investitore u bivšoj SFRJ je karakterisao vertikalni oblik organizacije proizvodnje i unutarindustrijske trgovine (*intra-industry trade*), što je karakteristično za multinacionalna preduzeća sa filijalama u manje razvijenim državama (Damijan, 2001, str. 106). Pri tome su slovenačka preduzeća, preko neposrednih investicija u ostalim republikama, kontrolisala proizvodnju nižih stepena prerade, da bi tako dobijene međuproizvode u Sloveniji preradila u finalne proizvode. Dobijene finalne proizvode slovenačka preduzeća bi ili izvozila u inostranstvo ili prodavala nazad u ostale republike. Takva organizacija proizvodnje i trgovine je imala rezultat u izuzetno visokom obimu međusobne trgovine. Po izračunima Fidrmuca (2000), obim slovenačke trgovine sa ostalim republikama u 1989. godini je 24-puta premašivao obim trgovine, koji bi bio normalan među državama sa potpuno liberalizovanom bilateralnom trgovinom i uspostavljenom carinskom unijom (države EU).

²⁷ Anketa u slovenačkim preduzećima o strategijama ulaska na područja nekadašnje Jugoslavije, ISEE, 2001.

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

Tabela 31: Stanje NSI slovenačkih preduzeća u državama bivše Jugoslavije 1994-2001 (Stanje krajem godine, u milionima USD)¹

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2001(%)
Hrvatska	193,0	228,5	236,2	242,4	343,3	308,6	353,7	373,4	39,3
Makedonija	15,9	21,2	22,9	19,3	25,1	39,3	46,6	48,4	5,1
BiH	14,8	16,1	17,4	19,6	25,2	32,5	63,2	86,3	9,1
Srbija i C. Gora	27,9	54,0	34,4	29,5	35,0	28,3	29,7	43,0	4,5
Ukupno BJR²	251,6	319,8	310,9	310,8	428,6	408,7	493,2	551,1	58,0
Ukupno	354,0	489,9	459,5	459,4	636,2	626,5	767,6	949,5	100,0

¹ Bez podataka o neposrednim investicijama slovenačkih domaćinstava (uglavnom se radi o nekretninama u Hrvatskoj). Takođe, nisu uključeni podaci o imovini rezidenata Republike Slovenije na teritoriji naslijednica bivše SFRJ, koji su predmet pregovora o sukcesiji, oduzetoj imovini na tom području i dijelu imovine koji je bio u procesu vlasničke transformacije prenesen sa pravnih lica na državu.

² BJR – bivše jugoslovenske republike

Izvor: Banka Slovenije i vlastiti izračuni.

Krajem 2001. godine vrijednost slovenačkih NSI u inostranstvu je iznosila 949,5 miliona USD. U toku 2001. godine je ostvareno 181,9 miliona USD, što predstavlja porast od 23,7 % u odnosu na 2000. godinu (najveći porast u posljednje četiri godine). Najviše u inostranstvu investiraju slovenačka preduzeća koja pripadaju prerađivačkoj djelatnosti (59 % svih slovenačkih NSI u inostranstvu), slijede preduzeća iz trgovinske djelatnosti (14 %) i finansijsko posredništvo (10 %). Slovenija najviše investira u države nekadašnje Jugoslavije (krajem 2001. godine čak 58 % svih NSI u inostranstvu). Među državama nekadašnje Jugoslavije je najznačajnija Hrvatska sa 39 % svih slovenačkih NSI u inostranstvu (podaci Banke Slovenije).

Iz tabele 31 je vidljivo da slovenačka preduzeća nisu u značajnijem obimu investirala u periodu 1994-2001. godine na tržištu Srbije i Crne Gore. Glavni razlozi su za takvo stanje su bili slabi politički odnosi između dvije države, ratovi na području bivše Jugoslavije, ekonomske sankcije uvedene SR Jugoslaviji, neodgovarajući investicioni ambijent u Srbiji i Crnoj Gori itd. Stanje slovenačkih NSI u Srbiji i Crnoj Gori je bilo samo 43 miliona USD krajem 2001. godine, što je predstavljalo samo 4,5 % od ukupnog stanja slovenačkih izlaznih NSI. Takva slika je umnogome popravljena u 2002. godini, jer je recimo samo Mercator, za izgradnju svog trgovinskog centra u Beogradu, izdvojio skoro isto toliko kolika je bila suma svih slovenačkih NSI krajem 2001. godine. Takođe, ako bismo gledali relativne godišnje pokazatelje (2001. u odnosu na 2000. godinu), onda je vidljivo da se vrijednost izlaznih slovenačkih neposrednih investicija, od svih država na prostoru bivše SFRJ, upravo najviše povećala u Srbiji i Crnoj Gori (43 %).

Tabela 32: Broj slovenačkih preduzeća sa NSI u državama bivše Jugoslavije (direktno vlasništvo), 1997-2001, krajem godine

	1997	1998	1999	2000	2001
Hrvatska	344	386	397	428	440
BiH	78	89	109	139	157
Makedonija	68	63	61	63	64
Srbija i Crna Gora	76	77	73	80	116

Izvor: Banka Slovenije, Neposredne naložbe 1994-2001, 2002.

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

Tabela 33 govori da se, u toku 2000. godine, većina slovenačkih investicija u Srbiji i Crnoj Gori (49,6 %) odnosila na investicije u nekretnine, podružnice, vanbilansne investicije ili investicije u preduzeća pod stečajem; 29,7 % u osnivanje novih preduzeća a 20,7 % u postojeća preduzeća koja nisu osnovali slovenački investitori. Međutim, u toku 2001. godine se slika promijenila, tako da najveći dio slovenačkih investicija na području Srbije i Crne Gore ide na nove investicije (42,5 %; povećanje u odnosu na 2000. godinu od 80 %), dok je broj postojećih i ostalih investicija ostao gotovo isti. Ovdje, takođe, valja istaći činjenicu da se, od svih država na prostoru bivše Jugoslavije, jedino u Srbiji i Crnoj Gori povećao broj slovenačkih neposrednih investicija u 2001. godini u odnosu na 2000. godinu (zahvaljujući novim investicijama).

**Tabela 33: Broj slovenačkih NSI u državama bivše Jugoslavije 2000-2001
(direktno vlasništvo), krajem godine**

	Ukupno	Nove ¹	Postojeće ²	Ostale ³	Ukupno	Nove ¹	Postojeće ²	Ostale ³
	2000				2001			
	1=2+3+4	2	3	4	5=6+7+8	6	7	8
Hrvatska	937	310	166	461	744	220	101	423
BiH	264	180	43	41	194	120	36	38
SiCG	121	36	25	60	153	65	28	60
Makedonija	119	75	28	16	75	40	22	13

¹ Nove investicije (greenfield) su investicije rezidenata Slovenije, gdje su ti rezidenti osnivači odnosno suosnivači preduzeća.

² Postojeće investicije su investicije slovenačkih preduzeća u inostranstvu, gdje rezidenti nisu osnivači preduzeća.

³ Ostale investicije su investicije u nekretnine, podružnice, vanbilansne investicije ili investicije u preduzeća pod stečajem.

Izvor: Banka Slovenije, *Neposredne naložbe 1994-2001, 2002.*

4.2. Trgovinski i investicioni načini ulaska slovenačkih preduzeća na tržišta Srbije i Crne Gore

Slovenačkim preduzećima su za prodor na tržišta bivše Jugoslavije na volji, prije svega, dva glavna pristupa: trgovinski i investicioni (Damijan, 2001, str. 2, 16).

4.2.1. Trgovinski način ulaska

Trgovinski pristup predstavlja klasičan oblik poslovanja, s kojim slovenačka preduzeća izvoze svoje proizvode bez osnivanja podružnica (filijala). Takav pristup se može ostvarivati individualno (visoki troškovi ulaska i visok stepen rizika) ili udruživanjem prodaje preduzeća preko zajedničke distributivne i trgovinske mreže (primjere imamo u povezivanju slovenačkih tekstilnih preduzeća i otvaranje Slovenske hiše mode u Beogradu, ugovor sa srpskim Centrotextilom o prodaji slovenačkih tekstilnih robnih marki u robnim kućama toga preduzeća u Srbiji kao i prodaja preko Mercatorove trgovačke mreže).

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

Pri prodoru na tržišta Srbije i Crne Gore slovenačka preduzeća su do sada, uglavnom, upotrebljavala klasični trgovinski pristup. Prema istraživanju²⁸ iz 2001. godine, slovenačka preduzeća preko trgovinskih izvoznih poslova realizuju čak 95 % svoje ukupne prodaje u Srbiji i Crnoj Gori. Razlozi za to se, po navodima preduzeća, nalaze prije svega u visokom riziku investiranja (poslovni ambijent u Srbiji i Crnoj Gori ocijenjen kao ekstremno rizičan sa ocjenama od 1 do 2 [na skali od 1 (veoma rizično) do 5 (veoma stabilno)]. Takođe, navode se još stečena poslovna saradnja sa lokalnim partnerima i manji iznos potrebnih sredstava za ulazak na tržište nego što bi bilo potrebno u primjeru NSI.

Tabela 34: Izvoz i stanje NSI slovenačkih preduzeća u bivšim jugoslovenskim republikama (BJR), 1994-2001, milioni USD

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Izvoz SLO u BJR, po godinama	1063,6	1217,1	1393,1	1386,9	1389,7	109,0	1379,6	1563,6
Stanje SLO NSI u BJR, krajem godine	251,6	319,8	310,9	310,8	428,6	408,7	493,2	551,1

Izvor: Banka Slovenije.

4.2.2. Investicioni način ulaska

Sa druge strane, investicioni pristup podrazumijeva neposredno ulaganje slovenačkih preduzeća u privredama bivše Jugoslavije. Motivi za investicioni pristup mogu biti trgovinski (tj. za podsticaj prodaji finalnih proizvoda matičnog preduzeća) i proizvodni [tj. (1) za proizvodnju poluproizvoda i sastavnih dijelova, koji bi se izvozili nazad u matično preduzeće, (2) za proizvodnju za lokalno tržište ili (3) za izvoz u treće države].

Prema prethodno navedenom istraživanju, glavni razlozi koji su opredjeljivali slovenačka industrijska preduzeća za investicioni pristup na području Srbije i Crne Gore su bili (rangirano po značaju): (1) slabe mogućnosti za naplatu potraživanja, (2) lakši dostup do ostalih lokalnih tržišta, (3) niži troškovi rada i materijala, (4) dovoljno veliki obim poslovanja, (5) visoki ulazni troškovi (carine itd.) i (6) specifična priroda proizvoda.

Iako trgovinski pristup slovenačkih preduzeća pri ulasku na tržišta Srbije i Crne Gore dominira, čini se da investicioni pristup dobija sve veći značaj. Takvu konstataciju je moguće obrazložiti sa više faktora. Naime, Srbija i Crna Gora imaju visok deficit u trgovinskoj razmjeni sa Slovenijom (po podacima SURS-a Slovenija je u 2002. godini šest puta više izvozila nego uvozila u robnoj razmjeni sa Srbijom i Crnom Gorom). Ocjenjuje se da je upravo relativno visok suficit u robnoj razmjeni Slovenije sa pojedinim državama bivše Jugoslavije jedan od ključnih ograničavajućih faktora za slovenačku izvoznju ekspanziju na tim tržištima. Zato je realno očekivati da će se Slovenija u budućnosti suočavati sa zahtjevima o uravnoteženijoj robnoj razmjeni.

²⁸ Anketa u slovenačkim preduzećima o strategijama ulaska na područja nekadašnje Jugoslavije, ISEE, 2001.

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

Tabela 35: Robna razmjena Slovenije sa bivšim jugoslovenskim republikama (BJR), 1994-2002 (Slovenački izvoz i uvoz, milioni USD)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Hrvatska (bilans)	275,7	332,0	277,2	376,0	382,9	248,2	263,3	395,0	505,2
Izvoz	761,7	898,9	862,5	837,4	811,4	688,8	709,8	798,8	902,2
Uvoz	486,0	566,9	585,3	461,3	428,5	440,6	446,6	403,8	397,0
BiH (bilans)	63,6	111,5	249,2	258,6	270,6	306,7	313,6	335,1	400,9
Izvoz	68,6	119,4	263,9	287,8	316,5	361,0	370,4	397,5	466,2
Uvoz	5,0	7,9	14,7	29,2	46,0	54,3	56,8	62,4	65,3
SiCG (bilans)	15,4	7,8	65,0	72,2	37,3	49,6	103,1	188,1	271,3
Izvoz	15,7	9,5	95,9	112,9	102,7	84,8	143,0	235,6	329,7
Uvoz	0,3	1,7	30,9	40,7	65,3	35,2	39,8	47,5	58,4
Makedonija (bilans)	139,8	107,0	100,8	93,2	113,8	138,7	109,9	105,2	126,5
Izvoz	217,6	189,4	170,8	148,8	159,1	174,4	156,4	131,7	150,7
Uvoz	77,8	82,4	70,0	55,6	45,3	35,7	46,5	26,5	24,2
BJR (bilans)	494,5	558,3	692,2	800,0	804,6	743,2	789,8	1023,4	1303,9
Izvoz	1063,6	1217,1	1393,1	1386,9	1389,7	109,0	1379,6	1563,6	1848,8
Uvoz	569,0	658,9	700,9	586,9	585,1	565,8	589,8	540,2	544,9

Izvor: Mrak, Damijan, 2001, str. 10 i vlastiti izračuni za 2001. i 2002. na bazi podataka SURS-a.

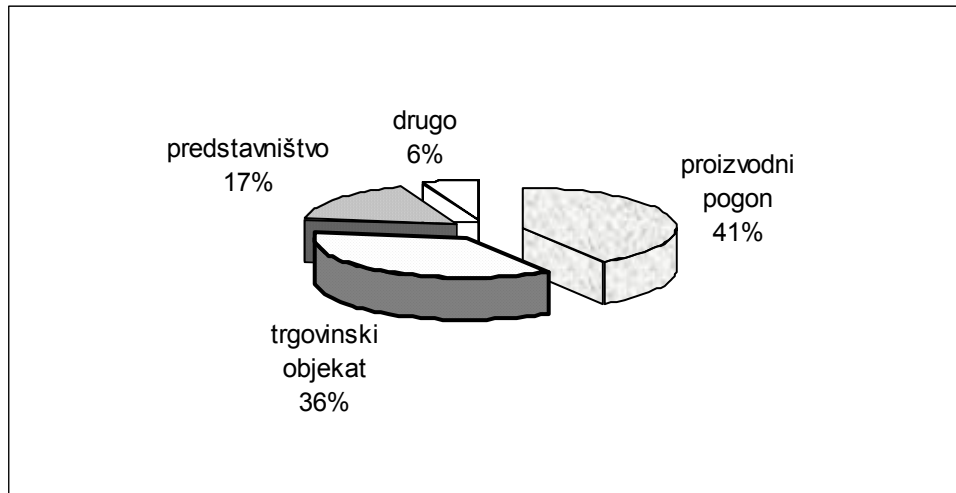
NSI u regiji su, dugoročno, jedini način s kojim bi bilo moguće u budućnosti makar relativno smanjiti suficit koji ima Slovenija u tekućem dijelu svoje "regionalnog" platnog bilansa (Mrak, 2002, str. 15). Slovenački suficit i srpsko-crnogorski deficit u bilateralnoj robnoj razmjeni je moguće najlakše riješiti sa slovenačkim ulaganjem u proizvodnju, sa osnivanjem mješovitih preduzeća i kroz proces privatizacije u Srbiji i Crnoj Gori (Posvet Jugoslavija – privatizacija in možnosti investiranja, 2002, str. 92). Rizik investiranja slovenačkih preduzeća u Srbiju i Crnu Goru se vremenom smanjuje (zaključen sporazum o uzajamnoj zaštiti i podsticanju investicija, Slovenska izvozna družba osigurava slovenačke investicije u Srbiji i Crnoj Gori, strani ulagači u Srbiji i Crnoj Gori su odgovarajućim zakonodavstvom dobili nacionalni tretman i postali jednako zaštićeni kao domaća preduzeća, bitno se popravila politička situacija u državi i regionu, obezbijedena je konvertibilnost valute, liberalizovano je spoljnotrgovinsko poslovanje itd.). Da se slovenačka preduzeća sve više opredjeljuju za investicioni pristup govore i podaci srpskog Ministarstva za ekonomske veze sa inostranstvom da je u 2001. godini zaključeno 128 ugovora sa slovenačkim investitorima, s čime je Slovenija na drugom mjestu po broju ugovora sa stranim državama. Krajem septembra 2002. godine u Srbiji i Crnoj Gori svoja predstavništva je imalo oko 70 slovenačkih preduzeća, dok je četiri godine prije samo Gorenje imalo svoje predstavništvo Goretrade (Gospodarska zbornica Slovenije). Vrijednost slovenačkih NSI se naročito povećala u 2002. godini, prije svega zahvaljujući Mercatoru i Impolu. U već navedenom istraživanju²⁹, udio slovenačkih slovenačkih preduzeća koja planiraju investicije na području bivše Jugoslavije u periodu 2002-2004 je 37 % (u ukupnom uzorku od 125 anketiranih preduzeća). Među njima je 44,1 % novih preduzeća. U investicionim planovima preovlađuju ulaganja u proizvodnju, zatim u trgovinske objekte i na kraju u predstavništva (slika 8). Među novim investitorima preovlađuju industrijska preduzeća. Najzanimljivije područje tih novih investitora je

²⁹ Anketa u slovenačkim preduzećima o strategijama ulaska na područja nekadašnje Jugoslavije, ISEE, 2001.

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

Srbija, koja je ujedno najviše pominjano područje u kojem bi preduzeća usmjerila nove investicije u periodu 2002-2004. Od 46 preduzeća koja u pomenutom periodu planiraju 79 investicija, čak 40 % misli na područje Srbije i Crne Gore.

Slika 8: Planirane investicije slovenačkih preduzeća u državama bivše Jugoslavije u periodu 2002-2004



Izvor: Prašnikar, Cirman, Domadenik, 2001, str. 171.

Ako posmatramo sa makroekonomskog vidika Slovenije, veoma je moguće da izvozna i investiciona privlačnost Srbije i Crne Gore, dugoročno gledano, postane problematična. Naime, specijalizacija velikog dijela slovenačke privrede samo za tržišta bivše Jugoslavije, koji su manje zahtjevni, može dovesti do tehnološkog zaostajanja tih preduzeća u odnosu na ona koja usmjerena prema Evropskoj uniji (Damijan, 2001, str. 110). Ako gledamo sa tog aspekta, onda bi najprikladniji način investiranja bio onaj koji se temelji na kupovini lokalnih preduzeća odnosno osnivanju predstavništava, koja bi proizvela poluproizvode ili sastavne djelove koji bi kasnije bili montirani u finalne proizvode u matičnom preduzeću u Sloveniji.

Sa vidika Srbije i Crne Gore jedan od osnovnih ciljeva privlačenja stranog kapitala i transformacije preduzeća jeste povećanje izvoza. Pri tome se ne misli na povećanje izvoza sirovina, koje sada predstavljaju nešto manje od polovine ukupnog izvoza i čija se cijena i promet u međunarodnoj trgovini smanjuju (sve prognoze govore da će se takav trend nastaviti u narednih deset godina, osim nafte), već na povećanje izvoza finalnih proizvoda visokog stepena prerade, koji bi bili konkurentni na svjetskom tržištu (Kovačević, 2002, str. 1-3).

4.3. Motivi slovenačkih preduzeća za NSI

Shatz i Venables (2000) smatraju da je osnovni motiv koji pokreće horizontalne NSI bolje opsluživanje nekog stranog tržišta (smanjenje transportnih troškova i carina, brže i adekvatnije reagovanje na promjenu preferenci potrošača itd.), dok vertikalne NSI pokreće motiv traženja jeftinijih resursa. U tako široko postavljenoj podjeli javljaju se određene

specifičnosti, koje su karakteristične za zemlju domaćina i zemlju investitora. Uvažavajući takve specifičnosti Slovenije i Srbije i Crne Gore, smatram da je najbolje motive slovenačkih preduzeća za NSI na području Srbije i Crne Gore svrstati na slijedeći način: adekvatnije snadbijevanje lokalnog tržišta, stvaranje regionalnog tržišta, nastup na trećim tržištima, jeftiniji faktori proizvodnje, postojanje trgovinskih barijera i pozitivan odnos do slovenačkih preduzeća i proizvoda.

4.3.1. Adekvatnije snadbijevanje lokalnog tržišta

Veličina lokalnog tržišta je jedna od determinanti u privlačenju NSI. Veća tržišta smanjuju troškove snadbijevanja tržišta zbog efekata ekonomije obima i nižih fiksnih troškova po jedinici proizvoda. Veće tržište, prije svega, privlači horizontalne NSI dok su vertikalne NSI indiferentne na veličinu lokalnog tržišta. Što je veće lokalno tržište, horizontalne NSI će vjerovatno nadomjestiti izvoz zbog najmanje dva razloga. Prvi razlog sam već naveo, a to je da će fiksni troškovi preduzeća po jedinici proizvoda biti niži što je veće tržište. Drugo, veća tržišta imaju tendenciju da imaju više lokalnih firmi, da je intenzivnija konkurencija među njima, što dovodi do smanjenja cijene proizvoda. Ako su marginalni troškovi snadbijevanja kroz izvoz relativno visoki, to će onda usloviti da preduzeće favorizuje lokalnu proizvodnju (Shatz, Venables, 2000). Tržište Srbije i Crne Gore je po broju potencijalnih potrošača (preko 8 miliona potrošača, ako uključimo Kosovo oko 10,5 miliona), najveće na području bivše Jugoslavije. Međutim, treba imati u vidu da su adekvatniji pokazatelji veličine nekog tržišta BDP po stanovniku, koji odražava stvarne mogućnosti da se kupuju određeni proizvodi, kao i rast BDP-a, koji odražava razvoj privrede. Po tim pokazateljima, Srbija i Crna Gora spadaju u red nerazvijenijih zemalja sa umjerenim ekonomskim rastom. Ono što zvanična statistika kaže, ipak, ne odražava stvarnost. Npr. kupovna moć u Srbiji i Crnoj Gori je dva puta veća od onoga što kaže zvanična statistika. Izvor te razlike je novac koji je došao od sive ekonomije, od transfera iz inostranstva i onog što je čuvano u slamaricama. Neka slovenačka preduzeća na tom tržištu prodaju više luksuznih proizvoda nego u Sloveniji što je posljedica stvaranja sloja izuzetno bogatih pojedinaca ali i sklonosti potrošača da veliki dio svoga dohotka ne opredjeljuju za štednju (Pinterič, 2002, str. 32-35). U Srbiji i Crnoj Gori je sve više inostranih (naročito evropskih) preduzeća koja se nameću sa svojim kvalitetnim proizvodima, utiču na povećanje konkurencije i time smanjuju cijene proizvoda. Iz toga razloga se javlja potreba da slovenačka preduzeća organizuju paralelnu proizvodnju na lokacijama u Srbiji i Crnoj Gori kako bi se iskoristile prednosti koje donose NSI.

4.3.2. Stvaranje regionalnog tržišta

Evropska unija je svoj pristup zemljama bivše SFRJ (izuzev Slovenije) definisala kroz "proces stabilizacije i asocijacije". Ovaj regionalni pristup ima za cilj da osigura stvaranje uslova za potencijalno uključivanje ovih zemalja u EU. U regionalnom pristupu su takođe uključene još Albanija, Bugarska i Rumunija. Bitan segment Sporazuma o

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

stabilizaciji i asocijaciji je utvrđivanje vremenskog intervala unutar kojeg će se stvoriti zona slobodne trgovine među ovim državama i sa EU. Time bi se stvorilo regionalno tržište od oko 55 miliona potencijalnih potrošača. Države potpisnice Sporazuma o stabilizaciji i asocijaciji su potencijalni kandidati za prijem u EU. Ovo sugerše da sa gledišta EU ne postoji formalna obaveza prijema ovih zemalja ako ispune predviđene obaveze (kao što je slučaj sa državama potpisnicama Evropskog sporazuma koje su postale sposobne za pristup EU ispunjavanjem Kopenhagenskih kriterijuma), ali postoji želja da se uspostavi neki vid asocijacije o čijem će se karakteru odlučiti u budućnosti. Srbija i Crna Gora još uvijek nisu potpisale Sporazum o stabilizaciji i asocijaciji sa EU (pregovori bi trebali da se odvijaju u toku 2003. godine) ali je zaključila Sporazume o slobodnoj trgovini sa svim zemljama regiona. Nakon političkih promjena u oktobru 2000. godine, EU je dodijelila Srbiji i Crnoj Gori autonomne trgovinske preferencijale (Autonomous Trade Preference-ATP). To je omogućilo da se veći dio izvoznih proizvoda na tržište EU izvozi bez kvantitativnih ograničenja i bez plaćanja carine. To je dalje uslovalo povećanje izvoza u EU u 2001. godini za 24,8 %, međutim javljaju se i određene teškoće koje onemogućavaju veći izvoz (npr. dobijanje odgovarajućih sertifikata u EU za meso). Kada su u pitanju zemlje iz regiona Srbija i Crna Gora imaju naročito značajnu razmjenu sa BiH i Makedonijom, tako da eliminisanje trgovinskih barijera će bitno doprinijeti izvozu u te zemlje. Ovim se stvara šansa da slovenački investitori, ulaganjem u Srbiju i Crnu Goru, praktično dobiju mogućnost za slobodnu prodaju svoje robe u cijelom regionu. Blomström i Kokko (1997a) smatraju da stvaranjem regionalnih ekonomskih integracija (REI) se, uglavnom, pospešuje priliv NSI. Pošto takve integracije normalno dovode do smanjenja regionalnih trgovinskih/investicionih ograničenja i stvaranja zajedničkog tržišta, veća otvorenost će dovesti do privlačenja NSI jer multinacionalke sada mogu operisati efikasnije preko unutarregionalnih granica. Međutim, treba istaći da REI mogu uticati i na smanjenje onih NSI koje su se upravo zasnivale na carinskoj zaštiti, tako da su efekti stvaranja REI na priliv NSI neizvjesni. Pored ovih statičkih efekata REI na NSI, valja napomenuti da REI mogu generisati i dinamičke efekte koji će pozitivno uticati na priliv NSI. Na primjer, REI mogu dovesti do povećanja ekonomske efikasnosti i privrednog rasta u zemljama regiona (zbog bolje alokacije resursa i povećanja konkurencije), tako povećavajući atraktivnost regiona i za domaće i za strane investicije. Takođe, veće integrisano tržište može uticati na karakteristike preduzeća, kao što je motivacija preduzeća da se udružuju sa bivšim konkurentima u cilju boljeg upravljanja u uslovima veće konkurencije. Kako preduzeće postaje veće, ono je sposobnije da više investira u istraživanje i razvoj, marketing i stvara *intangible* imovinu koja će privući nove NSI. Na osnovu navedenoga, pretpostavljam da će stvaranje regionalnog tržišta Jugoistočne Evrope uticati stimulatивно i na investitore iz Slovenije kako bi iskoristili njegove prednosti. Tim više što slovenačka preduzeća imaju strategije da budu, što je više moguće, prisutna u regionu. Razlozi, zašto bi baš odabrala Srbiju i Crnu Goru za svoje investicije, se nalaze u samom geografskom položaju Srbije i Crne Gore, velikom broju potrošača i potencijalu da postane privredni lider u ovom dijelu Evrope.

4.3.3. Nastup na trećim tržištima

Pored već navedenih mogućnosti nastupa na tržištima država Jugoistočne Evrope, ulaganjem u Srbiju i Crnu Goru kroz osnivanje novih preduzeća ili kupovinom postojećih, slovenačka preduzeća imaju veće šanse za nastup na tržištima sa kojima Srbija i Crna Gora imaju bolju privrednu saradnju. Tu prije svega mislim na Rusiju kao veliko tržište. Slovenačka preduzeća uglavnom su svjesna da im ulaganje u Srbiju i Crnoj Gori otvara vrata za izvoz u Rusiju jer je Srbija i Crna Gora jedina država na svijetu van granica nekadašnjeg Sovjetskog saveza koja ima sa Rusijom potpisan ugovor o slobodnoj trgovini (potpisan 28. avgusta 2000. godine). Sporazum je takav da se za samo 20 % robe od svih carinskih i tarifnih stavki plaća carina prilikom uvoza u Rusiju. Među tim izuzecima su srpskocrnogorski tekstilni proizvodi, finalizirani namještaj, cigarete, alkoholna pića, jedan dio lijekova itd., s tim da bi se i ovi proizvodi u roku od pet godina oslobodili plaćanja carine. Da bi se proizvodi, izrađeni u Srbiji i Crnoj Gori, izvezli u Rusiju bez carine neophodno je da su na spisku za slobodnu trgovinu i da za njih postoji certifikat kojim se dokazuje da su stvarno srpski ili crnogorski. To znači da mora proizvod proizvesti preduzeće registrovano u Srbiji i Crnoj Gori, nezavisno od toga da li je to preduzeće osnovano sa domaćim ili stranim kapitalom. Sporazum dopušta da se oprosti carine roba koja je samo dijelom proizvedena odnosno doradena u Srbiji i Crnoj Gori, pri čemu je ograničenje da vrijednost tuđeg udjela, sirovine ili poluproizvoda ne smije biti veća od polovine vrijednosti robe koja se izvozi (Bojčić, Bojić, 2002, str. 70-72).

4.3.4. Jeftiniji faktori proizvodnje

Niski troškovi proizvodnih faktora bi trebalo, generalno gledajući, da predstavljaju determinantu privlačenja kako vertikalnih tako i horizontalnih NSI (Lim, 2001, str. 12). Feenstra & Hanson (1997) su utvrdili da su niske plate jedan od osnovnih faktora zbog kojih američki investitori osnivaju montažne fabrike u Meksiku (tzv. *maquiladoras*). Do sličnih rezultata su došli Dees (1998) i Wheeler & Mody (1992). Međutim, dvije druge studije Mody, Dasgupta & Sinha (1998) i Fung, Lizaka, Lee & Parker (2000) su došle do rezultata da prosječne plate nisu značajan faktor NSI ali da kvalitet radne snage jeste (gledano kroz stepen obrazovanja). Ovi rezultati govore da bi bolja determinanta NSI bili troškovi rada po jedinici (*unit labour costs*)³⁰ a ne prosječne plate, međutim takvi podaci su uglavnom nedostupni.

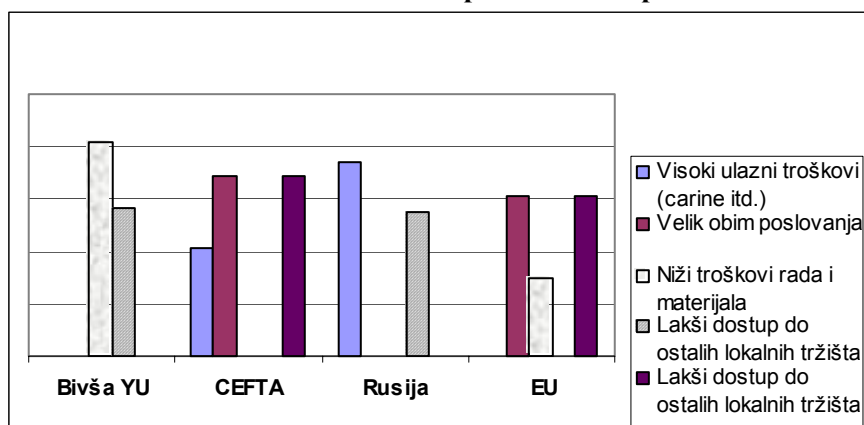
Kada je riječ o slovenačkim preduzećima, anketa u 2001. godini³¹ je iznenađujuće pokazala da im se ne čini značajnom mogućnost iskorišćavanja (osim u određenom stepenu u Srbiji i Crnoj Gori i BiH) nižih troškova proizvodnje zbog jeftinije radne snage i materijalnih inputa na tržištima bivše Jugoslavije. Nasuprot tome, istraživanje u 2002.

³⁰ Troškovi rada po jedinici (*unit labour costs*) se definišu kao: $ULC = W/Prod$, gdje je W prosječna godišnja ukupna plata (*average gross wage*) a $Prod$ je BDP po zaposlenom (*GDP per employed person*).

³¹ Anketa u slovenačkim preduzećima o strategijama ulaska na tržišta nekadašnje Jugoslavije, ISEE, 2001.

godini govori da su niski troškovi rada i materijala glavni razlog za investicioni nastup na tržištima bivše Jugoslavije (Slika 9).

Slika 9: Glavni razlozi za investicioni nastup slovenačkih preduzeća u inostranstvu



Izvor: Anketa ISEE, 2002.

4.3.5. Trgovinske barijere (carine, necarinska zaštita itd.)

Povećanje otvorenosti privrede odnosno smanjenje carinske i druge zaštite stimuliše NSI, osim onih NSI koje su upravo i izvršene da bi se iskoristile tako visoke carine (*tariff-hopping*) (Lim, 2001, str. 13). Vertikalne NSI, koje podrazumijevaju značajne tokove međuproizvoda (*intermediate inputs*) u i iz domaće države, će se povećavati sa liberalizacijom spoljnotrgovinskog poslovanja. Takođe, horizontalne (*non-tariff-hoping*) NSI će se povećavati do onog stepena do kojega trgovinska liberalizacija zajedno sa drugim mjerama liberalizacije vodi ka stvaranju bolje poslovne klime i očekivanjima dugoročnog privrednog rasta. Sa druge strane, visoke uvozne carine se mogu smatrati preprekom da se ostvari izvoz u određenu državu, tako da se preduzeće može odlučiti da mu je bolje da preseli dio svoje proizvodnje u tu državu a smanji izvoz. Prema rezultatima istraživanja³² u 2001. godini, slovenačkim industrijskim preduzećima se čini srednje značajnom mogućnost izbjegavanja visokih ulaznih trgovinskih prepreka putem osnivanja vlastite podružnice u Srbiji i Crnoj Gori (ocjena 3,1 na skali od 1 do 5). Inače, prosječna carinska stopa u Srbiji je nešto iznad 9 % a u Crnoj Gori oko 3 %. Međutim, na osnovu postignutog sporazuma između Srbije i Crne Gore, doći će do harmonizacije ekonomskih sistema, a time i do harmonizacije carinskih stopa u skladu sa preporukama EU. Ovdje treba istaći još jednu stvar. Naime, kada Slovenija uđe u Evropsku uniju u maju 2004. godine, prihvaćiće sve sporazume koje je EU potpisala ili koje će potpisati sa državama bivše SFRJ. EU je već sa Hrvatskom i Makedonijom sklopila stabilizacijsko-asocijacijski sporazum, pri čemu je pristala da Hrvatska i Makedonija svoje uvozne carine postepeno otklanjaju (Hrvatska do 2007. godine a Makedonija do 2011. godine). Sa druge strane, EU je donijela uredbu, za sve države bivše Jugoslavije, kojom im omogućava da određene

³² Anketa u slovenačkim preduzećima o strategijama ulaska na tržišta nekadašnje Jugoslavije, ISEE, 2001.

proizvode bez carina izvoze u EU (Popit, Vozel, 2003, str. 16-21). Vjerovatno je da će EU u skorijoj budućnosti sklopiti sličan stabilizacijsko-asocijacijski sporazum i sa Srbijom i Crnom Gorom. To dalje znači da će za slovenačka preduzeća još duže vrijeme važiti carine pri njihovom izvozu u Srbiju i Crnu Goru.

4.3.6. Pozitivan odnos do slovenačkih preduzeća i proizvoda

Rezultati istraživanja³³ govore da su slovenački proizvodi visoko vrijednovani u očima potrošača u Srbiji i Crnoj Gori. Međutim, na drugoj strani, samo mali broj slovenačkih robnih marki je duboko usidren u svijesti potrošača nakon deset godina od razdvajanja. U tom periodu se pojavila nova grupa mladih potrošača koja nije osjećajno vezana za zajedničku SFRJ i nema nikakav poseban odnos do slovenačkih proizvoda. Relativno se i u Srbiji i u Crnoj Gori više vrednuju slovenački proizvodi od domaćih, pri čemu je to posebno izraženo u Srbiji. U Srbiji smatraju da su domaći proizvodi nerazumno skupi, što nije slučaj sa slovenačkim proizvodima. U Crnoj Gori imaju bolje mišljenje o svojim proizvodima nego u Srbiji. U Srbiji se cijeni prije svega: odnos vrijednost-cijena, trajnost, kvalitet izrade i privlačnost slovenačkih proizvoda ali smatraju da su dosta skupi. U Crnoj Gori su slovenački proizvodi ocijenjeni, prije svega, kao privlačni i nisu jeftino napravljeni. Vrijednost u odnosu na cijenu, adekvatnost cijene, trajnost i prestiž su ocijenjeni sa nešto nižim ocjenama, mada su još uvijek bolje ocijenjeni od karakteristika domaćih proizvoda. U Crnoj Gori se, takođe, smatra da slovenački proizvodi nisu izrazito reklamirani.

**Tabela 36: Poznavanje slovenačkih robnih marki u Srbiji i Crnoj Gori, %
(za robne marke, koje su dostigle najmanje 10 % poznavanja)**

Grupe proizvoda	Srbija	Crna Gora
Odjeća i obuća	Mura (21,3) Planika (20,0) Rašica (16,7) Peko (14,5)	Mura (21,3) Peko (19,0) Planika (15,0)
Kozmetika, higijenski i farmaceutski proizvodi	Krka (41,0)	Krka (25,7)
Kućni aparati, elektronika	Gorenje (82,6) Iskra (16,7)	Gorenje (73,4) Iskra (12,6)
Pića	Fructal (54,3) Radenska (22,0) Pivovarna Laško/Zlatorog (19,7)	Fructal (48,3)
Hrana		Alpsko mleko (9,3) Ljubljanske Mlekarne (2,0)
Sportska oprema	Elan (36,6)	Elan (40,6)
Banke	Ljubljanska banka (32,8)	Ljubljanska banka (18,3)
Trgovina na malo	Mercator (15,0)	

Izvor: Vida, Dmitrović, 2001, str. 199.

Iz tabele 36 se vidi da su neke marke veoma poznate i cijenjene kao što su: Gorenje, Krka, Mura, Fruktal, Elan i Ljubljanska banka. Zanimljiva je činjenica da je nedovoljno

³³ Anketa potrošača iz bivše Jugoslavije, ISEE, 2001 (Vida, Dmitrović, 2001).

poznavanje slovenačkih prehrambenih proizvoda, što potvrđuje veliki značaj lokalnog slovenačkog tržišta za tu grupu proizvoda.

Prema rezultatima istraživanja³⁴ glavne prednosti, koje imaju slovenačka preduzeća na tržištu bivše Jugoslavije a time i na tržištu Srbije i Crne Gore, su visok kvalitet proizvoda i dobra cijena s obzirom na kvalitet. Slovencima se priznaju poslovnost, korektnost, zapadni način poslovanja, ekspeditivnost i uređeno tržište. Srpska i crnogorska preduzeća su naročito naglasila kvalitet proizvoda i usluga, tehnologiju i inovacije, kvalitet odnosa sa slovenačkim preduzećima-kupcima. Ako govorimo o konkurentnim prednostima slovenačkih preduzeća u pojedinim djelatnostima, onda treba naglasiti da: u proizvodnji prehrambenih proizvoda i pića slovenačka preduzeća imaju prednost u kvalitetu i cijenama; u proizvodnji električnih aparata i mašina prednost je u tehnologiji; u mašinogradnji, proizvodnji prometnih sredstava i brodogradnji prednost je u kvalitetu odnosa sa kupcima; u proizvodnji hemijskih proizvoda prednost je u tehnologiji, znanju i cijenama; u industriji namještaja i drveta prednost je u cijenama; u tekstilnoj industriji kvalitet i na kraju cijene su prednost slovenačkih preduzeća u djelatnostima snadbijevanja strujom, vodom i plinom, građevinarstvu i trgovini. Istraživanje pokazuje da velika većina preduzeća u Srbiji i Crnoj Gori je spremna da saraduje sa slovenačkim preduzećima u budućnosti (preko 90 %). Među srpskim preduzećima koja se zanimaju za saradnju sa slovenačkim, uglavnom je riječ o onim iz oblasti proizvodnje električnih aparata i mašina, proizvodnje i prerade hemijskih proizvoda, proizvodnje građevinskog materijala, proizvodnje konfekcijskih tekstilnih proizvoda, kože i krzna, obuće i galanterije, proizvodnje prehrambenih proizvoda i pića kao i s područja građevinarstva. Među crnogorskim preduzećima, interesovanje su pokazala građevinska preduzeća i preduzeća iz proizvodnje hrane i pića.

4.4. Značaj proizvodnih motiva

Kao što sam već ranije naveo, motivi za investicioni pristup mogu biti trgovinski (tj. za podsticaj prodaji finalnih proizvoda matičnog preduzeća) i proizvodni [tj. (1) za proizvodnju poluproizvoda i sastavnih dijelova, koji bi se izvozili nazad u matično preduzeće, (2) za proizvodnju za lokalno tržište ili (3) za izvoz u treće države]. Sa stanovišta Srbije i Crne Gore, povoljnije bi bilo kada bi pri investicionom načinu ulaska slovenačkih preduzeća na domaće tržište prevladali proizvodni motivi. Naime, to bi omogućilo da dođe do oživljavanja proizvodnje i povećanja izvoza, na taj način doprinoseći smanjenju deficita u tekućem računu platnog bilansa. Čini se upravo, na bazi analize koju je dao Damijan (2001a), da proizvodni motivi investiranja slovenačkih preduzeća na području bivše SFRJ dobijaju sve veći značaj.

Investicionu aktivnost slovenačkih preduzeća na tržištima nekadašnje Jugoslavije proučavaju Prašnikar et al. (2001). U tom istraživanju³⁵ postavljena su pitanja slovenačkim

³⁴ Anketa u preduzećima iz bivše Jugoslavije, ISEE, 2001.

³⁵ Anketa u slovenačkim preduzećima o strategijama ulaska na tržišta nekadašnje Jugoslavije, ISEE, 2001.

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

preduzećima o njihovim prošlim i planiranim investicijama u bivšoj Jugoslaviji. Odgovori preduzeća sugerišu da najveće slovenačke firme nisu imale značajnije investicije u periodu do 2001. godine. Prije 1990. godine, u 115 anketiranih preduzeća postojalo je samo 27 NSI projekata na tržištima bivše Jugoslavije, od toga se 80 % odnosilo na sektor prerađivačke djelatnosti. Između 1990. i 2000. godine zabilježena su 42 NSI projekta, od čega je 70 % bilo u prerađivačkom sektoru. Kada su u pitanju planirane investicije, kratkoročni (do kraja 2001. godine) i srednjeročni (do kraja 2004. godine) investicioni planovi su se značajno razlikovali. Kratkoročno, samo je 16 % anketiranih preduzeća namjeravalo investirati u bivše republike SFRJ, dok srednjeročno o tome razmišlja 42 %. Srednjeročno, najviše investicionih planova je među industrijskim preduzećima (50 % industrijskih preduzeća u uzorku je potvrdilo da ima investicione planove). U industrijskim preduzećima su odgovorili da izdvajaju 3 % odnosno 8 % svojih ukupnih godišnjih prihoda za svoje kratkoročne i srednjeročne investicione aktivnosti u bivšoj SFRJ.

Postoje značajne razlike između industrijskih i trgovinskih preduzeća po pitanju atraktivnosti investicionih lokacija. Trgovinska preduzeća, i u kratkom i u dugom roku, preferiraju da investiraju u Hrvatskoj, dok industrijska preduzeća u oba perioda preferiraju Srbiju i Crnu Goru. Pretpostavka je da su trgovinska preduzeća motivisana većom kupovnom moći hrvatskog tržišta, dok su industrijska preduzeća podstaknuta proizvodnim motivima (efikasija proizvodnja) koji govore u prilog Srbije i Crne Gore.

Tabela 37: Preferirane investicione lokacije slovenačkih industrijskih i trgovinskih preduzeća u njihovim investicionim planovima na tržištima bivše SFRJ (u % od broja preduzeća)

	Kratkoročno (2001)		Dugoročno (2002-2004)	
	Industrijska	Trgovinska	Industrijska	Trgovinska
Hrvatska	50	80	39	100
BiH	50	20	45	43
Srbija i Crna Gora	60	60	77	57
Makedonija	0	40	0	29
N	10	5	31	7

Izvor: Damijan, 2001a, str. 243.

U cilju sagledavanja evolucije investicionih motiva slovenačkih preduzeća, koji opredjeljuju njihova ulaganja u privredama bivše Jugoslavije u periodu od 1990. do 2004. godine, upotrijebljen je jednostavan "probit" model (Damijan, 2001a, str. 242). Cilj je da se utvrde zajedničke karakteristike slovenačkih preduzeća, koja su već ili srednjeročno žele biti prisutna na tržištima bivše SFRJ. Prije svega, želi se utvrditi da li su investicioni motivi preduzeća uslovljeni sa djelatnošću odnosno sa privrednom granom u kojoj posluju, sa veličinom preduzeća, njihovom faktorskom intenzivnošću, produktivnošću, profitabilnošću, izvoznom i I&R usmjerenošću.

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

Tabela 38: Vjerovatnoća investiranja slovenačkih preduzeća u države bivše SFRJ u periodu 1990-2004 (Rezultati probit modela)

	Prije 2000.	2001	2002-2004	2002-2004
NSI ₂₀₀₀				***1,125 (3,07)
Veličina (prodaje)	**0,012 (2,45)	*0,011 (1,91)	0,000 (0,08)	-0,003 (-0,74)
Kapitalna intenzivnost (imovina/zaposleni)	0,000 (1,39)	0,000 (0,98)	0,000 (0,51)	0,000 (0,13)
"Skill" intenzivnost (troškovi rada/zaposleni)	0,000 (-0,37)	0,000 (-0,60)	0,000 (-1,00)	0,000 (-0,85)
Radna intenzivnost (trošk. rada/dod. vrijednost)	0,010 (0,61)	0,004 (0,18)	*0,038 (1,88)	**0,045 (2,11)
Produktivnost rada (prodaje/zaposleni)	0,000 (0,98)	0,000 (0,78)	*0,000 (1,70)	**0,000 (2,09)
Produktivnost kapitala 1 (profit/zaposleni)	-0,0003 (-1,24)	0,0001 (0,33)	0,0000 (0,08)	0,0000 (0,05)
Produktivnost kapitala 2 (profit/imovina)	0,022 (1,21)	-0,003 (-0,42)	-0,006 (-1,18)	-0,007 (-1,32)
Izvozna usmjerenost (izvoz/prodaja)	0,013 ** (2,00)	0,020 (1,88)	0,000 (0,07)	-0,003 (-0,54)
I&R intenzivnost (intangible imovina/prodaje)	-0,991 (-0,10)	-5,328 (-0,39)	*16,870 (1,82)	*15,735 (1,68)
dummy Prehram. industrija ¹	**1,328 (2,26)	0,300 (0,29)	0,251 (0,45)	-0,338 (-0,58)
dummy Trgovina ¹	0,248 (0,39)	1,361 (1,60)	-0,458 (-0,87)	-0,553 (-1,06)
dummy Ostale usl.djelatnosti ¹	-0,117 (-0,21)	-0,249 (-0,33)	** -1,178 (-2,18)	** -1,150 (-2,12)
Konstanta	*** -2,943 (-2,87)	** -3,237 (-2,43)	** -1,698 (-1,98)	** -2,019 (-2,41)
N	111	111	111	111
Pseudo R ²	0,203	0,296	0,165	0,210

¹ Referentna grupa su industrijska preduzeća, osim preduzeća iz prehrambene industrije

Napomene: t-statistika u zagradama; *, ** i *** znače statističku značajnost pri 10, 5 i 1 odstotnom riziku greške.

Izvor: Damijan, 2001a, str. 244 – izračun na bazi podataka Ankete u slovenačkim preduzećima o strategijama ulaska na tržišta nekadašnje Jugoslavije, ISEE, 2001.

Vjerovatnoća, da će se slovenačka preduzeća odlučiti za investiciju u države nekadašnje Jugoslavije u zavisnosti od navedenih faktora, se testira pomoću probit modela. Empirijska analiza je bila urađena na uzorku najvećih slovenačkih preduzeća, znači na podacima koji ne odražavaju stvarnu strukturu slovenačke privrede. Zbog toga je bilo

potrebno da se u testu kontroliše i koriguje pristrasnost uzorka, što je i učinjeno s pomoću dvostepene Heckmanove procedure³⁶.

Zavisna promjenljiva u modelu je NSI_t , koja ima vrijednost 1 ($NSI_t = 1$) ako u posmatranom periodu preduzeće ima ili planira da ima NSI u neku od država bivše Jugoslavije, ako ne onda je $NSI_t = 0$. Zavisna promjenljiva je regresirana na setu karakteristika preduzeća kao što su veličina, faktorska intenzivnost, produktivnost rada i kapitala, izvozna usmjerenost, I&R usmjerenost i sektorske *dummy*. Model ocjenjuje tri različita vremenska perioda: (1) period prije 2000. godine; (2) 2001. godinu i (3) period 2002-2004.

Rezultati u tabeli 19. pokazuju da su zajedničke karakteristike slovenačkih preduzeća koja su investirala u državama bivše Jugoslavije prije 2000. godine: to su velika preduzeća po prodaji, da su visoko izvozno usmjerena i da pripadaju prehrambenoj industriji. Slični rezultati su, takođe, utvrđeni i u kratkoročnim investicionim planovima preduzeća u 2001. godini. Jedini izuzetak je taj da prehrambena preduzeća više ne odstupaju što se tiče njihovih investicionih aktivnosti u odnosu na druge sektore. Ovi podaci potvrđuju da je u dosadašnjim investicijama kao i u kratkoročnim investicionim planovima preovlađivao trgovinski motiv investiranja (motiv povećavanja prodaje preduzeća sa velikim kapacitetima, koja žele da povećaju korišćenje svojih kapaciteta time što će izvoziti u države bivše Jugoslavije). To naročito važi za preduzeća u prehrambenoj industriji, koja su jedino i konkurentna u ovim državama.

Rezultati modela, koji se odnose na srednjeročne investicione odluke slovenačkih preduzeća u državama nekadašnje Jugoslavije do 2004. godine, daju nešto drugačiju sliku. Čini se da trgovinski motiv NSI polako uzmiče pred proizvodnim motivom NSI. Naime, velika i izvozno usmjerena preduzeća više ne istupaju, već investiciono prednjače produktivnija i I&R usmjerena preduzeća kao i radno intezivna preduzeća. Iz toga je moguće zaključiti da slovenačka preduzeća žele srednjeročno na tržišta bivše Jugoslavije preseliti dio svoje proizvodnje s ciljem da kombinuju svoju *intangible* imovinu i vlasničko specifične karakteristike sa nižim troškovima radne snage na tim tržištima.

U modelu, za odluke o investicijama u državama bivše Jugoslavije do 2004. godine, je uključena još i promjenljiva koja pokazuje da li preduzeće već ima neku investiciju u ovoj regiji do 2000. godine. S tim se obuhvaćaju uticaji iskustava preduzeća koja su već investiciono prisutna, tako da ih moguća pozitivna iskustva lako stimulišu ka novim investicijama, dok ih negativna od toga odvrćaju. Rezultati govore o pozitivnim iskustvima slovenačkih preduzeća u prošlosti, što ih stimuliše na nove investicije ne samo u istu državu već i u cijelu regiju.

4.5. Moguće koristi za Srbiju i Crnu Goru od slovenačkih NSI

S obzirom na činjenicu da Srbija i Crna Gora imaju potrebu za slovenačkim NSI, kao dijela ukupnih stranih neposrednih investicija, ovaj dio sam namijenio analizi i utvrđivanju

³⁶ Više o konkretnoj upotrebi Heckmanove metode na primjeru učinkovitosti poslovanja domaćih i stranih preduzeća u Sloveniji pogledati u Damijan, Majcen, Rojec, Knell (2001).

potencijalnih koristi koje bi Srbija i Crna Gora mogle imati od priliva slovenačkih neposrednih investicija. Potencijalne koristi odnosno potencijalni doprinos slovenačkih NSI ekonomskom rastu u Srbiji i Crnoj Gori svrstao sam u dva dijela. Prvi dio se odnosi na inicijalne makroekonomske efekte od priliva slovenačkih NSI tj. priliv novca u budžetu i platnom bilansu. Drugi dio se odnosi na kasnije efekte od priliva slovenačkih NSI tj. uticaj na povećanje izvoza, transfer tehnologije i posredni učinci na ostala preduzeća u domaćoj ekonomiji kao i uticaj na prestrukturiranje preduzeća.

4.5.1. Potreba za stranim odnosno slovenačkim kapitalom

Srbiji i Crnoj Gori je potreban strani kapital da bi se transformisala i pokrenula privreda. Od stranih država i međunarodnih institucija je, po završenom desetogodišnjem periodu društveno-ekonomskog nazadovanja, dobijena značajna materijalna pomoć. Međutim, problem je u tome, što se vremenom smanjuje priliv donacija. Novac za projekte, koji bi moguće doprinijeli razvoju privrede, biće moguće dobiti jedino sa zaduživanjem ili na osnovu NSI. S obzirom na to da se zaduživanje u prošlosti nije pokazalo kao pametno rješenje te takođe zbog toga što su veoma ograničene mogućnosti za dobijanje kredita koji bi se upotrijebili za pokretanje preduzeća, kao logično rješenje se nameću NSI.

Kao i u svim tranzicionim državama tako se i u Srbiji i Crnoj Gori postavlja pitanje koliko je opravdano, sa stanovišta nacionalnog interesa, prodavati domaća preduzeća strancima. Odgovor na to pitanje, po mom mišljenju, treba da se zasniva na dvije činjenice. Prvo, preduzeća je potrebno prodati da bi se došlo do neophodnog kapitala. Ko u državi ima kapital? Drugo, većinu preduzeća je potrebno prodati ne samo zbog toga da bi se došlo do neophodnog kapitala već i zbog toga što takva preduzeća nisu sposobna da opstanu u uslovima međunarodne konkurencije. Nacionalni interes, s ekonomske tačke gledišta, je stabilna, efikasna i rastuća privreda, koja povećava blagostanje ljudi. Takvu privredu Srbija i Crna Gora će imati ako budu imali efikasna i rastuća, ukratko konkurentna preduzeća. U uslovima regionalne integracije i internacionalizacije, takva preduzeća će postojati samo ako bude institucionalni, ekonomski, politički odnosno opštedruštveni ambijent takav da uspješna preduzeća smatraju da je Srbija i Crna Gora za njih dobra lokacija. U suprotnom, dobra preduzeća (i domaća i strana) će prenositi svoju djelatnost u inostranstvo a nova dobra preduzeća neće nastajati ni s domaćim kapitalom niti pomoću stranih investicija. To znači da nacionalni interes, dugoročno gledano, nije moguće ostvariti sa zatvaranjem i zaštitom nacionalnih proizvođača.

U zadnjim godinama je sve veća prisutnost slovenačkih preduzeća i proizvoda u Srbiji i Crnoj Gori. S obzirom da slovenačka preduzeća pokazuju interes za NSI kao i s obzirom na činjenicu da je Srbiji i Crnoj Gori potreban strani kapital za prestrukturiranje privrede, čini se da je prilika za podsticanje bilateralne saradnje potrebno tražiti u neposrednim investicijama slovenačkih preduzeća u Srbiji i Crnoj Gori. Mogućnosti za slovenačke NSI su brojne jer će se kroz postupak privatizacije na tenderima, aukcijama i pomoću drugih metoda prodati oko 70 % nekadašnjeg društvenog kapitala. Slovenačka

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

preduzeća pokazuju interes za kupovinu preduzeća u različitim privrednim granama: proizvodnja pića, prehrambena industrija, građevinarstvo, industrija namještaja, turizam, farmaceutska industrija, trgovina sa naftom, metalna industrija, finansije itd (Visković, 2002, str. 28-29), (Pinterič, Petrič, 2002, 34-37), (Nidorfer, 2002, str. 16-19), (Bojčić, 2002a, str. 88-90), (Bojčić, 2002b, str. 38-40). Takođe, postoji interes i da se investira i van postupka privatizacije kroz osnivanje novih preduzeća.

Srbiji i Crnoj Gori su potrebne slovenačke NSI, iz prostog razloga što im je neophodan strani kapital. Međutim, ovdje treba naglasiti još neke činjenice. Naime, visoki deficit u robnoj razmjeni sa Slovenijom samo potpiruje stari stereotip o Sloveniji kao državi koja sebično želi iskorišćavati siromašne balkanske države (Pinterič, 2002, str. 35). Iako taj deficit, relativno gledajući u odnosu na ukupni robni deficit Srbije i Crne Gore, i nije toliko visok (4 %), čini se da nekako posebno "boli". Često se može čuti, u kritikama visokog robnog deficita Srbije i Crne Gore, rečenica: *Robni deficit sa inostranstvom je naš najveći ekonomski problem. Eto npr. samo nam Slovenci šest puta više prodaju robe nego mi njima (u Crnoj Gori čak 58 puta)*. To znači da ekonomski odnosi sa Slovenijom imaju jednu posebno naglašenu dimenziju, što je po mom mišljenju posljedica zajedničkog života u bivšoj SFRJ. U tom smislu, slovenačke NSI bi imale bolji prolaz u javnosti, jer bi pokazale da Slovenci žele nešto i da ulože a ne samo da uzimaju novac. Sa druge strane od Slovenaca, koji imaju na Balkanu imidž racionalnih poslovnih ljudi, očekuje se da kupovinom preduzeća u Srbiji i Crnoj Gori uvedu više reda i rada u domaćem poslovanju. Na kraju, ne treba zaboraviti činjenicu da Slovenci većinom poznaju srpski jezik, što im daje prednost prilikom ugovaranja investicija i stvaranja i obnavljanja poslovnih kontakata.

Slovenačke NSI, po mom mišljenju, mogle bi imati naročito značajnu ulogu u prvih nekoliko godina nakon demokratskih i ekonomskih promjena u Srbiji i Crnoj Gori. Naime, za velika preduzeća iz Evrope i svijeta domaće tržište još uvijek predstavlja veliku nepoznanicu i nakon negativnih dešavanja u protekloj deceniji vjerovatno će određeno vrijeme smatrati da im je suviše rizično da opredijele svoje investicije u Srbiju i Crnu Goru. S obzirom da slovenačka preduzeća bolje poznaju domaće tržište, da imaju uglavnom već uspostavljene kontakte sa lokalnim preduzećima i institucijama kao i to da su njihovi proizvodi većinom poznati i cijenjeni, moguće je očekivati da će slovenačke investicije biti značajnije prisutne i u tom početnom periodu. Takođe, slovenačka preduzeća nisu još uvijek dovoljno konkurentna velikim multinacionalnim preduzećima. To dalje znači da je u njihovom interesu, ukoliko naravno žele da investiraju na području Srbije i Crne Gore, da uđu na domaće tržište u fazi dok velike multinacionalke još analiziraju rizičnost i profitabilnost investiranja. Na taj način bi slovenački investitori imali vremena da razviju svoje poslovanje i nametnu se potrošačima kao i da kupe domaća preduzeća po nižim cijenama, koje bi bile logična posljedica prisustva rizika i nedovoljne konkurencije pri kupovini. Primjer, koji govori u prilog mojoj tezi, je izgradnja prvog mega trgovinskog centra u Srbiji i Crnoj Gori od strane slovenačkog Mercatora. Iako u vrijeme izvođenja investicija nije bila osigurana od strane slovenačke države, Mercator je svjesno rizikujući želio da iskoristi prednosti koje ima "prvi" na tržištu nudeći, u zemlji jedinstvene, širok asortiman proizvoda i uslugu. Ukoliko bi se slovenačka preduzeća ipak

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

opredijelila da sačekaju dalji razvoj situacije u Srbiji i Crnoj Gori, teško da bi mogla konkurisati velikim multinacionalkama u ponudi uslova prilikom kupovine domaćih preduzeća.

S obzirom da pri investicionom načinu ulaska slovenačkih preduzeća sve više dobijaju na važnosti proizvodni motivi osnivanja slovenačkih podružnica u Srbiji i Crnoj Gori, slovenačke NSI mogu doprinijeti povećanju lokalne proizvodnje, povećanju izvoza u Sloveniju i u treće države. S tim je moguće da slovenačke NSI na tržištu Srbije i Crne Gore značajno utiču na poboljšanje bilateralnog trgovinskog bilansa i da predstavljaju pozitivan faktor pri prestrukturiranju privrede i podsticanju privrednog rasta Srbije i Crne Gore.

4.5.2. Inicijalni makroekonomski stimulans od slovenačkih NSI

Kada slovenačko preuzeće kupi neko lokalno preduzeće u postupku privatizacije, Srbija i Crna Gora na taj način dobijaju određeni inicijalni makroekonomski stimulans u vidu priliva novca. S obzirom da većina novca odlazi u budžet, time bi se donekle smanjio deficit koji je karakterističan i za budžet Srbije i za budžet Crne Gore. Najbolje bi bilo kada bi novac bio upotrijebljen za stimulisanje sektora malih i srednjih preduzeća i podsticanje izvoza. Mala i srednja preduzeća su dinamičnija i fleksibilnija od velikih preduzeća, koja u Srbiji i Crnoj Gori predstavljaju neefikasne i nekonkurentne strukture sa navikama koje su ostale još iz nekadašnjih socijalističkih vremena i sa prekomjernim brojem radnika. Dobijene povoljne kredite od države, mala i srednja preduzeća bi mogla iskoristiti za realizaciju ideja za koja sama nisu imala dovoljno kapitala i zaposliti radnike koji predstavljaju višak u velikim preduzećima.

Tabela 39: Budžetski deficiti u Srbiji i Crnoj Gori, 2001-2002

Budžetski deficiti	2001	2002
Srbija, milijarde dinara	-10,6	-39,8
% od srpskog BDP-a	-1,6	-4,2
Crna Gora, milioni eura	-39,9	-44,2
% od crnogorskog BDP-a	-3,2	-3,4

Izvor: Ministarstvo ekonomije i finansija Republike Srbije, MONET (decembar 2002) i vlastiti izračuni.

Novac bi, takođe, mogao biti adekvatno upotrijebljen za izgradnju i modernizaciju infrastrukture neophodne za savremeno tržišno poslovanje, za podsticanje aktivnosti istraživanja i razvoja, za obrazovanje i usavršavanje radnika, za smanjivanje regionalnih razlika, za poboljšanje sistema evidencije (npr. carinski i poreski) itd. Ako bi se slovenačko preduzeće odlučilo na osnivanje novog preduzeća (proizvodnog pogona ili trgovinskog objekta) tj. van postupka privatizacije, tada veći dio od slovenačke NSI ne bi išao u budžet ali bi se i u tom slučaju inicijalno ostvarili značajni ekonomski efekti (npr. to novo preduzeće će zaposliti domaću radnu snagu, vjerovatno uključiti domaća preduzeća za izgradnju i opremanje objekta, lokalnim vlastima obezbijediti neophodan novac kupovinom zemljišta itd.).

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

Pored toga što eventualni priliv slovenačkih NSI u Srbiju i Crnu Goru će predstavljati pozitivnu stavku u budžetu, isto tako će predstavljati i pozitivnu stavku u platnom bilansu i time donekle uticati na pokriće deficita u tekućem računu odnosno u spoljnotrgovinskom bilansu³⁷. Srbija i Crna Gora sve manje mogu računati na priliv donacija iz inostranstva (recimo donacije iz inostanstva su u 2002. u odnosu na 2001. godinu smanjene za 100 miliona USD)³⁸. Korišćenje inostranih kredita se, takođe, ne može smatrati dugoročno kao riješenje za pokrivanje spoljnotrgovinskog deficita (naročito zbog činjenice da se u budućnosti neće moći uzimati po tako povoljnim uslovima kao sada). U tom smislu, u uslovima sve ograničenijih mogućnosti za dostup do ostalih vidova stranog kapitala, NSI mogu imati značajan i promptan pozitivan uticaj na spoljnu finansijsku poziciju države. Npr. u Mađarskoj i Estoniji prilivi NSI, vezani za privatizaciju preduzeća početkom devedesetih, pomogli su u povećanju deviznih rezervi i smanjenju spoljnog duga. Iako su Češka i Poljska tokom devedesetih imale značajne deficite u tekućem računu, priliv NSI im je omogućio da se ne zadužuju i čak smanje svoj spoljni dug. Sa druge strane, u nekim državama (npr. Hrvatska, Rumunija i Slovačka), koje su imale velike deficite u tekućem računu i male prilive NSI, došlo je do povećanja spoljne zaduženosti (UNECE, 2001, str. 198).

Neposredne strane investicije nisu samo izvor finansiranja budžetskog ili tekućeg deficita, već ujedno dugoročni prilivi kapitala u formi neposrednih stranih investicija su preferiraniji od kratkoročnih priliva ili zaduživanja da bi se izbjeglo povećanje makroekonomske nestabilnosti (Krkoska, 2001, str. 4). NSI se generalno smatraju stabilnijim od ostalih finansijskih tokova jer investicije u fiksnu imovinu je teže likvidirati (u poređenju sa finansijskim investicijama) kao i zbog činjenice da strani direktni investitori su skloniji stvaranju dugoročnijih obaveza. Stabilnost NSI, u odnosu na druge tokove međunarodnog kapitala, se pokazala u tranzicionim državama u periodu svjetske finansijske krize (1997-1998). U tom periodu, priliv NSI je nastavio da raste iako je većina tih država privremeno bila izgubila mogućnost pristupa do međunarodnih finansijskih tržišta i patila zbog smanjenja kratkoročnih i portfolio investicija (UNECE, 2001, str. 199).

4.5.3. Uticaj slovenačkih NSI na ekonomsku rast u Srbiji i Crnoj Gori

Pored inicijalnog makroekonomskog stimulansa od aktuelnih investicija, NSI mogu pozitivno uticati na rast ekonomije povećavajući faktorsku produktivnost u njoj. To se ostvaruje kroz tri kanala: (1) povezanošću između NSI i tokova spoljne trgovine, (2) transfer tehnologije i *spillovers* na ostala preduzeća u zemlji i (3) direktnim uticajem na strukturne faktore u domaćoj ekonomiji.

Görg i Greenaway (2001) smatraju da postoje četiri kanala kroz koje domaća država može povećati svoju produktivnost putem *spillovers* (tabela 40): imitacija, konkurencija, ljudski kapital i izvoz.

³⁷ Pogledati tabelu 41 (str. 72).

³⁸ Pogledati tabelu 5 (str. 15).

Tabela 40: Spillover kanali

Pokretač	Izvori povećanja produktivnosti
Imitacija	Prihvatanje novih proizvodnih metoda
	Prihvatanje novih upravljačkih metoda
Konkurencija	Smanjenje neefikasnosti
	Brže usvajanje novih tehnologija
Ljudski kapital	Povećavanje produktivnosti komplementarne radne snage
	Prenos znanja
Izvoz	Ekonomija obima
	Izloženost tehnološkim dostignućima

Izvor: Görg, Greenaway, 2001, str. 9.

Većina savremenih studija³⁹ potvrđuje da NSI pozitivno doprinose povećanju produktivnosti i rastu dohotka u nacionalnoj ekonomiji, iznad nivoa koji bi inače bio moguć putem domaćih investicija. Međutim, veoma je teško ustanoviti koliki je taj uticaj jer se ekonomski rast ostvaruje i pomoću drugih faktora koji nisu povezani sa NSI. U manje razvijenim zemljama su efekti NSI na ekonomski rast manji. Naime, nerazvijene zemlje moraju da dostignu određeni nivo razvoja u obrazovanju, infrastrukturi i finansijskom poslovanju da bi imali koristi od stranog prisustva na svojim tržištima. Participacija stranih investitora u infrastrukturi i finansijskom sektoru može doprinijeti poboljšanju ambijenta za privlačenje stranih investicija. Tako Saggi (2000) smatra da države u razvoju treba da dostignu određeni nivo razvoja u obrazovanju ili infrastrukturi da bi mogle da imaju koristi od NSI. Borenzstein et al. (1998) su utvrdili da NSI doprinose ekonomskom rastu ali da veličina tog efekta zavisi od stanja ljudskog kapitala koji je prisutan u domaćoj ekonomiji. Blomström et al. (1994) smatraju da je NSI izvor ekonomskog rasta samo ako država već ima relativno visok nivo razvoja i da siromašne zemlje nemaju potrebne kapacitete da bi mogle da apsorbuju transfer tehnologije koji se ostvaruje putem NSI.

4.5.3.1. Efekat na povećanje izvoza

Države, koje se suočavaju sa spoljnotrgovinskim deficitom, mogu načelno ostvariti spoljnotrgovinsku ravnotežu na dva načina: 1) spontano preko liberalizacije spoljne trgovine ili 2) sa različitim državnim mjerama. Danas se nijedna država ne odlučuje na potpuno liberalizovano spoljnotrgovinsko poslovanje. Domaća proizvodnja, u državama sa spoljnotrgovinskim deficitom, teško se može oduprijeti stranoj jeftinijoj i pravilom kvalitetnijoj konkurenciji. U tom smislu, domaći proizvođači zahtijevaju zaštitu kroz ograničavanje uvoza odnosno subvencioniranje izvoza. Međutim, upotreba takvih mjera od strane države je u savremenim međunarodnim odnosima sve više ograničena, prije svega od strane Svjetske trgovinske organizacije i Međunarodnog monetarnog fonda (Kumar, 1999, str. 32-34). Iz navedenog je vidljivo da su mogućnosti za poboljšanje pozicije u trgovinskom bilansu veoma ograničene. U tom smislu, slovenačke i druge NSI u Srbiji i

³⁹ Reisen & Soto (2001), UNCTAD (2000), Alfaro, Chanda, Ozcan & Sayek (2001), De Mello (1999), Xu (2000), Saggi (2000), Borenzstein, de Gregorio & Lee (1998), Bende-Nabende, Ford & Slater (2000), Blomström, Lipsey, Zejan (1994), Lensink & Morrissey (2001), Nair & Weinhold (2000).

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

Crnoj Gori, koje su izvozno usmjerene, bile bi veoma poželjne sa stanovišta smanjenja visokog deficita u spoljnoj trgovini Srbije i Crne Gore.

Iskustva iz tranzicionih država govore da su preduzeća, koja su u vlasništvu stranih investitora, više izvozno usmjerena (Hunya, 2000, str. 166-168)⁴⁰. U tom smislu, slovenačke NSI bi povećanjem izvoza lokalnih preduzeća doprinijele smanjenju trgovinskog deficita Srbije i Crne Gore sa Slovenijom kao i sa drugim zemljama u koje će se izvoziti njihovi proizvodi. Kao prvo, taj izvoz se može zasnivati na vertikalnoj povezanosti između matičnog preduzeća u Sloveniji i lokalnog preduzeća u Srbiji i Crnoj Gori koje će matičnom preduzeću isporučiti sirovine i poluproizvode sa kojima upotpunjuje njegov proces reprodukcije. Drugo, slovenačko preduzeće može prebaciti dio svoje proizvodnje finalnih proizvoda u Srbiju i Crnu Goru (npr. zbog jeftinijih troškova proizvodnih faktora) i od tamo ih izvoziti nazad u Sloveniju ili u neku treću državu. Treće, slovenačko preduzeće može kupiti lokalno preduzeće koje već značajan dio svoje prodaje ostvaruje kroz izvoz, ali koje zbog različitih faktora (npr. nedostatka kapitala, neefikasnog poslovanja, nedovoljne stručnosti itd.) nije u stanju da poveća svoj izvoz. Četvrto, slovenački investitor može osnovati novo preduzeće koje će, koristeći prednosti Srbije i Crne Gore kao što su npr. jeftini faktori proizvodnje i geografska lokacija, svoje poslovanje umjeriti na izvoz.

Tabela 41: Deficiti u tekućem računu i robnoj razmjeni Srbije i Crne Gore, 2002, milioni USD

Deficiti	2002
U tekućem računu Srbije i Crne Gore	- 1731
Deficit u tekućem računu kao % BDP-a	-13
U robnoj razmjeni Srbije i Crne Gore	-4045
Deficit u robnoj razmjeni kao % BDP-a	-30
U robnoj razmjeni Srbije	-3539
U robnoj razmjeni Crne Gore	-487
U robnoj razmjeni SiCG sa Slovenijom	-160 ¹
Učešće deficita u robnoj razmjeni SiCG sa Slovenijom u ukupnom robnom deficitu, %	4

¹ Po podacima Banke Slovenije 271 milion USD.

Izvor: Narodna banka Jugoslavije i vlastiti izračuni.

Veća izvozna usmjerenost preduzeća koja pripadaju strancima je posljedica njihove veće efikasnosti i kvaliteta njihovih proizvoda kao i zbog prednosti koje donosi međunarodna korporativna povezanost. Domaće preduzeće, koje je integrisano u mrežu multinacionalnog preduzeća, ima bolji pristup do stranih tržišta nego druga domaća preduzeća. Takođe, troškovi izvoza su niži jer se mogu koristiti jeftiniji i bolji marketing, finansiranje izvoza i bolji je pristup do informacija.

Treba, takođe, istaći i da preduzeća koja su vlasništvu stranih investitora više uvoze nego domaća preduzeća (Hunya, 2000, str. 174). To je naročito karakteristično u početnom

⁴⁰ Pogledati tabele 17 i 18 (str. 34).

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

periodu strane investicije, kada strani investitori uvoze mašine i opremu koja im je neophodna za poslovanje.

Povezanost NSI sa spoljnom trgovinom se ne može posmatrati samo u direktnom uticaju NSI na izvoz ili uvoz. Najveća potencijalna korist od NSI za zemlje u razvoju je u dugoročnom doprinosu koje imaju NSI kroz uključivanje domaće ekonomije u svjetsku ekonomiju. Država domaćin bi trebala da razmotri politiku liberalizacije svog spoljnotrgovinskog poslovanja kao centralnu u svojoj strategiji kako bi ostvarila pozitivne efekte od NSI. Najčistiji primjer kako NSI direktno podstiču izvoz jeste kada investicije pomognu državi koja nema dovoljno kapitala da iskoristi svoje prednosti u faktorskoj obilnosti (npr. NSI u vađenju ruda) ili u svojoj geografskoj lokaciji (npr. NSI u tranzicionim evropskim državama).

4.5.3.2. Transfer tehnologije i spillovers

Transfer tehnologije se u ekonomskoj literaturi⁴¹ identifikuje kao možda najvažniji kanal⁴² kroz koji strano preduzeće može proizvesti pozitivne efekte u domaćoj ekonomiji. Istraživanje Baldwin et al. (1999) je pokazalo da transfer tehnologije kroz NSI donosi koristi koje se inače ne bi mogle ostvariti drugim kanalima transfera. Naime kao prvo, NSI ne sadrže samo tehnologiju već isto tako uključuju "cjelokupan paket". Pored tehnologije, NSI donose potrebne komplementarne resurse kao što su iskustvo u menadžmentu i preduzetničke sposobnosti, koje se mogu transferisati programima obuke i *learning by doing*. Za razliku od spoljne trgovine, gdje države u razvoju nastoje da imitiraju i nauče od *backward engineering*, NSI uključuju eksplicitan transfer tehnologije (Saggi, 2000). To može naročito biti korisno za države sa nerazvijenim lokalnim kapacitetima. Kao drugo, svojim ulaskom i prisustvom, multinacionalke narušavaju postojeći ekvilibrijum na tržištu forsirajući domaće firme da inoviraju kako bi sačuvale svoje tržišno učešće i profite. To dovodi do povećanja produktivnosti u lokalnim firmama (WTO, 1998). Kao treće, mnoge tehnologije, naročito visoka tehnologija, nisu uvijek dostupne na tržištu već jedino kroz ulazak multinacionalke. Na primjer, Smarzynska (1999) je utvrdila da su troškovi I&R negativno povezani sa mogućnošću *joint venture* (gdje su mogućnosti "kopiranja" velike) a pozitivno povezani sa *greenfield* ulaskom. Kao četvrto, neke tehnologije, čak i kada su dostupne na tržištu, mogu biti vrijednije ili jeftinije ako ih primijeni multinacionalka koja ih je izumila nego neka druga preduzeća (WTO, 1998). To je naročito slučaj kada je tehnologija razvijena za specifične ciljeve multinacionalke ili kada radnici multinacionalke imaju specifično iskustvo u korišćenju tehnologije. Multinacionalke, takođe, nude poznate marke (*brand names*) i pristup do regionalnog i svjetskog tržišta (WIR, 1999).

Naravno, sve ove navedene koristi prate i moguće negativne konsenkvence od ulaska stranih investitora. Visoko efikasne multinacionalke mogu uticati da se manje efikasna

⁴¹ Markusen (1995), Baldwin et al. (1999), WTO (1998), Saggi (2000), WIR (1999), Blomström et al. (1999), Rodriguez-Clare (1996), Sjöholm (1997) itd.

⁴² NSI predstavljaju najznačajniji kanal za međunarodni transfer tehnologije (ostala dva značajna kanala su izvoz i licence).

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

domaća preduzeća udalje sa tržišta (*crowding out*), doprinoseći time porastu nezaposlenosti i potencijalnom stvaranju monopola na tržištu. Takođe, moguće je da dođe do repatrijacije profita sa posljedicama na platni bilans i devizni kurs kao i do izbjegavanja plaćanja poreza kroz mehanizam transfernih cijena.

Multinacionalke su u razvijenom svijetu najvažniji izvor aktivnosti istraživanja i razvoja u preduzećima, i generalno posjeduju veći nivo tehnologije nego što je prisutan u zemljama u razvoju, tako da imaju potencijal da generišu značajne tehnološke *spillovers*. U tom smislu se, takođe, može reći da slovenačka preduzeća posjeduju veći nivo tehnologije od srpskocrnogorskih preduzeća i da bi veoma značajno za Srbiju i Crnu Goru bilo kada bi ta savremenija tehnologija došla u zemlju.

Transfer tehnologije odnosno *spillovers* na ostala preduzeća u Srbiji i Crnoj Gori se mogu ostvariti putem slovenačkih NSI kroz četiri međusobno povezana kanala:

- 1) *vertikalnoj povezanosti slovenačkih investitora sa dobavljačima/kupcima u ekonomiji Srbije i Crne Gore*. Evidencija o pozitivnim *spillovers* je najkonzistentnija u slučaju vertikalne povezanosti, naročito u *backward* vezama sa lokalnim dobavljačima u državama u razvoju. U tom smislu slovenački investitor bi mogao da pruži tehničku pomoć ili informacije, da obučí, pomogne pri kupovini ili olakša neku inovaciju dobavljaču kako bi se povećao kvalitet njegovog proizvoda. Ako slovenački investitor želi da izveze neki svoj proizvod, onda on mora ispuniti standarde koji se odnose na kvalitet njegovog proizvoda. Da bi njegov proizvod posjedovao takav kvalitet, mora postojati i kvalitet proizvoda njegovog dobavljača. Lall (1980) identifikuje slijedeće primjere kroz koje bi filijala multinacionalke mogla doprinijeti povećanju produktivnosti i efikasnosti lokalnih preduzeća dobavljača: a) pomoć perspektivnom dobavljaču u poboljšanju procesa proizvodnje, b) traženje od dobavljača odgovarajućih, visoko kvalitetnih proizvoda koji se isporučuju na vrijeme i pružanje dobavljaču tehničke pomoći ili informacija kako bi se proizvod poboljšao, c) obezbjeđenje obuke i pomoći u menadžmentu i organizaciji i d) pomoć dobavljaču da pronađe dodatne kupce uključujući tu i druge filijale multinacionalke u zemlji i inostranstvu;
- 2) *horizontalnoj povezanosti sa konkurentnim ili komplementarnim preduzećima u istoj industriji*. Saggi (2000) smatra da se transfer tehnologije kroz horizontalnu povezanost može ostvariti demonstracionim ili konkurentnim efektima. Demonstracioni efekti se ostvaruju onda kada superiornija tehnologija slovenačkog investitora utiče da domaće firme poboljšaju svoje proizvodne metode. Kada slovenački investitor počne koristiti specifičnu tehnologiju, koja još nije bila korišćena u Srbiji i Crnoj Gori, to može uticati da lokalni konkurenti počnu imitirati novu tehnologiju. Demonstracioni i konkurentni efekti se međusobno pozitivno nadopunjuju. Ulazak slovenačkih investitora može uticati na povećanje konkurencije, što će inicirati poboljšanja domaće tehnologije, to će opet povećati konkurenciju koja će stimulisati još brže adaptiranje nove tehnologije. Povećana konkurencija će stimulisati efikasnost proizvodnje i bolju alokaciju resursa;

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

- 3) *osposobljavanjem menadžera i radnika.* Ako slovenački investitori ne pošalju svoje menadžere (koji su već osposobljeni) onda će raditi na osposobljavanju lokalnih menadžera kako bi ih upoznali sa novim načinima upravljanja i organizacije koji su svojstveni u matičnom preduzeću. Takođe, to se odnosi i na radnike koji će obavljati operativne zadatke. Najveći uticaj NSI na ljudski kapital se, izgleda, ne odvija kroz napore multinacionalki, već prije od strane domaće države kroz stvaranje odgovarajućih politika kojima će se NSI privući na osnovu kvalitetnih ljudskih resursa. Naime, dostizanje odgovarajućeg minimalnog nivoa obrazovanosti je u stvari pokazatelj sposobnosti države da privuče NSI i maksimizira *spillovers* od stranih preduzeća na ljudski kapital. Kada se pojedinci zaposle u filijalama multinacionalki, njihov ljudski kapital može biti dalje unaprijeđen kroz obuku i iskustvo na poslu. Migracije takvih radnika u druga preduzeća mogu doprinijeti širenju iskustava stečenih u multinacionalnim preduzećima;
- 4) *internacionalizacijom aktivnosti istraživanja i razvoja.* Centralizacija aktivnosti istraživanja i razvoja (u svojoj matičnoj zemlji) je jedna od osnovnih karakteristika multinacionalnih firmi u svijetu. Naime, mnoge države u razvoju ne pružaju adekvatnu infrastrukturu i institucije koje bi omogućile odgovarajuću interakciju između akademije, vlade i industrije a, takođe, ne obezbjeđuju zadovoljavajuću zaštitu intelektualnih vlasničkih prava. U tom smislu, ne očekujem da će slovenačka preduzeća u značajnijem procentu prenositi svoje aktivnosti istraživanja i razvoja u Srbiju i Crnu Goru, međutim ipak sam želio da naglasim da je i ovakav način transfera tehnologije moguć.

NSI i prisustvo multinacionalki može značajno uticati na povećanje konkurencije na domaćem tržištu. Povećanje konkurencije će posljedično dovesti do veće produktivnosti, nižih cijena i efikasnije alokacije resursa. Međutim, isto tako ulazak multinacionalki može dovesti do povećanja koncentracije na tržištu i tako potencijalno ugroziti konkurenciju. Rizik za takvo dešavanje je utoliko veći ukoliko domaća država ima geografski zatvoreno tržište, visoke carine, ukoliko je male veličine, zakoni o zaštiti konkurencije se slabo primjenjuju itd.

4.5.3.3. Prestrukturiranje preduzeća

S obzirom da se NSI usmjeravaju u privredne grane sa nadprosječnim profitom, nadprosječnom dodatnom vrijednošću na zaposlenoga i nadprosječnom izvoznom usmjerenošću, to znači da NSI, u stvari, pospješuju prestrukturiranje privrede u alokacijsko učinkovitom pravcu (Rojec, Šušterčič, 2002, str. 82). U tom smislu slovenačke NSI, zajedno sa drugim NSI, mogu pomoći da se resursi preusmjere u one privredne grane koje mogu biti uspješne sa stanovišta međunarodne konkurencije.

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

NSI imaju potencijal da značajno utiču na prestrukturiranje preduzeća u lokalnoj ekonomiji. Iskustva⁴³ iz procesa privatizacije u Centralnoj i Istočnoj Evropi su, uglavnom, bila pozitivna, u smislu da je participacija stranog investitora poboljšala efikasnost u preduzeću. Izuzetak je bio Konings (2001), čije istraživanje je pokazalo da PSK nisu efikasnija od domaćih preduzeća u Bugarskoj i Rumuniji, a jesu u Poljskoj. Međutim, i on smatra da je vjerovatno potrebno određeno vrijeme da bi se efekti promjene vlasništva osjetili, zbog zaostatka u procesu prestrukturiranja u Bugarskoj i Rumuniji.

PSK su po mnogim pokazateljima ispred DP⁴⁴. Međutim, ovdje treba naglasiti da su se dešavale i političke nesuglasice jer je to povećanje efikasnosti često bilo povezano sa otpuštanjem velikog broja radnika. NSI imaju potencijal da utiču na povećanje društvenih koristi kroz transfer novih tehnologija koje su optimalne sa stanovišta zaštite životne sredine. Međutim, naročito u nekim sektorima, postoji rizik da će strano preduzeće koristeći NSI transferisati tzv. prljavu tehnologiju koja nije više zakonski odobrena u državama domaćinima.

Efekti NSI na razvoj i prestrukturiranje preduzeća mogu se podijeliti na direktne i indirektne efekte. Direktni efekti se ostvaruju kada strani investitor preuzme kontrolu nad domaćim preduzećem i promijeni način poslovanja u njemu. Npr. to se ostvaruje promjenama u tehnologiji proizvodnje, ponudi proizvoda, marketing strategijama, upravljanju preduzećem, odnosima sa dobavljačima itd. Indirektni efekti se ostvaruju kada prisustvo stranog investitora utiče, kroz konkurentne ili demonstracione efekte, da domaća preduzeća preuzmu slično prestrukturiranje.

Ulazak stranog investitora u preduzeće, uobičajeno, dovodi do čitavog niza promjena. Rojec i Šušterčič (2002) sumiraju određene konkretne promjene koje su se desile u slovenačkim preduzećima koja su preuzeli strani vlasnici. Te promjene, koje je moguće očekivati da će se desiti i srpskokrnogorskim preduzećima kada u njih uđu slovenački ili neki drugi investitori, su slijedeće:

- 1) povećanje kvaliteta proizvoda kao rezultat promjena u proizvodnji i tehnološkom procesu i većem naglasku na brizi o kvalitetu;
- 2) poboljšanje proizvodnog programa (proizvodni program je, pravilom, sužen, tako da se usresredilo na centralnu djelatnost preduzeća);
- 3) promjena organizacione strukture preduzeća, tako da je bolje odražavala poslovne metode u matičnom stranom preduzeću;
- 4) povećanje obrazovanja poslovođstva i radnika, naročito u početku a zatim i kao stalna aktivnost;
- 5) poboljšanje informacionog sistema: uvođenje novih sistema računovodstva i finansijskog izvještavanja, veći naglasak na skupljanju i analizi informacija, investicije u unutrašnje informisanje i kontrolu;

⁴³ Barrell & Holand (2000), Dyck (1997), EBRD Transition Report 1999, Frydman et al. (1999), Halpem & Korosi (2001), Konings (2001), Rojec (2000).

⁴⁴ Pogledati tabele 13, 14, 15 i 16 (str. 33, 34).

- 6) poslovodstvo je, uglavnom, zadržalo svoje položaje; u većini slučajeva je došlo do smanjivanja broja radnika, što se načelno rešavalo sa manje bolnim metodama (rano penzionisanje, pomoć pri uspostavljanju vlastite djelatnosti itd.);
- 7) odnos između slovenačkog preduzeća i stranog matičnog preduzeća zavisi od načina organizacije stranog matičnog preduzeća; uobičajeno strateške odluke donosi centrala, dok su u svakodnevnom djelovanju preduzeća uglavnom nezavisna;
- 8) značajno poboljšanje uloge i kvaliteta marketinga;
- 9) strani investitori su, većinom, naklonjeni uvođenju ekološko prihvatljivijih proizvoda i procesa.

4.6. Kritički osvrt

U prethodnom dijelu polazio sam od pretpostavke da će slovenačka preduzeća značajnije investirati u narednom periodu na području Srbije i Crne Gore. Na bazi takve pretpostavke pokušao sam analizirati kakve bi bile moguće koristi od slovenačkih NSI za domaću privredu. Međutim, sasvim je moguća i suprotna situacija. Naime, moguće je da ne dođe do značajnijeg priliva slovenačkih NSI odnosno da te NSI neće donijeti koristi koje je, na bazi prethodne analize, bilo moguće očekivati.

4.6.1. Faktori koji bi mogli usloviti odsustvo slovenačkih NSI

Slovenačka preduzeća su posljednjih godina pokazala zainteresovanost da neposredno investiraju u Srbiji i Crnoj Gori. Neke od investicija su već i realizovane kao npr. Mercator, Inpol, Kolinska, HIT itd. Međutim, nije loše navesti i određene faktore koji bi mogli usloviti da u narednom periodu slovenačka preduzeća odustanu od namjere da investiraju u Srbiji i Crnoj Gori. Neki od tih faktora su:

1. *Politička i ekonomska nestabilnost.* Iako su Srbija i Crna Gora zadnjih godina napravile značajne pomake u smislu prilagođavanja svojih privreda na tržišni način poslovanja, ipak i dalje su jake snage (prije svega političke) koje bi mogle dovesti do usporavanja tih procesa. Tu mislim, prije svega, na pobornike ideje da domaća preduzeća ne treba prodavati strancima. Takođe, moguće je da planirane reforme ne daju rezultate što može imati za posljedicu inflaciju, nezadovoljstvo radnika i nezaposlenost, devalvaciju dinara u Srbiji, opadanje životnog standarda itd. Ne treba zaboraviti da su moguće i političke komplikacije u vezi sa pitanjem statusa Kosova i saradnje sa Međunarodnim tribunalom u Hagu;
2. *Čekanje na bolja vremena.* Kao što sam već ranije naveo, slovenačka preduzeća se mogu odlučiti na strategiju čekanja i opredijeliti svoje investicije u Srbiju i Crnu Goru onda kada rizik investiranja bude značajno smanjen. Međutim, izvjesno je da će tada i velike međunarodne korporacije željeti da investiraju, pa se postavlja pitanje koliko bi im slovenačka preduzeća mogla biti konkurentna (recimo prilikom ponude

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

uslova za kupovinu nekog domaćeg preduzeća ili u borbi za određeni tržišni segment);

3. *Odsustvo integracionih procesa.* Ovdje, prije svega, mislim na planirane procese integracije u regionu Jugoistočne Evrope. Naime, ne treba zaboraviti da su se u državama ovog regiona samo prije nekoliko godina odvijali ratni sukobi, tako da je sasvim neizvjesno hoće li se ostvariti zamisao jedinstvenog tržišta, na kome insistira EU. U tom smislu, može doći do odsustva onih slovenačkih NSI koje bi bile motivisane većim tržištem od srpskokrnogorskog;
4. *Strah od tehnološkog zaostajanja.* Damijan (2001) navodi da investiciona privlačnost Srbije i Crne Gore (i ostalih država bivše SFRJ), dugoročno gledano, može postati problematična. Naime, specijalizacija dijela slovenačke privrede samo za tako manje zahtjevna tržišta, kao što su u državama bivše SFRJ, može dovesti do tehnološkog zaostajanja tih preduzeća u odnosu na ona koja su usmjerena prema EU;
5. *Socijalni programi.* U Srbiji i Crnoj Gori se, prilikom prodaje preduzeća na tenderima u postupku privatizacije, insistira da investitor ne otpušta radnike tog preduzeća u narednih nekoliko godina kao i da obezbijedi ostale povoljnosti za radnike kroz odgovarajući socijalni program. To može uticati da slovenački investitori ne nađu interes da kupe određeno preduzeće.

4.6.2. Odsustvo pozitivnih efekata od slovenačkih NSI

U primjeru da se slovenačka preduzeća opredijele da investiraju u Srbiji i Crnoj Gori, moguće je da te investicije ne donesu razvojne koristi za domaću privredu. Navodim neke od tih potencijalnih opasnosti:

1. *Neadekvatna upotreba primljenih sredstava.* Država bi trebala novac, koji bi primila od slovenačkih investitora u postupku privatizacije, da upotrijebi za podsticanje razvoja tj. za: stimulisanje sektora malih i srednjih preduzeća, izgradnju i modernizaciju infrastrukture, podsticanje aktivnosti istraživanja i razvoja, usavršavanje radnika itd. Ukoliko bi se država opredijelila za drugačiju alokaciju tih sredstava, izostali bi očekivani razvojni efekti. S tim u vezi su i studije Saggi (2000), Borenzstein et al. (1998) i Blomström et al. (1994) pokazale da nerazvijene zemlje moraju da dostignu određeni nivo razvoja u obrazovanju, infrastrukturi i finansijskom poslovanju da bi mogle ostvariti koristi od stranog prisustva.
2. *Dominacija trgovinskog motiva u investiranju.* U dosadašnjim investicijama slovenačkih preduzeća na području bivše Jugoslavije preovlađivao je trgovinski motiv investiranja tj. motiv podsticanja prodaje finalnih proizvoda matičnog preduzeća (Damijan, 2001a, str. 243). To dalje znači da takve investicije, sa stanovišta Srbije i Crne Gore, ne bi doprinijele povećanju domaćeg izvoza jer su namijenjene samo adekvatnom pokrivanju domaćeg tržišta. Šta više, takve investicije obično znače povećanje uvoza iz države matičnog preduzeća, što bi još više pogoršalo situaciju u tekućem računu Srbije i Crne Gore.

3. *Rizik odliva sredstava iz države.* Ovdje mislim na mogućnost odliva dohotka slovenačkih PSK putem mehanizma transfernih cijena odnosno repatrijacije profita i dividendi. Naime, na bazi iskustava iz država u razvoju (WIR, 1996), udio reinvestiranih profita zavisio je od investicione klime u zemlji.
4. *Odsustvo pozitivnih efekata na ostala preduzeća.* Sasvim je moguće da slovenačke NSI neće imati pozitivne posredne efekte (*spillovers*) na ostala preduzeća u Srbiji i Crnoj Gori. Rezultati studija, koje su se bavile analizom produktivnostnih posrednih efekata (*productivity spillovers*) u tranzicionim evropskim državama, uglavnom i potvrđuju takvo razmišljanje (tabela 42).

Tabela 42: Studije o productivity spillovers u tranzicionim državama

Autori	Države	Godina	Rezultati
Djankov & Hoekman (2000)	Češka	1993-1996	-
Kinoshita (2001)	Češka	1995-1998	?
Bosco (2001)	Mađarska	1993-1997	?
Konings (2001)	Bugarska	1993-1997	-
	Poljska	1994-1997	?
	Rumunija	1993-1997	-
Damijan et al. (2001)	Bugarska, Češka, Estonija, Mađarska, Poljska, Rumunija, Slovačka i Slovenija	1994-1998	? ili -, + jedino za Rumuniju

1) Korišćene su panel analize koje podrazumijevaju kombinaciju kros-sekcionalnih podataka vremenskih serija na nivou preduzeća.

2) Rezultati regresione analize: + znači pozitivno i statistički značajno, - znači negativno i statistički značajno, ? znači miješani rezultati ili statistički neznačajan znak varijable stranog prisustva.

Izvor: Görg, Greenaway, 2001, str. 15.

Istraživanje Damijan et al. (2001), kao studija koja je pokrila najviše država, pokazuje da nema, u prosjeku, statistički značajne evidencije bilo o pozitivnim bilo o negativnim *spillovers* od strane PSK ka domaćim preduzećima. Međutim, ako se uzmu u obzir apsorpcioni kapaciteti domaćih preduzeća da iskoriste *spillovers* od strane PSK u istoj industriji, onda su rezultati ove studije nešto drukčiji. Naime, u tom slučaju postoji evidencija o negativnim *spillovers* u Češkoj i Poljskoj, pozitivni su samo u Rumuniji, dok u svim ostalim analiziranim državama uopšte nema evidencije o *spillovers*.

Ovdje treba navesti i mogućnost da slovenačka PSK utiču da se manje efikasna domaća preduzeća udalje sa tržišta (*crowding out*), doprinoseći time porastu nezaposlenosti i koncentracije na tržištu. Takođe, postoji opasnost da domaće dobavljače zamijene sa tuđim dobavljačima. Blomström i Kokko (1997) navode da je takav rizik izbacivanja lokalnih firmi veći ukoliko je država manje razvijena i da povećava probleme koji su povezani sa tržišnom moći.

4.7. Primjeri slovenačkih preduzeća na srpskocrnogorskom tržištu

Gorenje i Kolinska su bila prva slovenačka preduzeća koja su se posle višegodišnjeg odsustva vratila na srpsko tržište (Poslovne vezi Slovenija - Srbija, 2002, str. 19). Gorenje

4. Slovenačke neposredne investicije na području Srbije i Crne Gore

je 1997. godine ustanovilo preduzeće Goretrade. U Gorenju ocjenjuju da imaju na srpskom tržištu bijele tehnike najmanje 70 % učešće. Svjesni su da tako visok udio dugoročno ne mogu zadržati, ali smatraju da bi mogli zadržati makar 50 %. Planovi Gorenja su usmjereni u dva pravca – klasičan komercijalni put i kupovina nekih sastavnih djelova za proizvodnju u Gorenju. Srbija je nekada bila značajan dobavljač nekih komponenti ali sada to više nije tako. Takođe, u Gorenju razmišljaju o mogućoj proizvodnji ili sastavljanju aparata u Srbiji kako bi se oni mogli bez carina izvoziti u Rusiju. Gorenje je nedavno ustanovilo preduzeće za prodaju automobila Hyundai i tako preuzelo taj posao od srpskog Progres. Sve svoje poslove ima osigurane kod Slovenske Izvozne Družbe.

Kolinska je bila drugo preduzeće koje se vratilo na srpsko tržište, ali nije bilo registrovano neposredno iz Slovenije, jer to tada nije bilo dozvoljeno, već preko Njemačke. U nekadašnjoj Jugoslaviji im je srpsko tržište bilo značajna sirovinaska baza i istovremeno veliki potrošač njihovih proizvoda. Među najbolje prodavanim proizvodima Kolinske su dječja hrana, supe, Donat Mg, Kokta i Jupi. Kolinska je na berzi kupila većinski dio (74,7 %) Palanačkog Kiseljaka za 3,8 miliona €, kompanije koja je proizvođač mineralne vode (Karadorđe) i osvježavajućih pića. Palanački Kiseljak je među vodećim proizvođačima mineralne vode u Srbiji i Crnoj Gori, sa mjesečnom proizvodnjom od oko 20 miliona litara mineralne vode i osvježavajućih pića. Kolinska namjerava da investira još oko 1,5 miliona € da bi se proizvodnja povećala na 35 miliona litara. Planovi su da se mineralna voda izvozi u Sloveniju i EU. Proizvodiće se, takođe, Cocta i Jupi kao i mineralna voda Donat Mg. Inače, Palanački kiseljak ima oko 250 zaposlenih. Kolinska, takođe, namjerava da investira u proizvodnju dječje hrane.

Mercatorova investicija u gradnju Mercator Centra na Novom Beogradu (52.400 kvadratnih metara, što je za 8.000 kvadratnih metara više od ljubljanskog centra) iznosi nešto manje od 38 miliona €. Sama lokacija ih je koštala oko 8 miliona €. Za svoj projekat su uzeli 20 miliona € kredita od Raiffeisen Zentralbank iz Srbije a ostalo su sami obezbijedili. Zanimljivo je da prilikom kupovine zemljišta u Beogradu ta investicija nije bila osigurana, ali je sada i to uređeno. Otvoreno je 300 novih radnih mjesta. Očekuje se godišnji promet od oko 50 miliona €. Srbija je za Mercator veoma zanimljiva, naročito Beograd, jer ima veliki broj kupaca koji su spremni kupovati njegove proizvode. Žele da otvore još jedan Mercator Centar u Beogradu, jedan u Novom Sadu, nekoliko supermarketa u Beogradu i drugim većim mjestima. U njihovim prodajnim objektima će se prodavati 40 % domaćih proizvoda, 40 % slovenačkih proizvoda i 20 % iz drugih država. Mercatorova investicija je najveća NSI u Srbiji i Crnoj Gori, koja nije ostvarena kroz proces privatizacije. Koristeći Mercatorovu trgovinsku mrežu pruža se šansa slovenačkim preduzećima da svoje proizvode prodaju na srpskom tržištu bez potrebe da osnivaju neka svoja predstavništva ili da traže srpskog partnera koji bi prodavao njihove proizvode. Sa druge strane, srpska preduzeća će moći, ukoliko obezbijede adekvatan kvalitet svojih proizvoda, da iskoriste Mercatorovu prodajnu mrežu za izvoz proizvoda na slovenačko i druga inostrana tržišta na kojima je Mercator prisutan.

Impol je postao većinski vlasnik Valjaonice aluminijuma Seval iz Sevojna (70 % kapitala). Kupovna cijena je iznosila 6,5 miliona €, s tim da će Impol u narednih pet godina

investirati najmanje još 14,6 miliona € u preduzeće, davati godišnje 150.000 € lokalnoj upravi za sponzorisanje sportskih i kulturnih manifestacija i obezbijediti po osam stanova godišnje za zaposlene (Economist magazin, 2002). Valjaonica aluminijuma Seval je jedna od rijetkih srpskih firmi koja je svih godina sankcija uspijevala da redovno servisira obaveze prema državi i zaposlenima, održi na okupu stručni kadar, a od 2000. godine je uspjela da poveća proizvodnju sa 350 tona na blizu 1.500 tona mjesečno.

Preduzeće HIT iz Nove Gorice je u 2000. godini kupilo hotel Maestral u Miločeru (Crna Gora). Kupovna cijena je tada iznosila 9,5 miliona DEM, s tim da se je HIT obavezao da će dodatno investirati u hotel još makar 14 miliona DEM, zadržati sve zaposlene i otvoriti još 120 novih radnih mjesta. Pored te neposredne investicije, predmet ugovora je takođe koncesija za otvaranje kockarnice. Kockarnica je od ključnog značaja sa stanovišta HIT-a jer mu omogućava proširenje te aktivnosti u kojoj se specijalizovao u Sloveniji. Glavni cilj HIT-a u pogledu Maestrala je da hotel postane najugledniji hotelsko-zabavni kompleks u Crnoj Gori sa što potpunijom ponudom i nadstandardnom uslugom, da uspješno posluje svih 365 dana u godini, da postiže više od 2/3 popunjenosti svojih kapaciteta i van sezone i ima zadovoljivu posjetu svojoj kockarnici, da postane najprivlačniji kongresni centar, da postane vodeća kockarniška destinacija i da se uspješno uključi u razvoj turizma i društva u Crnoj Gori (Žabkar et.al., 2001, str.392-394). Kupovinom Maestrala ciljno tržište HIT-a se povećalo tako da su neka, prije sekundarna tržišta dobila na značaju (južna Italija, bivša Jugoslavija).

5. Zaključak

Srbiji i Crnoj Gori su neophodne neposredne strane investicije. Takva konstatacija se zasniva na potrebi po prestrukturiranju i podsticanju privrede, koja je u veoma lošem stanju nakon decenije ukupnog društveno-ekonomskog nazadovanja. Kako je za prestrukturiranje i pokretanje privrednih aktivnosti neophodan kapital, kojeg u državi nema dovoljno a mogućnosti dobijanja ostalih oblika stranog kapitala su dosta ograničene, to se kao logično rješenje nameću neposredne strane investicije. Svjesni takve činjenice, vlasti u Srbiji i Crnoj Gori su zadnjih godina, uz pomoć međunarodne zajednice, inicirale reforme koje su u znatnoj mjeri popravile investicionu klimu. Pozitivni rezultati su ostvareni, prije svega, u donošenju odgovarajućeg zakonodavstva, spoljnotrgovinskoj i fiskalnoj liberalizaciji, smanjivanju administrativnih prepreka kao i u ubrzanju postupka privatizacije.

Na bazi iskustava iz tranzicionih evropskih država, neposredne strane investicije donose ne samo kapital već takođe i znanje, nove tehnologije, upravljački *know-how*, omogućen je pristup domaćih proizvoda na razvijena tržišta itd. Preduzeća koja su vlasništvu stranih investitora imaju bolje rezultate od domaćih preduzeća što je posljedica činjenice da strani vlasnik ima jasno definisanu preduzetničku motivaciju, viziju razvoja i najvažnije – sredstva za realizaciju svoje vizije. Važno je istaći da su neposredne strane investicije u tranzicionim državama uglavnom skoncentrisane u onim državama koje su

imale najviše uspjeha u reformama. To ukazuje na nužnost stvaranja adekvatnog poslovnog ambijenta kako bi se računalo na veći priliv neposrednih stranih investicija.

Neposredne investicije slovenačkih preduzeća u Srbiji i Crnoj Gori mogu postati temelj buduće bilateralne ekonomske saradnje. Srbiji i Crnoj Gori je potreban strani kapital i u tom smislu su slovenačke neposredne investicije dobrodošle. Takođe, s obzirom na visoki suficit koji Slovenija ostvaruje u bilateralnoj robnoj razmjeni, u Srbiji i Crnoj Gori bi više željeli da slovenačka preduzeća prebace dio svoje proizvodnje nego samo da izvoze. U prilog interesa za slovenačkim neposrednim investicijama govore i pozitivna iskustva sa slovenačkim preduzećima iz prošlosti. Sa druge strane, motivi slovenačkih preduzeća da neposredno investiraju u Srbiji i Crnoj Gori nalaze se u: adekvatnijem snadbijevanju lokalnog tržišta, stvaranju regionalnog tržišta Jugoistočne Evrope, lakšem nastupu na trećim tržištima, jeftinijim faktorima proizvodnje, prevazilaženju trgovinskih barijera i održavanju pozitivnog odnosa do slovenačkih proizvoda. Analiza investicionih motiva, vršena na bazi istraživanja u slovenačkim preduzećima koja namjeravaju investirati u Srbiji i Crnoj Gori, pokazuje da sve veći značaj dobijaju proizvodni motivi investiranja [tj. (1) proizvodnja poluproizvoda i sastavnih djelova koji bi se izvozili nazad u matično preduzeće, (2) proizvodnja za lokalno tržište ili (3) proizvodnja za izvoz u treće države] u odnosu na trgovinske motive (tj. podsticaj prodaji finalnih proizvoda matičnog preduzeća). Sa stanovišta Srbije i Crne Gore to je veoma značajno, jer takve investicije omogućavaju oživljavanje proizvodnje i povećanje izvoza.

Analiza potencijalnih koristi za Srbiju i Crnu Goru od slovenačkih neposrednih investicija, vršena na bazi iskustava iz drugih država (prije svega tranzicionih), ukazuje da bi se mogli očekivati slijedeći pozitivni efekti: 1) inicijalni makroekonomski stimulans na osnovu priliva novca od slovenačke neposredne investicije (pokriće budžetskog i spoljnotrgovinskog deficita odnosno upotreba novca za razvojne programe i smanjenje spoljnog duga), 2) efekat na povećanje izvoza (što bi bila posljedica činjenice da slovenački investitor efikasnije posluje, ima veći kvalitet proizvoda, ima bolji pristup do svog matičnog i ostalih tržišta, ima niže troškove izvoza itd.), 3) transfer tehnologije i posredni efekti na ostala preduzeća (prenos savremene tehnologije slovenačkih preduzeća na preduzeća koja kupuju odnosno osnivaju u Srbiji i Crnoj Gori i pozitivni efekti na ostala preduzeća kroz odnose sa dobavljačima, imitaciju, konkurenciju, migracije radnika i aktivnosti istraživanja i razvoja) i 4) prestrukturiranje preduzeća (ulazak slovenačkih investitora može doprinijeti optimalnoj granskoj alokaciji resursa i promjenama u načinu poslovanja preduzeća čiji su vlasnici postali). Svi ovi navedeni efekti mogu, u određenoj mjeri, doprinijeti privrednom rastu u Srbiji i Crnoj Gori. Na osnovu prethodno navedenog, mogu potvrditi hipotezu da slovenačke neposredne strane investicije mogu imati značajnu ulogu u procesu transformacije privreda Srbije i Crne Gore. Hoće li se ova hipoteza potvrditi i u realnim dešavanjima, ostaje nam da vidimo u narednom periodu jer se, na drugoj strani, mogu pojaviti faktori koji će usloviti odsustvo slovenačkih neposrednih investicija na području Srbije i Crne Gore odnosno da te investicije ne donesu razvojne koristi za domaću privredu.

Literatura

1. Alfaro L., Chanda A., Kalemil-Ozcan S., Sayek S.: FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets. University of Houston working papers, 2001, 36 str.
2. Baldwin R., Braconier H. and Forslid R.: Multinationals, endogenous growth and technological spillovers: theory and evidence. CEPR discussion paper, No. 2155, 1999, 25 str.
3. Barrell R., Holland D.: Foreign direct investment and enterprise restructuring in Central Europe. *Economics of Transition* Vol. 8 (2), 2000, str. 477-504.
4. Bende-Nabende A., Ford J.L., Slater J.R.: The Impact of FDI on the Economic Growth of the ASEAN-5 Economies 1970-94: A Comparative Dynamic Multiplier Analysis from a Small Model with Emphasis on Liberalisation. in Ford J.L. (ed.): *Finance, Governance and Economic Performance in Pacific and South East Asia*. Edward Elgar: Cheltenham, 2000, str. 306-347.
5. Blomström M., Lipsey R., Zejan M.: What Explains Developing Country Growth?. NBER Working Paper, No. 4132., 1994, 28 str.
6. Blomström M., Kokko A.: How Foreign Investment Affects Host Countries: a review of the empirical evidence. World Bank Policy Research Working Paper Series No. 1745, 1997.
7. Blomström M., Kokko A.: Regional Integration and Foreign Direct Investment. NBER Working Paper No. 6019, 1997a.
8. Blomström M., Globerman S., Kokko A.: The determinants of host country spillovers from foreign direct investment: review and synthesis of the literature. SSE/EFI Working Paper series in Economics and Finance, No. 239, 1999, 31 str.
9. Bojčić Miroslav, Bojić Zorana: Vstopnica za v Rusijo. *Gospodarski Vestnik*, Ljubljana, LI (2002), 10, str. 70-71.
10. Bojčić Miroslav: Prodaja pri kupcih. *Gospodarski Vestnik*, Ljubljana, LI (2002), 8, str. 47-48.
11. Bojčić Miroslav: Nov začetek. *Gospodarski Vestnik*, Ljubljana, LI (2002a), 17, str. 88-90.
12. Bojčić Miroslav: Posnemite si smetano!. *Gospodarski Vestnik*, Ljubljana, LI (2002b), 23, str. 38-40.
13. Bojčić Miroslav: Neljube balkanske napovedi. *Gospodarski vestnik*, Ljubljana, 13. januar 2003., str. 22-23.

14. Borensztein E., De Gregorio J., Lee J.W.: How does foreign direct investment affect economic growth. *Journal of International Economics*, Vol. 45, 1998, str. 115-135.
15. Damijan P. Jože, Majcen Boris, Rojec Matija, Knell Mark: The Role of FDI, R&D Accumulation and Trade in Transferring Technology to Transition Countries: Evidence from Firm Panel Data for Eight Transition Countries. Ljubljana: Institute for Economic Research Working Paper no. 10, 2001, 19 str., 7 tbl.
16. Damijan P. Jože: Trgovinski vs. investicijski način vstopa na trge nekdanje Jugoslavije. V: Prašnikar Janez (ur.), Ahčan Aleš: Slovenska podjetja na trgih nekdanje Jugoslavije. Ljubljana: Časnik Finance, 2001, str. 103-130.
17. Damijan P. Jože: Slovenian investment activity in former Yugoslav markets: Trade-promoting or efficiency-seeking motivation?. *Economic and Business Review*, Ljubljana, dec. 2001a, vol. 3, no. 3/4, str. 229-247.
18. Dees S.: Foreign Direct Investment in China: Determinants and Effects. *Economics of Planning*, vol. 31, 1998, str. 175-194.
19. De Mello L.R.: Foreign Direct Investment-led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data. *Oxford Economic Papers*, Vol. 51, 1999, str. 133-151.
20. Dugalić Veroljub: Mogućnosti za investiciona ulaganja u SR Jugoslaviju. [URL: <http://www.beograd.com/serbianlife/ekonomija/broj2.html>], 25. mart 2000.
21. Dunning J. H.: *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Workingham: Addison-Wesley, 1994, 687 str.
22. Dyck I.J.A.: Privatisation in Eastern Germany. *American Economic Review*, Vol. 87 (4), 1997, str. 565-597.
23. EBRD Transition Report 1999. London, november 1999.
24. EBRD Document: Strategy for Federal Republic of Yugoslavia. London, june 2002, 51 str.
25. Feenstra R.C., Hanson G.H.: Foreign Direct Investment and Relative Wages: Evidence from Mexico's Maquiladoras. *Journal of International Economics*, Vol. 92, 1997, str. 371-393.
26. Fidrmuc J.: Optimum Currency Area Theory, Trade Integration, and EMU Enlargement. Ljubljana: RCEF Working Papers Series, No. 113, 2000.
27. Frydman R., Gray C., Hessel M., Rapaczynski A.: When Does Privatisation Work?. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 114 (4), 1999, str. 1153-92.

28. Fung K.C., Lizaka H., Lee J., Parker S.: Determinants of U.S. and Japanese Foreign Direct Investment in China. Working Paper No. 456 (Santa Cruz, CA: University of California at Santa Cruz, Department of Economics), 2000, 38 str.
29. Gligorov Vladimir, Astrov Vasily, Christie Edward: Balkans and Europe: Trade, State, Money and Politics - Final Report (working papers). Countdown Research: European Union Enlargement, Regionalism and Balkan Integration. WIIW. [URL: <http://eu-enlargement.org/discuss/nrpaper.asp?topic=research&projectid=66>].
30. Görg Holger, Greenaway David: Foreign Direct Investment and Intra-Industry Spillovers: A Review of the Literature. Nottingham: University of Nottingham, Globalisation and Labour Markets Programme Research Paper 2001/37, 2001, 45 str.
31. Halpern Laszlo, Korosi Gábor: Mark-ups in the Hungarian Corporate Sector. William Davidson Institute (at the University of Michigan Business School) Working Papers Series 411, 2001.
32. Hunya Gábor: Foreign Direct Investment in CEEC Manufacturing. in: WIIW Structural Report: Structural Developments in Central and Eastern Europe. Vienna: WIIW, 2000, str.159-193.
33. Hunya Gábor: Research paper: FDI in South-Eastern Europe in the early 2000s. Vienna: WIIW, July 2002, 9 str., 20 tbl.
34. IMF Country Report: Federal Republic of Yugoslavia: Selected Issues and Statistical Appendix. No. 02/103, may 2002, 39 str., 42 tbl.
35. IMF Country Report: Federal Republic of Yugoslavia: 2002 Article IV Consultation, Third Review Under the Stand-By Arrangement, and Request for an Extended Arrangement--Staff Report; Staff Supplement; Public Information Notice and Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for the Federal Republic of Yugoslavia. No. 02/105, may 2002a, 90 str., 18 pril.
36. Investicije važnije od budžetskih prihoda. Ekonomist magazin, Beograd, br. 124, 2002 [URL: <http://www.ekonomist.co.yu/magazin/em124/bif/privatizacija.htm>].
37. Jerina Metka: Sporazum o prosti trgovini. Glas gospodarstva, Ljubljana, oktober 2002., str. 49-50.
38. Jovanov Zoja: Država iza leđa ili na grbači. Magazin Reporter, Beograd, 239, 19. novembar 2002. [URL: www.reportermagazin.com]
39. Jovičić Milena, Zdravković Miroslav, Dragutinović Mitrović Radmila: Federal Republic Yugoslavia: Trade Potentials and Comparative Advantages. WIIW Balkan Observatory-Project Regionalism. [URL: <http://www.wiiw.ac.at/balkan/files/Jovicic+Zdravkovic+Dragutinovic.pdf>], 19. 12. 2001.

40. Jovičić S.: "Nekad šporeti leteli kroz prozor, sada kesa statusni simbol". Dnevni list Glas javnosti, Beograd. 13.01.2003.
[URL: <http://arhiva.glas-javnosti.co.yu/arhiva/2003/01/13/srpski/E03011201.shtml>].
41. Kalinska Emilie: Foreign Direct Investment and its Current Role in the Region of Central and Eastern Europe. Jonkoping International Business School.
[URL: http://www2.ihh.hj.se/ersasise2002/papers/Emilie_Kalinska_sweden.pdf], 6. 6. 2002.
42. Konings J.: The effect of Direct Foreign Investment on domestic firms: evidence from firm level panel data in emerging economies. CEPR discussion paper No. 2586, 2001.
43. Kovačević Mladen: Na granici statističke greške. Dnevni list Politika, Beograd.
[URL: <http://www.politika.co.yu/2002/0922/indexdan.htm>], 22. 9. 2002.
44. Krkoska Libor: Foreign Direct Investment Financing of Capital Formation in Central and Eastern Europe. EBRD.
[URL: <http://www.ebrd.com/pubs/econ/workingp/67.pdf>], dec. 2001.
45. Kumar Andrej: Mednarodna ekonomika. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001, 258 str.
46. Lall S.: Vertical inter-firm linkages in LDCs, an empirical study. Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Vol. 42, 1980, str. 203-226.
47. Landesmann Michael: Introduction to WIIW's Structural Report 1999. in: WIIW Structural Report: Structural Developments in Central and Eastern Europe. Vienna: WIIW, 2000, str.1-19.
48. Lesink R., Morrissey O.: Foreign Direct Investment: Flows, Volatility and Growth in Developing Countries. CREDIT Research Paper 01/06, 2001.
49. Lim Ewe-Ghee: Determinants of, and Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of the Recent Literature. IMF Working Paper, WP/01/175, november 2001, 27 str.
50. Markusen J.R.: The boundaries of multinational enterprises and the theory of international trade. Journal of Economic Perspectives, Vol. 9, 1995, str. 168-89.
51. Mody A., Dasgupta S., Sinha S.: Japanese Multinationals in Asia: Drivers and Attractors. Oxford Development Studies, Vol. 27, No. 2, 1998, str. 149-64.
52. MONET – Crnogorski Ekonomski Trendovi. Podgorica: ISSP, jul 2001, 82 str.
53. MONET – Crnogorski Ekonomski Trendovi. Podgorica: ISSP, mart 2002, 107 str.
54. MONET - Crnogorski Ekonomski Trendovi. Podgorica: ISSP, jul 2002, 68 str.

55. MONET – Crnogorski Ekonomski Trendovi. Podgorica: ISSP, oktober 2002, 97 str.
56. MONET – Crnogorski Ekonomski Trendovi. Podgorica: ISSP, december 2002, 99 str.
57. Mrak Mojmir, Damijan P. Jože : Trade Reintegration of Southeast Europe in View of Projected Balance of Payment Developments: The Role of Neighbouring Slovenia. WIIW Balkan Observatory : Project 'Long-Term Development in Southeast Europe'. [URL: <http://www.wiiv.ac.at/balkan/files/Mrak+Damijan.pdf>], 19.12. 2001.
58. Mrak Mojmir: Teren visokega tveganja: Gospodarsko sodelovanje Slovenije z državami nekdanje Jugoslavije. Delo (Sobotna priloga), Ljubljana, 44 (2. feb. 2002), 27, str. 14-15.
59. Mrak Mojmir: Mednarodne finance. Ljubljana: GV založba, 2002a, 660 str.
60. Nair U., Weinhold D.: Causality Tests for Cross-Country Panels: New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries. Georgia Institute of Technology (Center for International Business Education) Working Paper, 2000, 23 str.
61. Nidorfer Matjaž: Napad na Beograd. Revija Trgovina, Ljubljana, 1, januar 2002, str. 16-19.
62. OECD Economic Survey: Federal Republic of Yugoslavia – Economic Assessment 2002., 13. 11. 2002., 141 str., 24 tbl.
63. Pinterič Jan: Sedem mitov o Balkanu. Gospodarski vestnik, Ljubljana, LI (2002), 26, str. 32-35.
64. Pinterič Jan, Petrič Tine: Ste za balkanske delnice?. Gospodarski vestnik, Ljubljana, LI (2002), 19, str. 34-37.
65. Popit Bertonec Vesna, Vozel Mojca: Slovenija v balkanskem kotlu. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 13. januar 2003., str. 16-21.
66. Poslovne vezi Slovenija – Srbija. Profit, Ljubljana, 23 (288), 20. novembar 2002., str. 17-21.
67. Posvet: Jugoslavija – privatizacija in možnosti investiranja. Glas gospodarstva, Ljubljana, januar 2002, str. 92-93.
68. Prašnikar Janez, Cirman Andreja, Domadenik Polona: Naložbena dejavnost slovenskih podjetij v državah nekdanje Jugoslavije. V: Prašnikar Janez (ur.), Ahčan Aleš: Slovenska podjetja na trgih nekdanje Jugoslavije. Ljubljana: Časnik Finance, 2001, str. 161-178.
69. Reisen H., Soto M.: Which Types of Capital Inflows Foster Developing Country Growth?. International Finance, Vol. 4, No. 1, 2000, str. 1-14.

70. Rodriguez-Clare A.: Multinationals, linkages and development. *American Economic Review*, Vol. 8, 1996, str. 852-73.
71. Rojec M.: Subsidiary Exports: A Conceptual Framework and Empirical Evidence. *Journal of International Relations and Development*, Vol. 3, No. 2, 2000, str. 128-52.
72. Rojec Matija, Hunya Gabor: Neposredne tuje investicije v Srednji in Vzhodni Evropi. *IB Revija*, Ljubljana, XXXV (2001), 1, str. 109-111.
73. Rojec Matija, Šušterčič Janez: Razvojna vloga in politika do neposrednih tujih investicij v Sloveniji. *IB Revija*, Ljubljana, XXXVI (2002), 1, str. 78-94.
74. Saggi K.: Trade, foreign direct investment, and international technology transfer: A survey. *World Bank Working Paper Series in International Economics*, No.2349, 2000.
75. Shatz H., Venables A.J.: The Geography of International Investment. *World Bank Policy Research Working Paper No. 2338*, 2000.
76. Sjöholm F.: Technology gap, competition and spillovers from Direct Foreign investment: evidence from establishment data. *Stockholm School of Economics Working paper No. 212*, 1997.
77. Skandovski Arsica: Praksa stranih ulaganja u Jugoslaviji. [URL: <http://www.yubusiness.co.yu/econom/10a.htm>]. *Doing Bussiness in Yugoslavia*, 1996.
78. Smarzynska B.: Technological leadership and the choice of entry more by foreign investors. Evidence from transition economies. *World Bank Working Paper Series in International Economics*, No. 2014, 1999, 31 str.
79. Štimac Milko et al.: Investiciona mapa Srbije. *Bilten G17*, Beograd, 3 (2002), 28, str. 9-16.
80. UNCTAD: The Competitiveness Challenge: Transnational Corporations and Industrial Restructuring in Developing Countries. United Nations, New York and Geneva, 2000, 284 str.
81. UNECE Economic Survey of Europe. Geneva, 1, 2001, 240 str..
82. Vida Irena, Dmitrović Tanja: An empirical analysis of consumer purchasing behavior in former Yugoslav markets. *Economic and business review*, vol. 3 (2001), 3/4, str. 191-207.
83. Visković Ivo: Slovence zanima celo Crvena zastava (intervju). *Gospodarski Vestnik*, Ljubljana, LI (2002), 14, str. 26-29.
84. Wheeler D., Mody A.: International Investment Location Decisions: The Case of U.S. Firms. *Journal of International Economics*, Vol. 33, 1992, str. 57-76.

85. WIR 1996 (World Investment Report). UNCTAD, Geneva, 1996, 368 str.
86. WIR 1998 (World Investment Report). UNCTAD, Geneva, 1998, 428 str.
87. WIR 1999 (World Investment Report). UNCTAD, Geneva, 1999, 541 str.
88. WIR 2000 (World Investment Report). UNCTAD, Geneva, 2000, 337 str.
89. WIR 2001 (World Investment Report). UNCTAD, Geneva, 2001, 354 str.
90. WIR 2002 (World Investment Report). UNCTAD, Geneva, 2002, 350 str.
91. WTO: The Effects of Foreign Direct Investment on Development: Technology and Other Know-how Transfers and Spillovers. Note by the secretariat No. WT/WGTI/W/65, 1998.
92. Xu B.: Multinational Enterprises, Technology Diffusion, and Host Country Productivity Growth. Journal of Development Economics, Vol. 62, 2000, str. 477-93.
93. Žabkar Vesna, Makovec Brenčič Maja. Slovenian companies in the eyes of their business partners from selected markets of former Yugoslavia. Economic and Business Review, Ljubljana, vol. 3 (2001), 3/4, str. 209-228.

Izvori

1. Agencija Crne Gore za prestrukturiranje privrede i strana ulaganja. [URL: <http://www.agencijacg.org>].
2. Agencija za privatizaciju Republike Srbije. [URL: <http://www.pa-serbia.co.yu>].
3. Agencija za strana ulaganja i promociju izvoza Republike Srbije: FDI for the Year 2001. [URL: <http://www.siepa.sr.gov.yu/English/FDI2001.htm>], 15.9.2002.
4. Balance of Payments Manual. New York: International Monetary Fund, 1993, fifth edition, 166 str.
5. Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. Paris: OECD, 1996, third edition, 55 str.
6. Devizne rezerve Jugoslavije u 2002. godini. [URL: <http://www.nbj.yu/serbian/statistika/index.htm>], NBJ, 31.10.2002.
7. Ekonomski Trend. Beograd: Savezni zavod za statistiku, septembar 2002, 34 str.
8. Gospodarska zbornica Slovenije [URL: <http://www.gzs.si>]. 15.12.2002.
9. Investment Guide for Southeast Europe 2003 – Serbia and Montenegro. [URL: <http://www.seeurope.net/en/pdf/Serbia&Montenegro.pdf>]. 1.12.2002.

10. ISEE (Institute for Southeast Europe). [URL: <http://www.ef.uni-lj.si/isee>].
11. Istraživanje centra za proučavanje alternativa. Beograd, februar 2002.
[URL: <http://www.cpa-cps.org.yu>]. 12.11.2002.
12. Izvještaj o radu za 2001. godinu. [URL: <http://www.cb-cg.org>], CBCG, maj 2002.
13. Ministarstvo finansija i ekonomije Republike Srbije.
[URL: <http://www.mfin.sr.gov.yu/html/index.php>].
14. Ministarstvo trgovine Crne Gore (interni podaci).
15. Ministarstvo za ekonomske veze sa inostranstvom Republike Srbije.
[URL: www.mier.sr.gov.yu].
16. Ministarstvo za privredu i privatizaciju Republike Srbije
[URL: <http://www.mpriv.sr.gov.yu/ser/default.asp>].
17. Mjesečni Indeks Saveznog zavoda za statistiku Jugoslavije, različita izdanja.
[URL: <http://www.szs.sv.gov.yu/srpski.htm>].
18. Neposredne naložbe 1994-2001. Banka Slovenije, 1.10.2002.
[URL: http://www.bsi.si/html/publikacije/nep_nalozbe/nn_1994_2001.pdf].
19. OECD: Measuring Globalisation – the Role of Multinationals in OECD Economies.
Volume I: Manufacturing Sector, 2001, 420 str.
20. Okrugli sto Korupcija i antikorupcija u Crnoj Gori. Podgorica, februar 2001.
21. Osnovni podaci o društveno ekonomskim kretanjima. Beograd: Savezni zavod za statistiku, XLV (7.02.2002), 33, 20 str.
22. Platni bilans SR Jugoslavije u 2002 godini.
[URL: <http://www.nbj.yu/serbian/statistika/index.htm>], NBJ, 2.02.2003.
23. Privatizacija u Crnoj Gori. [URL: <http://www.savjet.org>], Savjet za privatizaciju Crne Gore, 15.9.2002.
24. Privredna Komora Crne Gore. [URL: <http://www.pkcg.org/set.php>].
25. Privredna Komora Srbije. [URL: <http://www.pks.co.yu>].
26. Rezultati raziskovanj: Prodaja po republikah in poraba reprodukcijskega materiala v Republiki Sloveniji. Ljubljana: Zavod Republike Slovenije za statistiko, št. 523, 1991.
27. Statistical Background Data - Workshop “Long-Term Development in South-East Europe”. Project GDN-SEE. Vienna: WIIW, 17-18 november 2000.

28. Spoljni dug SR Jugoslavije. [URL: <http://www.nbj.yu/serbian/statistika/index.htm>], NBJ, 31. 12. 2002.
29. Statistical Yearbook on Candidate and South-East European Countries: Data 1996-2000. Luxembourg: Eurostat, 2002, 257 str.
30. Statistički Godišnjak Jugoslavije. Beograd: Savezni zavod za statistiku, 1991, 650 str.
31. Statistički Godišnjak Jugoslavije 2002. [URL: <http://www.szs.sv.gov.yu/SGJ2002/SGJ20024.pdf>], septembar 2002.
32. Statistični letopis Republike Slovenije. Ljubljana: Zavod Republike Slovenije za statistiko, 1990.
33. Statistični letopisi Slovenije 1995-2002. Ljubljana: Statistični urad Republike Slovenije. [URL: <http://www.sigov.si/zrs/slo/index.html>].
34. SURS: Banka statističnih podatkov. [URL: <http://hrsibm.gov.si/D2300.kom/komstart.html>], 10.02.2003.
35. Transparency International Corruption Perceptions Index 2000 [URL <http://www.transparency.org/index.html>].
36. UNCTAD FDI Statistics Database. [URL: http://r0.unctad.org/en/subsites/dite/fdistats_files/fdistats.htm], 1.12.2002.
37. UNCTAD Handbook of Statistics. [URL: <http://stats.unctad.org>], 1.12.2002.
38. WIIW Database. [URL: <http://www.wiiw.ac.at>]. 10.12.2002.
39. Zakon o stranim ulaganjima (Službeni list Crne Gore br. 52/2000).
40. Zakon o stranim ulaganjima (Službeni list Savezne Republike Jugoslavije br. 3/2002).
41. Zavod za statistiku Crne Gore (Statistički godišnjak 2001).

PRILOZI

Prilog A

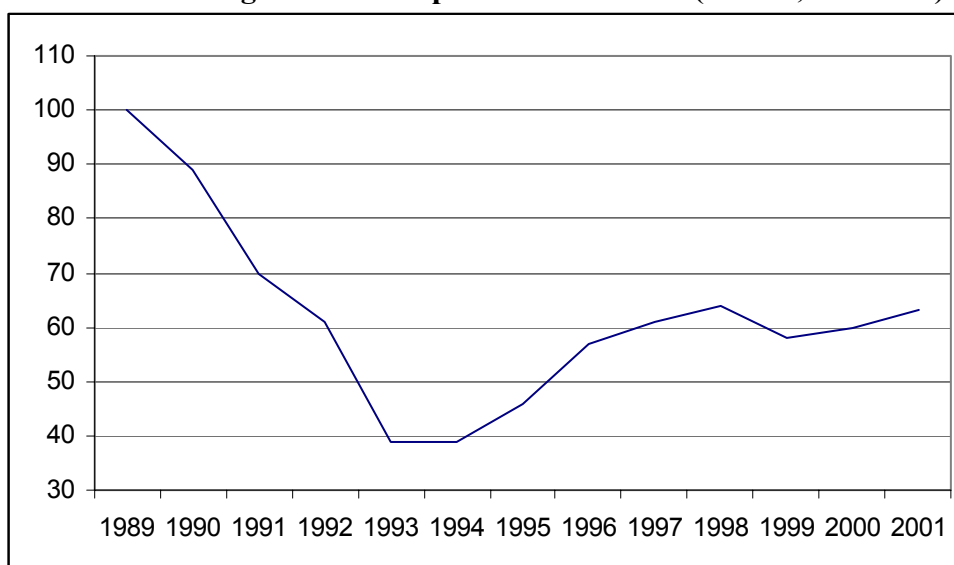
Tabela 1A: Ekonomski indikatori tranzicionih država, 2001

	BDP, % od 1990	Rast potrošačkih cijena, %	Stopa nezaposlenosti	Tekući račun, % od BDP-a
Albanija	122	3	15	-7
BiH		3/9 ¹	41	-23
Bugarska	82	7	17	-7
Hrvatska	89	5	23	-4
Makedonija	97	5	34	-6
Rumunija	86	35	9	-6
SiCG	49	89	28	-6
SEE 7	88	21	24	-8
Češka	103	5	9	-4
Mađarska	113	9	6	-2
Poljska	146	6	17	-4
Slovačka	108	7	19	-8
Slovenija	125	8	12	0
CEE 5	119	7	12	-4

¹ - Federacija/Republika Srpska

Izvor: *WIIW Database*.

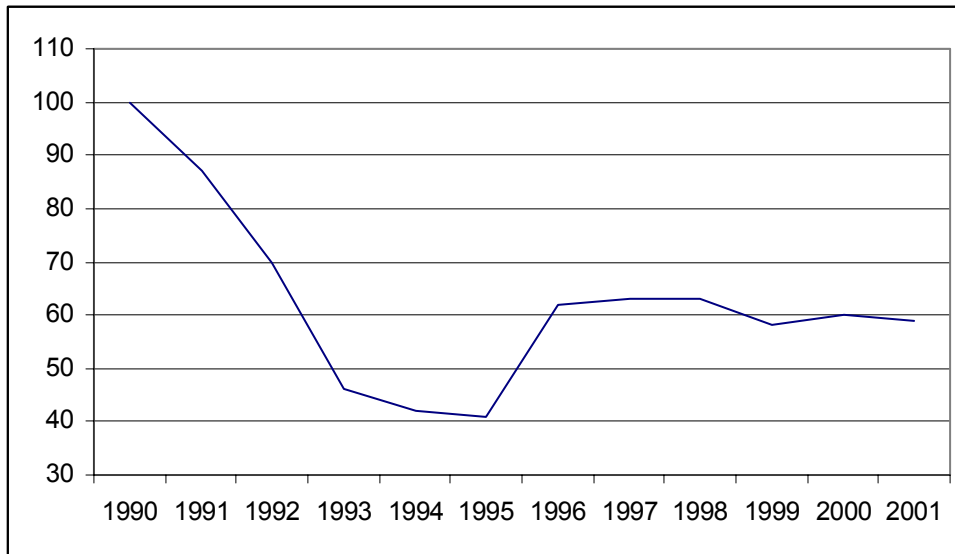
Slika 1A: Crnogorski BDP u periodu 1989-2001 (Indeks,1989=100)



1) Procjena ISSP-a bazirana na podacima Zavoda za statistiku Crne Gore. Siva ekonomija je isključena iz procjene do 2000. godine. Podaci za 2000. i 2001. godinu su također procijenjeni i uključuju sivu ekonomiju.

Izvor: *MONET, decembar 2002, str. 12.*

**Slika 2A: Industrijska proizvodnja u Crnoj Gori u periodu 1990-2001
(Indeks,1990=100)**



1) Kalkulacije ISSP-a bazirane na podacima crnogorskog Zavoda za statistiku
Izvor: MONET, decembar 2002, str. 12.

Tabela 2A: Platni bilans Crne Gore, 2000-2002, milioni USD

	2000	2001	Jan.-jun 2002
I.TEKUĆE TRANSAKCIJE-saldo	-68.5	-60.7	-110.1
1.Saldo robne razmjene (1.1.-1.2.)	-297.6	-375.1	-173.6
1.1.Izvoz robe	130.1	152.7	44.6
1.2.Uvoz robe	41.3	47.0	24.8
2.Saldo usluga (2.1.-2.2.)	88.8	105.7	19.8
2.1.Prihodi	34.1	77.6	54.1
2.2.Rashodi	1.0	2.2	19.6
3.Saldo roba i usluga (3.1.-3.2.)	-208.8	-269.4	-153.8
3.1.Izvoz	160.9	293.9	127.5
3.2.Uvoz	458.5	669.0	301.1
4.Faktorski transferi (kamate),neto	33.1	75.4	34.4
5.Tekući transferi,neto	-7.4	-9.4	-4.6
6.Bespovratni transferi	115.0	142.6	13.8
II.KREDITNO FINANSIJSKE TRANSAKCIJE-saldo		31.8	14.7
1.Strane direktne investicije		5.3	8.7
2.Portfolio investicije		2.7	-0.4
3. Strana kapitalna pomoć	7.4	24.6	
4.Korišćenje srednjeročnih i dugoročnih kredita			2.1
5.Otplate glavnice duga po srednjeročnim i dugoročnim kreditima			-3.2
6.Neto investicije u inostranstvo		-0.8	7.5
III.GREŠKE I PROPUSTI		6.8	102.0
IV:UKUPAN BILANS		-22.1	6.6
V.FINANSIRANJE (promjene deviznih rezervi)		22.1	-6.6

Izvor: Centralna Banka Crne Gore.

**Tabela 3A: Promjene u otkrivenim komparativnim prednostima (RCA)
Srbija i Crna Gora, 1991-2001**

KN-2	Stavka	RCA		Razlika
		2001	1991	
5 najvećih pozitivnih promjena				
76	Aluminijum i ostalo	7.68	1.89	5.79
44	Drvo, pluta i proizvodi za pletenje	4.17	1.03	3.13
52	Pamuk	-5.07	-7.22	2.15
08	Jestivo voće, orasi i drugo	3.22	1.12	2.10
40	Guma i proizvodi od gume	3.73	1.64	2.09
5 najvećih negativnih promjena				
27	Mineralna goriva, ulja i destilati	-18.06	-14.09	-3.96
87	Motorna vozila	-3.22	-0.32	-2.90
84	Nuklearni reaktori, patroni, mašine i aparati	-5.65	-3.02	-2.64
62	Odjeća i pribor, nepletena i nekukičana	6.13	8.60	-2.47
24	Duvan i supstituti	-1.27	0.75	-2.02

Izvor: OECD Survey: Federal Republic of Yugoslavia Economic Assessment 2002, 2002, str. 110.

Tabela 4A: Revidirani budžet Srbije 2002 (kao % srpskog BDP-a)

	2002	Jan-Jun 2002 kao % izvršenja godišnjeg budžeta
UKUPNI PRIHODI	18.8	46.3
Tekući prihodi	18.8	46.3
Porezi	18.8	46.3
Ostali tekući prihodi		
Kapitalni prihodi		
UKUPNI RASHODI I NETO POZAJMICE	23.0	
Ukupni rashodi	23.0	46.3
Tekući rashodi	21.4	47.6
Troškovi roba i usluga	6.1	49.0
Zarade i lična primanja	3.5	53.0
Doprinosi za zaposlene	0.7	47.0
Ostale kupovine proizvoda i usluga	1.9	42.2
Kamate	1.0	22.8
Kamate na domaći dug	0.2	49.5
Kamate na spoljni dug	0.8	16.2
Subvencije	3.7	65.5
Transferi vladi ili fondovima	6.8	44.8
Socijalna zaštita	2.7	49.0
Otplata javnog duga		
Ostali tekući rashodi	1.1	14.4
Kapitalni izdaci	1.5	27.8
Neto pozajmice		
BILANS	-4.2	46.1
FINANSIRANJE	4.2	44.1
Domaći izvori	1.9	
Neto zaduživanje	0.6	82.8
Prihodi od privatizacije	1.4	35.6
Strani izvori	2.3	39.3
Krediti	1.4	36.0
Pomoć	0.9	44.8

1) Srpski BDP u milionima dinara je 946 486.

Izvor: Ministarstvo finansija i ekonomije Republike Srbije.

Tabela 5A: Budžet Crne Gore 2002 (milioni €)

	2002	Jan-Jul 2002 kao % izvršenja godišnjeg budžeta
UKUPNI PRIHODI I POMOĆ	298.8	46.5
Ukupni prihodi	269.7	47.1
Tekući prihodi	269.7	47.1
Porezi	208.6	55.4
Ostali tekući prihodi	61.1	18.5
Kapitalni prihodi		
Ukupni rashodi i neto pozajmice	342.9	53.8
Ukupni rashodi	319.5	53.5
Tekući rashodi	302.8	54.2
Troškovi roba i usluga	191.7	54.0
Zarade i lična primanja	80.1	64.9
Naknade u stvarima	13.3	37.8
Doprinosi za zaposlene	41.3	41.1
Ostale kupovine proizvoda i usluga	57.0	51.8
Kamate	23.6	32.5
Kamate na domaći dug	0.6	89.3
Kamate na spoljni dug	23.0	31.1
Subvencije		33.5
Javnim preduzećima	25.9	33.4
Ostalim preduzećima	0.1	49.4
Transferi državnim organima ili fondovima	9.4	46.8
Socijalna zaštita	33.8	47.5
Finansiranje NVO	1.7	49.9
Otplata javnog duga	14.8	150.4
Ostali tekući rashodi	1.8	41.6
Kapitalni izdaci	16.8	40.9
Neto pozajmice	11.5	64.7
Bilans	-44.2	103.0
Finansiranje	44.1	30.7
Domaći izvori	44.1	54.4
Neto zaduživanje	20.1	54.4
Prihodi od privatizacije	24.0	10.9
Strani izvori	0.0	
Kredit	0.0	
Pomoć	0.0	

Izvor: Ministarstvo finansija Crne Gore.

Tabela 6A: Privatizacija u Crnoj Gori do jula 2002. godine (milioni €)

	Procijenjena vrijednost kapitala	%
Masovna vaučerska privatizacija	318.8	13
Prodaja putem tendera	1347.2	54
Batch sale	490.6	19
Aukcija	17.6	1
Ostalo	322.6	13
Ukupno privatizovano	2496.9	100
Preostalo za privatizaciju	2208.3	

Izvor: OECD Survey: Federal Republic of Yugoslavia – Economic Assessment 2002, tabela 31, str. 107.

Tabela 7A: BDP i stanje NSI u tranzicionim državama krajem 2001. godine

	BDP (milioni USD)	BDP/stanovniku USD	Rast BDP-a 1991- 2001, prosječno	Stanje NSI, krajem godine, milioni USD	Stanje NSI po stanovniku, USD	Stanje NSI kao % od BDP-a
Albanija	4186	1219	1.5	800	233	19.1
BiH	4618	1231	26.3 ¹	470	125	10.2
Bugarska	13557	1686	-1.6	3997	504	29.5
Hrvatska	20263	4625	-0.9	6703	1530	33.1
Makedonija	3426	1674	-1.3	824	403	24.0
Moldavija	1478	406	-8.6	609	167	41.2
Rumunija	39714	1772	-1.1	7698	343	19.4
SiCG²	10500	1260	-6.2	1155	139	11.0
SEEC-8	97741	1747		21100	377	21.6
Češka	56728	5514	0.4	26764	2604	47.2
Madarska	51917	5092	1.0	23562	2311	45.4
Poljska	176256	4561	3.4	39000	1010	22.1
Slovačka	20462	3804	0.8	6000	1115	29.3
Slovenija	18810	9443	2.0	3400	1709	18.1
CEEC-5	324175	4875	2.1	98727	1485	30.5

¹- 1994-2001.

²- Srbija i Crna Gora, bez Kosova.

Izvor: Hunya, 2002, tabele 1,2,3 i 4, str.10-11. Izračun na bazi podataka WIIW-a i nacionalnih statistika.

Tabela 8A: NSI u Srbiji i Crnoj Gori¹, 1992-2000

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Registrovani NSI ugovori (milioni USD)	251	192	125	90	203	1122	165	247	58
Procijenjeni prilivi NSI (milioni USD)	126	96	63	45	102	740	113	124	25
Prilivi NSI/Bruto fiksne investicije² (%)	5.7	3.9	2.6	1.5	5.2	31.3	5.9	5.3	
Stanje NSI/BDP (%)	0.7	1.7	2.1	2.2	2.8	6.0	7.8	8.6	

¹- Procjena na bazi dostupnih podataka institucija u Srbiji i Crnoj Gori. Procjena je izvršena na način što se kao priliv NSI uzelo 35-50 % vrijednosti zaključenih NSI ugovora, osim za 1997. godinu (naime, u vrijednost NSI ugovora je uključen i domaći dio mješovitih preduzeća i *joint venture* projekata).

²- *Gross Fixed Capital Formation*.

Izvor: *World Investment Report 2001*, str. 35.

Prilog B: Stanje u pojedinim privrednim sektorima

Poljoprivreda⁴⁵

Ukupna površina poljoprivrednog zemljišta u Srbiji obuhvata 5.734.000 hektara (0,56 ha po stanovniku ili 65 % od ukupne površine teritorije), a na oko 4.867.000 ha te površine prostire se obradivo zemljište (0,46 ha po stanovniku). Oko 70 % ukupne teritorije Srbije čini poljoprivredno zemljište, dok je 30 % pod šumama. Ravničarski regioni (Vojvodina, Pomoravlje, Posavina itd) pogodni su za mehanizovanu ratarsku i povrtarsku proizvodnju, dok su brdovito-planinski predjeli pogodni za razvoj šumarstva, stočarstva, vinogradarstva i voćarstva. U Srbiji ima ukupno 1.305.426 stanovnika koji se bave poljoprivredom ili 17,3 % ukupne populacije. Najrazvijenije grane poljoprivredne proizvodnje su stočarstvo (43 %), ratarstvo (42 %), voćarstvo i vinogradarstvo (12 %) dok su ostale kulture zastupljene sa 3 %.

Crna Gora je većinom brdsko-planinska zemlja sa malo ravničarskih predjela (Zetska i Bjelopavlička ravnica). Ali, ako pogledamo relativne pokazatelje (0,80 ha poljoprivrednog zemljišta po stanovniku odnosno 0,29 ha obradive površine po stanovniku), vidimo da postoje mogućnosti za raznovrsnu poljoprivrednu proizvodnju, od mediteranskih kultura u obalnom području do uzgoja stoke u planinskom području na sjeveru. Poljoprivredne površine i vode su dobro očuvane od industrijskih zagađenja i omogućavaju proizvodnju zdrave (ekološke) hrane. Velike su mogućnosti za proizvodnju vina (vranac), rakije, kuhinjske soli i ljekovitog bilja (npr. kadulja). Šumska zemljišta se prostiru na površini od 720.000 ha i zauzimaju 54 % ukupne površine, od čega se najveći dio prostire u sjeveroistočnom dijelu. Prema podacima crnogorskog Zavoda za statistiku samo 1,8 % ukupno zaposlenih radi u poljoprivredi (vjerovatno Zavod za statistiku uzima u obzir samo zaposlene u preduzećima koja imaju poljoprivredu kao glavnu aktivnost).

Turizam

Dok je Crna Gora do 1990. godine bila turistička destinacija uglavnom rezervisana za strane goste, u posljednoj deceniji se taj trend promijenio tako da su 90 % gostiju na crnogorskoj obali činili domaći turisti. Ukupan broj noćenja je opao sa 11 miliona krajem osamdesetih na 5 miliona u 2000. godini. Ukupan prihod od turizma u 1998. godini je iznosio 34 % prihoda ostvarenog u 1990. godini. U zadnjim godinama je došlo do povećanja broja gostiju kao posljedica smirivanja političke situacije na Balkanu (izuzetak je 2002. godina, kada zbog izuzetno visokih cijena je čak broj gostiju opao). Dužina morske obale u Crnoj Gori iznosi oko 290 km. Prirodne plaže su duge preko 55 km, uključujući 31 km pješčanih plaža, od kojih je najduža Velika plaža u Ulcinju (13 km). U

⁴⁵ Podaci u oblasti poljoprivredne proizvodnje koji se odnose na Srbiju preuzeti su od Privredne komore Srbije, dok su podaci koji se odnose na poljoprivrednu proizvodnju u Crnoj gori preuzeti od Privredne komore Crne Gore i iz publikacije MONET, mart 2002.

kontinentalnom dijelu se nalaze brojne planine, od kojih se sa stanovišta mogućnosti za razvoj turizma ističu Durmitor i Bjelasica. Četiri nacionalna parka: Durmitor, Biogradska gora, Lovćen i Skadarsko jezero uvršteni su u spisak svjetske prirodne baštine UNESCO. Skadarsko jezero (najveće jezero površine 391 km²) je udaljeno samo 40 km od morske obale i predstavlja najbogatije jezero u flori i fauni na Balkanu. Poseban u svojoj atraktivnosti je kanjon rijeke Tare koji je, sa dubinom od 1400 metara najdublji u Evropi, a drugi po veličini u svijetu, poslije Kolorada. U turizmu Crne Gore je izgrađeno više od 150.000 ležaja, pri čemu se najviše smještajnih kapaciteta (preko 95 %) nalazi na primorju (Privredna komora Crne Gore, MONET, 2002).

Srbija svoje planove za razvoj turizma bazira na tranzitnom turizmu (npr. evropski koridor X), planinskom turizmu (Kopaonik, Zlatibor itd.), banjama i termalnim izvorima (Vrnjačka Banja, Mataruška Banja i druge), lovištima (Karađorđevo, Deliblatska Peščara itd.). Takođe, treba pomenuti i nacionalne parkove (Fruška Gora, Đerdap, Tara, Šara i Kopaonik). U posljednje vrijeme se sve veća pažnja poklanja razvoju seoskog turizma. Srbija raspolaže sa 105.260 ležaja, od čega je najveći dio lociran u velikim gradovima (Ministarstvo trgovine, turizma i usluga Republike Srbije).

Infrastruktura

Transport. U Srbiji je ukupna dužina puteva oko 40.000 km, od čega je dužina autoputeva 380 km. Kroz Srbiju je planirana izgradnja evropskog Koridora X, čija glavna trasa se prostire od Subotice na sjeveru do makedonske granice na jugu sa kracima prema Hrvatskoj, Sloveniji i Austriji na zapadu i Bugarskoj na istoku. Vrijednost cjelokupnog projekta se procjenjuje na oko 750 miliona USD (najteži i najskuplji dio izgradnje puta je u blizini makedonske granice u Grdeličkoj klisuri, gdje se vrijednost izgradnje kilometra puta procjenjuje na oko 10 miliona USD dok recimo izgradnja kilometra puta od Beograda do Novog Sada se procjenjuje na oko 1 milion USD). Konstrukcija srpskog dijela trans-evropskih puteva zahtijeva oko 4 milijarde USD (evropski Koridor X, autoputevi E-75, E-763, E-80 itd.). Dužina željezničkih pruga u Srbiji je 2808 km. Razvoj željezničke infrastrukture pruža mnogobrojne mogućnosti za ulazak stranog kapitala kako bi se izvršila njena modernizacija (evropski Koridor X, željeznički čvor u Beogradu, revitalizacija željezničkog pravca Beograd-Bar itd.), za šta je po procjenama potrebno investirati oko 3,8 milijardi USD. Kroz Srbiju prolazi 588 km međunarodnog plovnog puta. Najduže rijeke u Srbiji koje se koriste ili su predviđene za korišćenje u riječnom saobraćaju su Dunav, Tisa, Sava i Velika Morava. Rijeka Dunav u Srbiji predstavlja dio trans-evropskog Koridora VII (koliki značaj ima rijeka Dunav za transport u Srbiji valja navesti podatke da je 1990. godine ovom rijekom transportovano oko 113 miliona tona tereta, 1996. godine je taj promet pao na oko 50 miliona tona što je posljedica uvođenja sankcija UN prema SR Jugoslaviji, da bi 1999. godine promet bio potpuno obustavljen zbog NATO intervencije i rušenja mostova). Srbija ima dva aerodroma koji su osposobljeni za putnički saobraćaj i to u Beogradu i Nišu (ako izuzmemo aerodrom u Prištini). Ekonomska i politička situacija

zadnjih godina je uticala na slabo korišćenje mogućnosti vazdušnog saobraćaja tj. na slabo održavanje i obnavljanje aerodroma i avio flote nacionalne kompanije JAT.

Dužina puteva u Crnoj Gori je 5.227 km, od čega su magistralni i regionalni 1.720 km. Dužina željezničkih pruga je 250 km, pri čemu je osnova željeznički pravac koji povezuje luku Bar na Jadranskom moru sa Srbijom. Najveća ulaganja u izgradnju novih puteva i rehabilitaciju postojećih očekuju se pri rekonstrukciji Jadranske magistrale, izgradnje zaobilaznice oko Podgorice, izgradnje tunela Sozina (planiran da se izgradi do kraja 2003. godine; koristiće se i za drumski i željeznički saobraćaj), izgradnje i rekonstrukcije 1.800 km magistralnih i regionalnih puteva, izgradnje dva mosta u Podgorici itd. Crna Gora ima dva međunarodna aerodroma (Podgorica i Tivat) čija se modernizacija i rekonstrukcija očekuje kao i nacionalnu avio kompaniju Montenegro Airlines. Takođe, Crna Gora ima i veliku morsku luku u Baru (kapaciteta 5 miliona tona godišnje) (Privredne komore Srbije i Crne Gore).

Telekomunikacije. Srbija ima jednog operatera fiksne telefonije – Telekom Srbija, koji je u 80 % vlasništvu Vlade Srbije (nakon nedavnog otkupa 29 % od Telecoma Italia) a 20 % je vlasništvo grčke kompanije OTE. Kompanija raspolaže sa 2.700.000 telefonskih linija sa stepenom digitalizacije oko 50 %. Postoje dva operatera mobilne telefonije - Telekom Srbija i Mobtel Srbija (većinski vlasnik BK Trade, manjinski vlasnik Telekom Srbija). Značajne mogućnosti za ulaganje postoje u oblasti razvoja mreže mobilne telefonije, digitalizacije mreže fiksne telefonije, kompletiranje mreže optičkih kablova i sistema prenosa, izgradnje nove satelitske stanice i uvođenja modernih usluga (internet, ISDN itd.).

Nacionalni operater fiksne telefonije u Crnoj Gori je Telekom Crne Gore (89 % je u vlasništvu Vlade Crne Gore, 11 % u vlasništvu zaposlenih u kompaniji), koji raspolaže sa oko 140.000 telefonskih linija sa visokim stepenom digitalizacije. Dva operatera mobilne telefonije su Pro Monte [osnovan 1996. godine; 91 % je u privatnom vlasništvu (40 % norveški Telenor) a 9 % pripada Telekomu Crna Gora] i MONET (100 % u vlasništvu Telekoma Crna Gora). Najveći internet provajder je Internet Crna Gora koji ima 1.140 linija (obezbjeđuje ISDN pristup) (Investment Guide for Southeast Europe 2003 – Serbia and Montenegro).

Finansije

Prema podacima Narodne banke Jugoslavije početkom 2002. godine bankarski sistem Srbije sačinjavalo je 49 banaka (u 2001. godini je bilo 86 banaka), od kojih je 15 bilo stranih. U cilju transformacije bankarskog sektora NBJ (sada Narodna banka Srbije) je uvela postupak stečaja u četiri najveće banke (preko 57 % bilansne sume svih banaka u Srbiji): Beobanka, Beogradska banka, Invest-banka i Jugobanka. Sa stanovišta učešća u strukturi kapitala banaka na bazi vlasništva u Srbiji najznačajnije su privatne domaće banke (52,4 %), dok strane banke učestvuju sa 15,7 %. Nova ljubljanska banka ima 13,28 % u Continental banci Novi Sad (Nova ljubljanska banka ima namjeru da preuzme

većinski dio), Zavarovalnica Triglav ima 30 % u DDOR banci; Factor banka, Interles, Rudis i Varnost imaju 20 % vlasništva u Kasa Bank KSB.

Bankarski sistem u Crnoj Gori čini 14 banaka, od koji je u jednoj pokrenut postupak likvidacije i u jednoj postupak stečaja. Najvećoj banci u Crnoj Gori Montenegrobanci uvedena je prinudna uprava i ona će biti prodana na tenderu nakon konsolidacije (jedini učesnik na tenderu za kupovinu crnogorske Montenegrobanke je bila Nova Ljubljanska banka). Strani vlasnici su prisutni u dvije banke - Euromarket banci i Opportunity Bank.

Tržištem osiguranja u Srbiji i Crnoj Gori dominiraju beogradski Dunav koji ima 38 % učešće, novosadski DDOR koji ima 35 %, crnogorski Lovćen ima oko 4 % (s tim da je najznačajniji na crnogorskom tržištu osiguranja). Postoji još oko 40-ak osiguravajućih društava od kojih će većina prestati da posluje u skorijoj budućnosti. Naime, početkom devedesetih nastao je veliki broj fantomskih preduzeća, posebno za obavezno osiguranje vozila, koja su računala na tržište od oko 1,6 miliona vozila. Tržište životnog osiguranja se veoma smanjilo (recimo Dunav je početkom devedesetih imao 1,2 miliona životnih osiguranja, da bi nakon hiperinflacije imao samo oko deset hiljada). Preduzeća su se selektivno osiguravala ili se nisu uopšte. Posle relativne stabilizacije poslovanja u zadnjem vremenu, Dunav, DDOR i Lovćen su već našli strane partnere koji se uglavnom zanimaju za razvijanje osiguranja štednje, života, penzionog i zdravstvenog osiguranja. DDOR je stupilo u partnerstvo sa slovenačkim Triglavom, Dunav je formirao mješovito preduzeće sa izraelsko-holandskim holdingom TBI, Triglav je takođe ušao u crnogorski Lovćen (27,43 %). Slovenački finansijski holding KD aktivno razmišlja o ulasku na jugoslovensko tržište osiguranja. Na tržište je ušlo austrijsko osiguravajuće društvo Grawe s novom investicijom a posredno londonski ogranak austalijskog društva QBE (kupilo skopsko osiguravajuće društvo Makedonija koje je sada glavni akcionar društva Morava), najavljuje se isto tako Wiener Staedtische kao kupac postojećeg društva ili kao ulagač u novu investiciju. Velika društva, kao što je npr. Allianz, se za sada još drže po strani dok se prilike još ne poboljšaju (Bojčić, 2002 a, str. 88-90).

Slovenačkim berzanskim kućama se čini srpsko finansijsko tržište zanimljivo. Ilirika i Publikum su otvorili svoje poslovnice u Beogradu Ilirika Investments i Beopublikum Nekima su zanimljivi privatizaciono investicioni fondovi u Crnoj Gori. Kmečka družba je jedan od osnivača investicionog fonda MIG u Crnoj Gori. Zavarovalnica Triglav je sa Lovćen osiguranjem formirala privatizaciono-investicijski fond HLT. U NLB smatraju da su Srbija i Crna Gora neprimjerna za poslove upravljanja imovinom već da je mnogo više primjerna za investicije rizičnog kapitala – « Ako imate deset miliona tolara, koji su vaša životna ušteđevina i rado bi štedjeli za stan ili za djecu, onda ćemo vas usmjeriti na slovenačko, švajcarsko, švedsko ili neko drugo tržište, ne nikako u Srbiju i Crnu Goru » (Pinterič, Petrič, 2002, str. 34-37).

Prilog C: Karakteristike preduzeća stranog direktnog investitora

Subsidiary je inkorporirano preduzeće u kojem:

- ◇ strani investitor kontroliše direktno ili indirektno (kroz drugo *subsidiary*) više od 50 % glasačkog prava akcionara ili
- ◇ strani investitor ima pravo da odredi ili smijeni većinu članova u upravnom i nadzornom odboru kao i direktore (menadžere).

Associate je preduzeće gdje strani direktni investitor i njegove *subsidiaries* kontrolišu između 10 % i 50 % akcija sa pravom glasa.

Branch je neinkorporirano preduzeće koje:

- ◇ je permanentna ustanova ili kancelarija stranog direktnog investitora
- ◇ je neinkorporirano partnerstvo ili *joint venture* između stranog direktnog investitora i trećih stranaka
- ◇ je zemljište, zgrade i nepokretna oprema i objekti koji su direktnom vlasništvu stranog rezidenta
- ◇ je mobilna oprema koja se koristi u domaćoj ekonomiji najmanje godinu dana (brodovi, avioni, oprema za bušenje nafte itd.).

Detaljnije, tokovi stranih direktnih investicija obuhvataju:

za *subsidiaries* i *associates*:

- ◇ udio reinvestiranih prihoda koji pripada stranom direktnom investitoru;
- ◇ plus neto kupovine stranog direktnog investitora akcija preduzeća, dužničkih hartija od vrijetnosti (obveznica, *notes*, instrumenata tržišta novca i finansijskih derivata) i zajmova-*loans* (uključujući nenovčane akvizicije nad opremom, proizvođačkim pravima itd.);
- ◇ minus neto kupovine domaćeg preduzeća akcija stranog direktnog investitora, njegovih dužničkih hartija od vrijednosti i zajmova;
- ◇ plus neto povećanje vrijednosti trgovačkih i ostalih kratkoročnih kredita koje je strani direktni investitor dao preduzeću.

za *branches*:

- ◇ povećanje u reinvestiranim profitima;
- ◇ plus neto povećanje u sredstvima primljenim od stranog direktnog investitora;
- ◇ plus tokovi unutar kompanije, sa izuzetkom određenih tokova između *affiliated* banaka, *affiliated* posrednika (npr. dilerima hartija od vrijednosti) i preduzeća sa

specijalnom namjenom (*Special Purpose Entities*) koji imaju samo namjenu da služe kao finansijski posrednici.

Međunarodna pozicija stranih direktnih investicija se definiše kao:

za *subsidiaries* i *associates*:

- ◇ tržišna (preporučuje se) ili knjigovodstvena vrijednost udjela i rezervi koje pripadaju stranom direktnom investitoru
- ◇ plus zajmovi, trgovinski krediti i dužničke hartije od vrijednosti koji pripadaju ili su dati od stranog direktnog investitora (uključujući tu i kalkulisane ali još neisplaćene dividende)
- ◇ minus zajmovi, trgovinski krediti i dužničke vrijednosti u obrnutom pravcu.

za *branches*:

- ◇ tržišna (preporučuje se) ili knjigovodstvena vrijednost fiksne imovine, investicija i tekuće imovine, isključujući iznose koje duguje strani direktni investitor
- ◇ minus obaveze *branches* prema trećim partnerima.

Izvor: OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment

Prilog D: Karakteristike stranih ulaganja u pojedinim državama jugoistočne Evrope

Albanija

NSI su se znatno povećale od 2000. godine zahvaljujući prije svega privatizaciji i krajem 2001. iznose oko 19 % nacionalnog bruto domaćeg proizvoda (stanje). U 2000. godini prodato je 85 % državne kompanije za mobilnu telefoniju konzorcijumu koji su sačinjavali norveški Telenor i grčki Cosmote za 96 miliona USD (podaci Banke Albanije). U istoj godini država je prodala drugu po veličini banku (Nacionalna komercijalna banka) turskoj Kentbanki. U 2001. godini nekoliko državnih preduzeća srednje veličine je uspješno privatizovano, dok je privatizacija ili likvidacija malih i srednjih preduzeća gotovo u potpunosti okončana. Takođe, dodijeljena je i druga GSM licenca britansko-grčkom konzorcijumu Vodafone-Panafon za 38 miliona USD. Date su koncesije za rudnike bakra i hroma. Državna naftna kompanija Albpetrol se podijelila u tri kompanije koje su pripremljene za privatizaciju. Takođe su zanimljive kompanije u postupku privatizacije INSIG (osiguravajuća kompanija u državnom vlasništvu), Albtelekom (operator fiksne telefonije) i najveća banka u zemlji Savings Bank. Očekuje se da će nakon privatizacije ovih kompanija i njihove prodaje stranom partneru ulazne NSI značajno opasti jer se ne očekuju neke značajnije greenfield investicije (do sada ih je bilo samo nekoliko u naftnom sektoru).

Bosna i Hercegovina

Država koja je pod međunarodnom vojnom i civilnom kontrolom i koja je razdvojena na dva entiteta teško da može biti atraktivna za strane investitore. Lokalno tržište je podijeljeno i preduzeća iz Republike Srpske teško komuniciraju i uspostavljaju saradnju sa preduzećima iz Federacije (bošnjačko-hrvatska federacija) i obrnuto. Zakonodavstvo države, entiteta, kantona i opština je često kontradiktorno. Po podacima Privredne komore BiH najznačajniji strani investitori dolaze iz Kuvajta, Hrvatske, Austrije, Njemačke, Holandije i Srbije. U Bosni i Hercegovini, od maja 1994. godine do 30. juna 2002. godine, NSI su po sektorima bile raspoređene tako da je 35 % otišlo u proizvodnju, 14 % u bankarstvo, 5 % u usluge, 1 % u trgovinu i 45 % u ostalo. Najznačajnija investicija je kupovina željezare u Zenici od strane kuvajtskog KCIC za oko 90 miliona USD. Investitori iz Ujedinjenih Arapskih Emirata i Saudijske Arabije su osnovali Bosnia Bank. Uz pomoć EBRD, je prodat Kiseljak, najveći proizvođač mineralne vode u zemlji, hrvatskom Agrokoru. Coca-Cola je koristeći garancije MIGA-e (Multilateral Investment Guarantee Agency) investirala oko 23 miliona USD u fabriku za punjenje flaša u Sarajevu. Interbrew je kupio pivaru u Grudama; slovenački Union posjeduje udio u Sarajevskoj Pivari. Njemački Schieder Gruppe je kupio fabriku namještaja Standard krajem 2001. godine. Heidelberger Zement je kupio 51 % u fabrici cementa u Kaknju a posle i u fabrici

cementa u Lukavcu. Italijanska tekstilna kompanija Intest je kupila 30 % u državnoj tekstilnoj fabrici Dubičanka.

Bugarska

Početkom 2002. godine Bank Austria je kupila poslednju komercijalnu banku u državnom vlasništvu Biochim. Sa tom i prethodnim akvizicijama je prodato stranim investitorima oko 70 % kapitala banaka u Bugarskoj za iznos od oko 800 miliona USD (radi poređenja, za kontrolu sličnog udjela je u Slovačkoj bilo potrebno 1,2 milijarde USD a u Češkoj nešto više od 4 milijarde USD). Država je očekivala mnogo više od privatizacionih prihoda. Zanimljive kompanije koje se nude na tenderu su bugarski Telecom i duvanski monopol Bulgartabac. Najviše NSI (stanje krajem 2001.) je otišlo u industriju (47,2 %), finansije (18,5 %) i trgovinu (15,7 %) (podaci bugarske Agencije za strana ulaganja).

Hrvatska

Najznačajnija NSI u Hrvatskoj je zabilježena 1999. godine kada je Deutsche Telekom kupio 35 % u Hrvatskom Telekomu za 850 miliona USD, da bi u 2001. godini kupio još 16 %. U toku 2000. godine većina stranih investicija je bila ostvarena u bankarskom sektoru. Tako je dvije trećine Privredne banke Zagreb prodato italijanskoj Banka Commerciale, 60 % Riječke banke je prodato Bayerische Landesbank i 63 % Splitske banke je prodato Unicredito. Posle finansijskog skandala na početku 2002. godine, Riječka banka je prodana Erste Bank i Steiermarkische Landesbank. Dubrovačka banka je preuzeta od strane Charlemagne Capital Fund-a. Dodatne NSI se očekuju od djelimične privatizacije naftne kompanije INA i prodaje glavne osiguravajuće kuće Croatia osiguranje. Sektori koji su od 1993. do 2001. godine privukli najviše stranih investitora su telekomunikacije, finansijsko posredništvo, farmaceutska industrija i industrija cementa. Turizam je privukao samo 3 % od ukupnih NSI do 2001. godine. Najveći investitor je Austrija, zatim slijede Njemačka i SAD sa 70 % od ukupnih investicija (podaci Hrvatske narodne banke).

Makedonija

Grčka je najveći investitor u Makedoniji. Kao najznačajnije grčke investicije treba istaći ulazak NBG u najveću makedonsku banku Stopanska banka, kupovinu jedine naftne rafinerije Okta od strane Hellenic Petroleum-a, ulazak OTE kao drugog mobilnog operatora, zatim tu su još kupovine Žito Luks, Skopske pivare, Usja, Telekoma, Kreditne banke i još neke druge manje investicije (podaci Narodne banke Republike Makedonije).

Rumunija

Veći prilivi NSI u Rumuniji počinju od 1997. godine nakon sprovođenja mjera liberalizacije i stabilizacije u zemlji. NSI su iznosile oko milijarde USD godišnje u 1997., 1999., 2000. i 2001. godini dok su 1998. godine iznosile oko 2 milijarde USD (zahvaljujući privatizaciji u telekomunikacijama i bankama). Od 4,6 milijardi USD ukupnog stanja NSI u 2000. godini, 45 % je bilo locirano u prerađivačkoj industriji a ostalo uglavnom u trgovini i finansijama. Najznačajnije države investitori su Holandija i Njemačka (podaci Privredne komore Rumunije).