

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

MAJA DROLEC

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO
NETO TUJE INVESTICIJE IN KONKURENČNOST GOSPODARSTVA
Primer Slovenije

Ljubljana, september 2002

MAJA DROLEC

IZJAVA

Študentka Maja Drolec izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom dr. Jazbec Boštjana in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 1.10.2002

Podpis:

KAZALO

1. UVOD	4
2. ZAKONSKO UREJANJE NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ	5
2.1. Trend liberalizacije	5
2.2. Zakonsko urejanje NTI v slovenski zakonodaji	6
3. RAZVOJNA VLOGA NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ	7
3.1. Stanje in trendi NTI v svetu.....	7
3.2. Stanje in trendi NTI v Sloveniji.....	8
3.3. Vpliv NTI na alokacijsko in industrijsko (tehnično) učinkovitost slovenskega gospodarstva	9
3.3.1. Primerjava uspešnosti PTK in DP	13
3.4. Motivi tujih investorjev v Sloveniji.....	16
4. PENETRACIJA NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ V SLOVENIJI IN PRIMERJAVA Z DRUGIMI DRŽAVAMI	18
4.1. Primerjava z državami EU in kandidatkami za članstvo v EU.....	18
4.2. Indeks transnacionalnosti	19
4.3. Indeks vhodnih neposrednih tujih investicij.....	19
5. KRITERIJI VREDNOTENJA IN OCENJEVANJA NTI	25
6. SPECIFIČNE PREDNOSTI NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ	27
7. TVEGANJA POVEZANA Z NEPOSREDNIMI TUJIMI INVESTICIJAMI in STROŠKI VHODNIH NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ ZA DRŽAVO PREJEMNICO	28
7.1. Tveganja	28
7.2. Stroški.....	30
8. NEPOSREDNE TUJE INVESTICIJE SKOZI ZAPOREDNE STRATEGIJE GOSPODARSKEGA RAZVOJA SLOVENIJE	31
9. SKLEP	35
Literatura	37
Viri	38

1. UVOD

Analiza vpliva neposrednih tujih investicij (v nadaljevanju NTI) ali aktivnosti multinacionalk (v nadaljevanju TNC) na ekonomsko blagostanje države prejemnice zahteva razumevanje razlogov zakaj se TNC sploh odločajo za NTI in hkrati ukrepe s strani države prejemnice, ki posredno ali neposredno vplivajo na raven teh investicij.

V nalogi se osredotočim na analizo glavnih vplivov vhodnih NTI na konkurenčnost države prejemnice. Osrednji kriterij po katerem sem presojala vhodne NTI je dvig konkurenčne sposobnosti nacionalnega gospodarstva (ob minimalnih možnih stroških). Namen naloge je analizirati načine, po katerih naj bi različne vrste aktivnosti multinacionalk vplivale na različne komponente konkurenčnosti.

Pokazati želim, da so ekonomske posledice vhodnih NTI odvisne od specifičnih karakteristik države prejemnice. Identificiram različne aktivnosti, katerih se nacionalne vlade lotevajo s ciljem, da NTI kar najbolje dosežejo željen namen.

Prikazujem, da podjetja s tujim kapitalom pospešujejo prestrukturiranje v alokacijsko učinkoviti smeri, ker se NTI osredotočijo na panoge z nadpovprečno dobičkonosnostjo, nadpovprečno dodano vrednost na zaposlenega in nadpovprečno izvozno usmerjenost. Domača podjetja z vidika posloводства ne poslujejo dosti slabše od podjetij s tujim kapitalom (PTK), z vidika lastnikov pa so PTK bistveno uspešnejša od domačih podjetij (DP). So večja, kapitalno intenzivnejša, imajo boljšo strukturo sredstev, so bolj izvozno usmerjena in relativno več investirajo.

Ocenim penetracijo NTI v Sloveniji in jo z večimi kazalci primerjam z drugimi državami. Ti resda kažejo na postopno povečanje pomena NTI, vendar skupna stopnja penetracije ostaja relativno nizka, vsekakor mnogo nižja kot v veliki večini držav EU ali držav kandidatk za članstvo v EU.

Opišem specifične prednosti NTI, razloge zakaj bi države prejemnice želele privabljati NTI. Opozorim pa tudi na nekatere nezaželene učinke, ki jih NTI prinašajo, vendar ugotavljam, da so ekonomska tveganja NTI znatno manjša od koristi povezanih z njimi in so v veliki meri obvladljiva.

Opišem svetovni trend intenzivne liberalizacije politike in regulative do NTI in široko prevzemanje neintervencionalističnega pristopa. Vzporedno pa primerjam razvoj NTI skozi zaporedne strategije gospodarskega razvoja Slovenije, kjer je opazno vedno večje spodbujanje NTI ter aktivnejše iskanje vlagateljev.

Postopoma se zavedamo, da Slovenija potrebuje malo število NTI, ki pa morajo za seboj potegniti celotno gospodarstvo. Pritegniti moramo investicije, s katerimi bomo postali

center za vzhodno in srednjo Evropo ter bivšo Jugoslavijo, in okrepiti domačo bazo storitvenih dejavnosti, ki bodo sposobne zadovoljiti potrebam tujcev. Slediti moramo promociji ostalih uspešnih držav na področju NTI ter ustvariti v očeh tujcev državo, ki je sposobna prevzeti tudi velike investicije tujcev.

Naloga je sestavljena iz devetih poglavij. Uvodnemu sledi predstavitev zakonske ureditve NTI, tako svetovni trendi, kot zakonsko urejanje NTI v slovenski zakonodaji.

V tretjem poglavju opišem stanje in trende NTI v svetu in v Sloveniji. Preučim vpliv NTI na alokacijsko in industrijsko (tehnično) učinkovitost slovenskega gospodarstva. Primerjam uspešnost podjetij s tujim in podjetij z domačim kapitalom. Opišem motive tujih investorjev v Sloveniji.

V četrtem poglavju primerjam NTI v Sloveniji z drugimi državami. Pomagam si z indeksom transnacionalnosti in indeksom vhodnih NTI.

V petem in šestem poglavju opišem kriterije vrednotenja in ocenjevanja NTI in določim prednosti.

Sedmo poglavje vsebuje tveganja povezana z NTI in stroške vhodnih NTI za državo prejemnico.

V osmem popeljem NTI skozi zaporedne strategije gospodarskega razvoja Slovenije in na koncu nalogo sklenem.

2. ZAKONSKO UREJANJE NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ

2.1. Trend liberalizacije

Nekje do konca osemdesetih let smo imeli v svetu štiri tipe politik in tem prilagojene režime NTI. Prvi je bil takoimenovani **neintervencionistični pristop**, ki je bil značilen za razvite države (države EU in druge države OECD) in za države, kot sta Hong-Kong in Singapur. Glavne značilnosti tega pristopa so:

- (i) izhaja iz predpostavke, da v okviru funkcioniranja tržnega mehanizma PTK delujejo v skladu z nacionalnimi interesi države prejemnice in da torej tržni mehanizmi skupaj s primerno politiko zadostujejo za uravnavanje NTI,
- (ii) poudarek je na pospeševanju NTI, še posebej kjer se ocenjuje, da krepi industrijsko konkurenčnost,
- (iii) malo nadzora in omejitev ter operativnih zahtev glede delovanja PTK.

Pristop strukturnega prilagajanja in izboljševanja so prakticirale države, kot so Japonska, Republika Koreja in Tajvan, za katere je bila značilna precej poudarjena industrijska politika. Ključna značilnost tega pristopa je poudarjen namen države prejemnice, da politiko do NTI vključi v strategije na posameznih področjih ekonomske politike, še posebej kar se tiče prestrukturiranja ekonomskih dejavnosti ter razvoja domačih virov in sposobnosti.

Selektivni pristop so v šestdesetih in sedemdesetih letih uporabljale države v razvoju z uvozno substitutivnim razvojnim konceptom (Latinska Amerika, Subsaharska Afrika). Za države, ki so uporabljale ta pristop, je bila značilna relativno nižja stopnja razvoja, pomembnejša vloga države v gospodarstvu in majhna razvojna vloga ekonomskih odnosov s tujino. Za selektivni pristop je bilo značilno, da:

- (i) bolj poudarja nadzor kot pospeševanje NTI,
- (ii) NTI omejuje na določene sektorje,
- (iii) spodbude in regulative predvsem zagotavljajo usklajenost NTI z nacionalnimi ekonomskimi, političnimi in kulturnimi cilji.

Kontrolni pristop je podoben selektivnemu pristopu, le da je nadzor NTI precej strožji, z veliko administriranjem pri ustanavljanju PTK in pri akvizicijah obstoječih podjetij ter naklonjenostjo manjšinskemu tujemu deležu. NTI so dobrodošle predvsem v vlogi "inštruktorja", ki naj raje odide, ko je svojo nalogo opravil. Ta pristop so uporabljale države, ki dajejo tržnemu mehanizmu le omejeno svobodo in težijo k ekonomski avtonomnosti in samozadostnosti. Tipični predstavniki takega pristopa so bile nekdanje socialistične države, Indija, Kitajska in nekatere latinskoameriške države (Dunning, 1993).

V poznih osemdesetih in še posebej v devetdesetih letih smo v svetu, z redkimi izjemami (na primer Indija), pričali procesu intenzivne liberalizacije politike in regulative do NTI in širokemu prevzemanju neintervencionističnega pristopa. Politike do NTI se predominantno ukvarjajo s problemom, kako pritegniti čimveč NTI. Ta proces je neogiben spremljevalec uveljavljanja tržne ekonomije in vsestranskega odpiranja gospodarstev v kontekstu trendov internacionalizacije.

2.2. Zakonsko urejanje NTI v slovenski zakonodaji

Slovenija je z razvojem svoje regulative do NTI po osamosvojitvi sledila trendom v svetu in ima danes konkurenčen in mednarodno primerljiv režim NTI. Z osamosvojitvijo je Slovenija podedovala stari jugoslovanski Zakon o tujih vlaganjih iz decembra 1988, ki je takrat, ko je bil uveden, z uvedbo načela nacionalnega tretmaja pomenil bistveno liberalizacijo pravnega okvira za NTI in njegovo približevanje mednarodnim standardom. Naslednji pomemben korak v smeri afirmacije načela nacionalnega tretmaja je bil sprejem Zakona o gospodarskih družbah leta 1993 (Uradni list RS, št. 30/93), ki je

ukinil niz določil Zakona o tujih vlaganjih in izenačil podjetja z in brez tuje kapitalске udeležbe, kar se tiče ustanovitve, registracije in delovanja. Od takrat niso bile več potrebne nikakršne posebne odobritve za tuje investitorje in podjetja s tujim kapitalom. Leta 1997 je Slovenija sprejela še en zakonski akt, ki je ključnega pomena za tuje investitorje. To je Zakon o prevzemih (Uradni list RS, št. 47/97). Zakon o prevzemih regulira tuje prevzeme v polni meri v skladu z načelom nacionalnega tretmaja, kar pomeni, da ne razlikuje med tujim in domačim prevzemnikom. V prehodnem razdobju petih let Zakon o prevzemih daje vladi posebno pravico, da posreduje, oziroma da mora dati dovoljenje v prevzemih velikih privatiziranih podjetij. Pri tem nima nikakršne zakonske osnove za razlikovanje med potencialnimi tujimi in domačimi prevzemniki. Ta pravica vlade ugasne pet let po vpisu pravnih posledic privatizacije podjetja v sodni register. Ker je privatizacija končana, tudi ta pravica vlade postopoma ugaša in bo dokončno ugasnila leta 2003.

Leta 1999 so bile sprejete pomembne zakonske spremembe, ki so predstavljale odločilen končni korak v smeri liberalizacije vhodnih NTI in polno afirmacijo načela nacionalnega tretmaja v Sloveniji. Osrednje v tem procesu je bil sprejem Zakona o deviznem poslovanju (Uradni list RS, št. 23/99), ki je sedaj edini zakonski akt, ki se specifično ukvarja z NTI. Zakon se ukvarja z NTI le v dveh členih in sicer v 10. členu, kjer definira, kaj so to NTI.

To so vse investicije, ki jih tuji investitorji podvzamejo z namenom vzpostavitve trajnih ekonomskih zvez in pridobitve možnosti efektivnega vplivanja na upravljanje podjetja ali druge pravne entitete. Pri tem je 10% tuji kapitalski delež tisti, ki formalno razlikuje neposredne od portfolio tujih investicij.

In v 22. členu, kjer

- (1) prepoveduje NTI v proizvodnji in trgovini z orožjem in v obveznem pokojninskem ali zdravstvenem zavarovanju, ki se financira iz proračuna,
- (2) zagotavlja prost transfer profitov in kapitala v tujino po prodaji ali likvidaciji podjetja in
- (3) zagotavlja kompenzacijo v primeru nacionalizacije ali drugih izgub, ki so jih povzročili drugi ukrepi države.

3. RAZVOJNA VLOGA NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ

3.1. Stanje in trendi NTI v svetu

Svetovni tokovi NTI so leta 2000 že sedmo leto zapored dosegli novo rekordno raven. Potem ko so svetovni tokovi NTI v letu 1999 povečali za 27,3% (prilivi) oziroma 16,4% (odlivi) so se v letu 2000 spet povečali in sicer za 18,2% (prilivi) oziroma 14,3% (odlivi)

in dosegli rekordnih 1.271 mrd USD (prilivi) oziroma 1.150 mrd USD (odlivi). Še leta 1990 so prilivi znašali le 209 mrd USD, odlivi pa 245 mrd USD. V razdobju 1990-99 se je delež prilivov NTI v bruto domačih investicijah povečal od 4,7% na kar 16,3%. V razdobju 1991-95 so prilivi NTI povprečno letno rasli po stopnji 20,8%, svetovni BDP po 6,3% in izvoz po 8,6%. V razdobju 1996-99 se je povprečna letna rast prilivov NTI povečala na 40,8%, BDP in izvoza pa zmanjšale na 0,6% oziroma 1,9%. Leta 2000 je prodaja tujih podružnic znašala 15.680 mrd USD, medtem ko je bil celotni svetovni izvoz dobrin in nefaktorskih storitev več kot pol manjši, namreč 7.036 mrd USD (podatek za 1999). NTI postajajo v primerjavi z izvozom vse pomembnejši način prodora na tuje trge. Mednarodna proizvodnja se z različno intenzivnostjo danes dejansko razteza v vse države sveta, sektorje, industrije in ekonomske aktivnosti. Čeprav je razlogov za ekspanzijo in poglobljanje mednarodne proizvodnje več, sta nedvomno najpomembnejša vedno večja liberalizacija režimov NTI in rastoče spoznanje, da NTI lahko pozitivno prispevajo h konkurenčnosti podjetij.

Čeprav zaradi statističnih problemov ni možno neposredno primerjati tokov NTI in vrednosti prekomejnih združitvev in prevzemov, je dejstvo, da gre v zadnjih letih rastoči in sedaj že daleč največji del povečanja tokov NTI na račun vedno intenzivnejše dejavnosti prekomejnega združevanja in prevzemanja podjetij. Vrednost realiziranih prekomejnih združitvev in prevzemov se je povečala od manj kot 127 mrd USD v letu 1994 na nič manj kot 1.144 mrd USD v 2000. V razdobju 1998-2000 je bilo od skupne vrednosti 2.441 mrd USD največ prekomejnih združitvev in prevzemov v predelovalni dejavnosti (34,7%), transportu in komunikacijah (23,1%) ter v finančnem sektorju (22,8%) (UNCTAD 2001).

3.2. Stanje in trendi NTI v Sloveniji

Ob koncu leta 2000 so NTI v Sloveniji znašale 2.809 mio USD. To je sicer za 152,0 mio USD več kot leto poprej, vendar pa le za 43 mio USD več kot koncem leta 1998. Padec stanja NTI v letu 1999 je bil predvsem posledica velike apreciacije USD nasproti SIT (stanje NTI merjeno v EUR se je v letu 1999 dejansko povečalo za 318 mio EUR), vendar pa to ne spremeni dejstva, da prilivi NTI v Slovenijo vse od leta 1997 naprej vztrajno padajo in so v letih 1999 in 2000 padli na zares marginalnih 181 mio USD in 176 mio USD. Leto 2001 zaenkrat pomeni precejšnjo pozitivno spremembo, saj so se prilivi NTI precej povečali. V razdobju januar-november 2001 so namreč znašali 313 mio USD, medtem ko so v istem razdobju leta 2000 znašali vsega 80 mio USD. Večji prilivi so predvsem posledica nekaterih za slovenske razmere velikih tujih akvizicij (prevzem Simobila s strani avstrijskega Mobilkoma in prevzem SKB banke s strani francoske Societe Generale). Nekateri prilivi, realizirani v decembru leta 2001, bodo skupaj z reinvestiranimi dobički dvignili prilive NTI v letu 2001 nekje na 450-500 mio USD.

Tabela 1: Stanja in tokovi NTI¹ v in iz Slovenije v 1993-2000; mio USD

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
NTI v Slovenijo								
Stanje konec leta	954	1.326	1.763	1.998	2.207	2.766	2.657	2.809
Letni priliv	113	128	177	194	375	248	181	176
NTI iz Slovenije								
Stanje konec leta	281	354	490	460	459	608	605	794
Letni odliv	-1	3	5	-6	-36	2	-38	-66

Opomba: 1/ Podjetja, v katerih ima posamezni tuji investitor 10% ali višji delež v kapitalu.

Vir: Letno poročilo za leto 2000, Ljubljana: Banka Slovenije, 2001.

Leta 2000 je bil zabeležen tudi doslej najvišji odliv slovenskih NTI v tujino v višini 66 mio USD, stanje slovenskih NTI v tujini pa je konec leta 2000 znašalo 794 mio USD. Odlivi v razdobju januar-november v letu 2001 so bili 77 mio USD, kar je precej več od 37 mio USD v enakem razdobju leta 2000. Postopno povečevanje investiranja slovenskih podjetij v tujini je povezano predvsem z aktivnostjo slovenskih podjetij v državah nekdanje Jugoslavije in v državah v tranziciji. Med slovenskimi podjetji se postopno širi zavedanje o nujnosti internacionalizacije njihove dejavnosti tudi s pomočjo neposrednega investiranja v tujini. Države nekdanje Jugoslavije in tranzicijske države predstavljajo nekakšen logičen prvi korak v tej smeri. V prihodnje lahko pričakujemo intenziviranje teh trendov.

3.3. Vpliv NTI na alokacijsko in industrijsko (tehnično) učinkovitost slovenskega gospodarstva

Za analizo učinka NTI na gospodarstvo države prejemnice je primerno ločevati med alokacijsko in industrijsko (tehnično) učinkovitostjo. Alokacijska učinkovitost se nanaša na medpanožno prestrukturiranje, industrijska (tehnična) učinkovitost pa na podjetniško prestrukturiranje. NTI v nekem gospodarstvu lahko vplivajo na alokacijsko učinkovitost s tem, da spremenijo panožno porazdelitev investicij/sredstev, na tehnično ali industrijsko učinkovitost pa s tem, da vplivajo na povečanje produktivnosti posameznih podjetij, to je prvenstveno podjetij s tujim kapitalom (PTK; podjetja, v katerih ima posamezni tuji investitor 10-odstotni ali višji delež v kapitalu), vendar tudi domačih podjetij (DP), ki prihajajo v stik s PTK ali morajo z njimi konkurirati (takoimenovani »spillover« učinki).

Tabela 2: Primerjava (odstotne) porazdelitve sredstev PTK in DP v predelovalni dejavnosti Slovenije; zaključni računi za 1999; v %

	Panoga	PTK		DP	
		Delež	Kumu- lativni delež	Delež	Kumu- lativni delež
21	Papir in izdelki iz papirja	13,4	13,4	2,3	2,3
34	Motorna vozila in prikolice	13,2	26,6	2,7	5,0
25	Izdelki iz gume in plastičnih mas	10,4	37,0	7,4	12,4
29	Stroji in naprave	9,8	46,8	8,2	20,6
24	Kemikalije in kemični izdelki	9,5	56,3	12,8	33,4
26	Drugi nekovinski mineralni izdelki	8,0	64,3	4,5	37,9
32	Radio, TV in komunikacijski aparati	7,1	71,4	1,6	39,5
15	Hrana, pijače in krmila	6,4	77,8	14,2	53,7
	Druge predelovalne dejavnosti 1	5,0	82,8	1,2	54,9
27	Kovine	4,4	87,2	5,3	60,2
31	Električni stroji in aparati	4,1	91,3	3,9	64,1
17	Tekstilije	2,4	93,7	5,4	69,5
28	Kovinski izdelki	2,0	95,7	9,0	78,5
33	Medic., finomehan. in optični instr.	1,6	97,3	2,1	80,6
22	Založništvo in tiskarstvo	1,5	98,8	4,3	84,9
20	Les in lesni izdelki, razen pohištva	0,6	99,4	4,0	88,9
19	Usnje, obutev in usnjeni izdelki	0,3	99,7	2,0	90,9
36	Pohištvo; druge predel. dejavnosti	0,1	99,8	4,6	95,5
35	Druga vozila in plovila	0,1	99,9	1,2	96,7
18	Oblačila; krzno in krzneni izdelki	0,0	99,9	2,6	99,3
23	Koks, naftni derivati, jedrsko gorivo	0,0	99,9	0,7	100,0

Opombe: 1/ Vsota panog z manj kot 3 PTK (tobačni izdelki, pisarniški stroji in računalniki, reciklaža).

Vir: Slovenija: Analiza gospodarskih gibanj v letu 2000 in napovedi za obdobje 2001 do 2003. Ljubljana: Urad za makroekonomske analize in razvoj; na osnovi podatkov Banke Slovenije in Agencije za plačilni promet, str. 209.

Kar se alokacijske učinkovitosti tiče, Tabela 2 kaže, da sta panožni porazdelitvi sredstev PTK in DP v slovenski predelovalni dejavnosti zelo različni. Leta 1999 so proizvodnja papirja in izdelkov iz papirja, proizvodnja motornih vozil in prikolic, proizvodnja drugih nekovinskih mineralnih izdelkov, proizvodnja radijskih, TV in komunikacijskih aparatov ter druge predelovalne dejavnosti (kjer dominira proizvodnja tobačnih izdelkov) absorbirale kar 46,5% vseh sredstev PTK v predelovalni dejavnosti in le 14,0% vseh

sredstev DP v predelovalni dejavnosti. Analize kažejo, da je za panoge predelovalne dejavnosti z nadpovprečno zastopanostjo PTK značilna nadpovprečna dobičkonosnost, nadpovprečna dodana vrednost na zaposlenega, nadpovprečna izvozna usmerjenost in nadpovprečna kapitalna intenzivnost. (Rojec 2001). Večina oziroma kar 56% (delež v skupni vrednosti) NTI v slovenski predelovalni dejavnosti je v kapitalno intenzivnih industrijah, sledijo delovno intenzivne industrije s 37%, raziskovalno razvojno in po človeškem kapitalu intenzivne industrije s 6% ter po človeškem kapitalu intenzivne industrije z 2% (Stanovnik, Majcen in Lavrač 2000). Torej s tem, da je porazdelitev sredstev PTK v predelovalni dejavnosti precej drugačna od porazdelitve sredstev DP, **NTI pospešujejo medpanožno prestrukturiranje** znotraj slovenske predelovalne dejavnosti. Ker se NTI osredotočijo na panoge z nadpovprečno dobičkonosnostjo, nadpovprečna dodano vrednostjo na zaposlenega in nadpovprečno izvozno usmerjenostjo, to pomeni, da pospešujejo prestrukturiranje **v alokacijsko učinkoviti smeri.**

Tabela 3: Izbrani kazalci uspešnosti in delovanja PTK in DP v Sloveniji; podatki iz bilanc uspeha in bilanc stanja iz leta 1999

Indikator		PTK ¹	DP ²	Indeks PTK/DP (%)	Sprememba Indeksa 1994-99
KAZALCI USPEŠNOSTI					
Dobiček iz poslovanja na kapital(%)	Skupaj	9,4	4,9	191	-69
	Predelovalne dejavnosti	8,9	6,4	139	-26
Dobiček iz poslovanja na sredstva (%)	Skupaj	4,4	4,1	107	-104
	Predelovalne dejavnosti	5,3	4,8	110	-42
Dodana vrednost ³ na zaposlenega (mio. SIT)	Skupaj	5,3	3,6	146	-32
	Predelovalne dejavnosti	5,1	3,4	153	-11
KAZALCI DELOVANJA					
Sredstva na podjetje (mln. SIT)	Skupaj	788,2	227,9	346	+115
	Predelovalne dejavnosti	2.004,2	357,7	560	+282
Število zaposlenih na podjetje:	Skupaj	28,2	11,7	241	+95
	Predelovalne dejavnosti	98,1	30,7	320	+157
Sredstva na zaposlenega (mln. SIT)	Skupaj	28,0	19,5	144	-13
	Predelovalne dejavnosti	20,4	11,7	175	+4
Delež strojev stalnih sredstvih (%)	Skupaj	27,0	22,5	120	-124
	Predelovalne dejavnosti	40,4	31,7	127	-38
Investicijski izdatki na sredstva ⁴ (%)	Skupaj	13,3	12,5	107	+18
	Predelovalne dejavnosti	12,4	11,3	110	-4
Delež izvoza v prodaji (%)	Skupaj	42,6	21,4	199	+2
	Predelovalne dejavnosti	68,2	47,6	143	+11

Opombe: 1/ Podjetja z 10 % ali višjim deležem tujega kapitala; 2/ Podjetja z manj kot 10% deležem tujega kapitala; 3/ Izračunano kot razlika med prodajo in stroški blaga, materiala in storitev"; 4/ Sprememba indeksa 1999-1995.

Vir: Slovenija: Analiza gospodarskih gibanj v letu 2000 in napovedi za obdobje 2001 do 2003. Ljubljana: Urad za makroekonomske analize in razvoj; na osnovi podatkov Banke Slovenije in Agencije za plačilni promet, str. 108.

3.3.1. Primerjava uspešnosti PTK in DP

Tabela 3 kaže, da PTK niso le drugače panožno porazdeljena, ampak v povprečju kažejo tudi boljše rezultate poslovanja in drugačne operativne značilnosti. Skozi celotno obdobje 1994–99 so PTK dosegala višje dobičke iz poslovanja na kapital kot tudi višjo dodano vrednost na zaposlenega. Čeprav se razlike med uspešnostjo PTK in DP postopno zmanjšujejo, kar zadeva dobiček iz poslovanja na kapital in dodano vrednost na zaposlenega, razlike ostajajo precejšnje. Še daleč najmanjša razlika med PTK in DP je pri dobičku iz poslovanja na sredstva, kar kaže, da PTK z danimi sredstvi ne poslujejo dosti bolje od DP. Ob dejstvu, da je kazalec dobiček na kapital pomemben predvsem za lastnike, kazalec dobiček na sredstva pa za poslovodstvo, je očitno, da **DP z vidika poslovodstva ne poslujejo kaj dosti slabše od PTK, z vidika lastnikov pa so PTK bistveno uspešnejša od DP**. PTK morajo očitno bolj skrbeti za interese lastnikov (svojih tujih matičnih podjetij), kot to velja za DP. Zadnje je posledica načina privatizacije v Sloveniji, ki ima za posledico močna poslovodstva in šibke lastnike.

Kot rečeno, večja uspešnost PTK je lahko posledica bodisi večje alokacijske učinkovitosti, ki izhaja iz drugačne panožne porazdelitve (Tabela 2), bodisi večje industrijske učinkovitosti, ki izhaja iz večje učinkovitosti na nivoju podjetja, ali obeh. Del višje uspešnosti poslovanja PTK gre nedvomno na račun njihove višje alokacijske učinkovitosti, vendar se zdi, da je komponenta industrijske učinkovitosti še pomembnejša. Namreč, tudi znotraj industrij, v katerih so angažirana PTK, ta v povprečju izkazujejo višji dobiček iz poslovanja na kapital in višjo dodano vrednost na zaposlenega kot povprečna DP v istih industrijah. Od 18 industrij predelovalne dejavnosti, v katerih je možna primerjava, so imela v letu 1999 PTK višji dobiček iz poslovanja na kapital od DP kar v 16 industrijah. Še prepričljivejše v prid večje industrijske učinkovitosti PTK govorijo nekatere druge analize (Rojec, Damijan in Majcen 2000), ki kažejo, da se razlike v kazalcih uspešnosti in delovanja med PTK in DP ohranijo tudi, ko izločimo vpliv njihove različne panožne porazdelitve.

Analiza delovanja podjetij izpostavlja pet področij, na katerih PTK kažejo bistveno različne kazalce delovanja od DP in ki lahko deloma razložijo njihovo večjo uspešnost. **V primerjavi z DP so PTK precej večja, kapitalno intenzivnejša, imajo boljše strukturo sredstev** (več strojev in opreme ter manj zemljišč in zgradb), **so bolj izvozno usmerjena in relativno več investirajo**. Tabela 3 ne kaže, da bi se te razlike postopoma pomembneje zmanjševale. V razdobju 1994-99 so PTK v primerjavi z DP postala še bistveno večja, tudi razlike v izvozni usmerjenosti in investicijski intenzivnosti so se rahlo povečale.

Izvozna usmerjenost PTK je ena glavnih želja držav prejemnic NTI. Gornjo splošno ugotovitev o večji izvozni usmerjenosti PTK v primerjavi z DP potrjuje tudi panelna analiza izvozne usmerjenosti PTK v slovenski predelovalni dejavnosti (Rojec, Damijan

in Majcen 2000). Ta ugotavlja, da PTK kažejo značilno večjo izvozno usmerjenost kot DP, tudi če izločimo vpliv različne panožne distribucije PTK in DP ter vpliv nenaključne izbire podjetij (*sample selection bias*), v katera investirajo tuji investitorji. Torej, večja izvezna usmerjenost PTK od DP v slovenski predelovalni dejavnosti je posledica strukturnih karakteristik poslovanja obeh tipov podjetij. Najbolj izvozno usmerjene so PTK v kapitalno intenzivnih industrijah (68.6% delež izvoza v prodaji), sledijo jim PTK v delovno intenzivnih industrijah (60.0%), PTK v raziskovalno razvojno in po človeškem kapitalu intenzivnih industrijah (58.8%) ter PTK v po človeškem kapitalu intenzivnih industrijah (17.2%) (Stanovnik, Majcen, Lavrač, 2000).

Seveda pa PTK ne le izvažajo precej večji del svojih prodaj, temveč tudi uvažajo precej večji del potrebnih inputov, tako da njihov pozitiven učinek na zunanjetrgovinsko bilanco ni tako velik, kot bi pričakovali le na osnovi njihove velike izvozne usmerjenosti. Leta 1997 je bil delež PTK v celotnem izvozu predelovalne dejavnosti 28,2%, v uvozu 34,4% in v suficitu bilance blagovne menjave s tujino 16,6%. V PTK je bil delež uvoza v prodajah 54,4% v DP pa le 27,7%. Obe skupini podjetij, PTK in DP sta v svojih zunanjetrgovinskih tokovih realizirale visoke suficite, vendar pa je bil relativni učinek na račun blagovne menjave s tujino (merjen z deležem suficita v izvozu) precej višji pri DP (40,5%) kot pri PTK (20,5%) (Rojec et al., 2001).

PTK torej v povprečju kažejo precej boljše rezultate poslovanja kot DP. **Kaj so razlogi za večjo uspešnost PTK od DP?** Najprej moramo ugotoviti, da že na podlagi splošne preučitve njihovega položaja lahko pričakujemo, da PTK v povprečju poslujejo boljše od DP. Razlogi so vsaj štirje. Prvič, predpogoj, da tuji investitor sploh lahko razmišlja o vzpostavitvi podjetja v tujini (z ustanovitvijo ali prevzemom), je, da poseduje neke specifične prednosti pred DP v državi prejemnici. Če tuji investitor teh prednosti nima, do NTI sploh ne bo prišlo, ker se PTK ne bo mogel kosati z DP, ki imajo na svojem domačem terenu določene imanentne prednosti (na primer, boljše poznavanje razmer, že vzpostavljene poslovne zveze, zveze z državno administracijo itd.). Specifične lastniške prednosti tujega investitorja so lahko zelo različne – tehnologija oziroma know-how, specifična organizacijska, poslovodna, marketinška ali druga znanja, prednosten dostop do virov financiranja, mednarodna prodajna mreža itd. – torej praktično karkoli, kar je dostopno le njemu in lahko drugim podjetjem prepreči dostop do oziroma uporabo teh prednosti. Drugi razlog, zaradi katerega lahko že na načelni ravni pričakujemo, da bodo PTK v povprečju uspešnejša od DP, je integriranost PTK v mrežo matičnega multinacionalnega podjetja, ki mu daje niz priložnosti in prednosti, ki izhajajo iz »multinacionalnosti« in ki jih DP nima. Tretji načelni razlog so ekonomije obsega, ki jih dosega PTK kot sestavni del matičnega multinacionalnega podjetja, četrti pa dejstvo, da povprečni tuji investitor pred odločitvijo za investiranje pregleda več potencialnih lokacij v različnih državah. Odločitev za lociranje konkretne dejavnosti v konkretni državi pomeni, da je tudi mednarodno gledano ta lokacija dobra.

V Sloveniji se tem štirim načelnim razlogom priključuje še eden, ki izhaja iz **značilnosti procesa privatizacije**. Samo po sebi je očitno, da imajo vsa PTK strateškega tujega lastnika z jasno definirano podjetniško motivacijo, vizijo razvoja podjetja in sredstvi za realizacijo te vizije. Če tega ne bi bilo, sploh ne bi prišlo do NTI. Nasprotno temu pa še vedno precejšen del podjetij slovenskega podjetniškega sektorja predstavljajo podjetja, ki so šla skozi privatizacijo in ki v precejšnji meri še do sedaj niso uspela konsolidirati lastništva, vzpostaviti učinkovite lastniške strukture in takoimenovanega »corporate governance-a«, ki je nujen pogoj za začetek prestrukturiranja podjetij. Šele potem pride prestrukturiranje, za kar pa so spet potrebna sredstva in sposobnosti.

Domnevali bi lahko, da je večja učinkovitost PTK tudi posledica njihovih odločitev o tem, kam investirati, se pravi bodisi tega, da so investirali v panoge, ki v povprečju kažejo boljše rezultate, ali da so kupovali predvsem nadpovprečno dobra slovenska podjetja. Glede prvega dela vprašanja sicer ni dvoma, da del večje uspešnosti PTK izhaja iz njihove drugačne panožne porazdelitve, vendar se razlike med PTK in DP ohranijo tudi, ko izločimo vpliv različne panožne porazdelitve (Rojec, Damijan, Majcen 2000). Zanimivejše je drugo vprašanje, to je, v kolikšni meri je večja uspešnost PTK posledica tega, da so tuji investitorji vstopali predvsem v nadpovprečno dobra slovenska podjetja. Gotovo so tuji investitorji kupovali tudi nadpovprečno dobra slovenska podjetja, vendar pa so kupovali predvsem podjetja, ki so z njihovega vidika veliko obetala, ki pa so bila dejansko ali pa potencialno (v smislu vprašljivosti obstoja in nadaljnjega razvoja brez strateškega partnerja) v težavah in so bila zato relativno poceni. Po prevzemu so se ta podjetja pobrala in hitro napredovala. Če pogledamo, kaj se je v razdobju 1994-98 dogajalo, s 1.200 večjimi slovenskimi podjetji, ki vrednostno predstavljajo približno polovico slovenskega podjetniškega sektorja (od tega 90 PTK in 1.110 DP), vidimo, da so PTK rasla bistveno hitreje od DP. Sredstva teh 1.200 podjetij so v analiziranem razdobju porasla za vsega 3%, sredstva PTK pa za 18%. Število zaposlenih je pri vseh podjetjih padlo za 5%, PTK so povečala zaposlenost za 14%. Prodaja se je pri vseh podjetjih povečala za 12%, pri tujih za 43%. Izvoz se je pri vseh podjetjih povečal za 19%, pri PTK za 57%. Dodana vrednost se je pri vseh podjetjih povečala za 6%, pri tujih pa za 34%. Dobršen del povečanj, ki ga kaže populacija 1.200 podjetij, je šel prav na račun višje dinamike PTK. To je še posebej očitno pri izvozu, kjer je kar dve tretjini celotnega povečanja izvoza 1.200 analiziranih podjetij v razdobju 1994-98 šlo na račun PTK (Simoneti, Rojec, Rems, 2000). Povečanje izvoza bi bilo brez PTK kaj skromno. **Navedena analiza kaže, da za večjo uspešnost PTK ni ključno to, da naj bi bili tuji investitorji kupili boljša podjetja, temveč predvsem to, da so novi tuji strateški lastniki po prevzemu ta podjetja spravili v red, jih prestrukturirali, uvedli nove proizvodne programe.**

Dejstvo je, da razlike v uspešnosti med PTK in DP ostanejo tudi, ko izločimo vpliv nenaključne izbire podjetij (*sample selection bias*) oziroma ko izločimo tisti del razlik med PTK in DP, ki bi lahko bil posledica kupovanja nadpovprečno dobrih podjetij s

strani tujih investitorjev. Zaključek je bolj ali manj očiten. PTK v Sloveniji so uspešnejša od DP predvsem zaradi lastniško specifičnih prednosti tujih investitorjev, integriranosti PTK v mrežo matičnega multinacionalnega podjetja, ekonomij obsega, globalne perspektive tujih matičnih podjetij in obstoja učinkovitega strateškega lastništva. Vse to pa se kaže tudi v nizu operativnih značilnosti, po katerih se PTK pomembno razlikujejo od DP in ki dodatno pojasnjujejo, zakaj so PTK uspešnejša od DP. Gre predvsem za to da so PTK v povprečju bistveno večja in bolj kapitalno intenzivna od DP, imajo bistveno večji del svojih stalnih sredstev v obliki produktivnih strojev in opreme (namesto v zgradbah in zemljiščih), precej več investirajo in predvsem so bistveno bolj izvozno usmerjena kot DP.

Analiza učinkov NTI v Sloveniji torej precej nedvoumno kaže, da NTI pozitivno prispevajo k prestrukturiranju, razvoju in konkurenčnosti slovenskega gospodarstva.

3.4. Motivi tujih investitorjev v Sloveniji

Z vidika motivacije želim predvsem ugotoviti, v kolikšni meri je motivacija tujih investitorjev v Sloveniji dostop do našega trga, v kolikšni meri pa je povezana z našimi nacionalnimi konkurenčnimi prednostmi oziroma z možnostjo učinkovite proizvodnje v Sloveniji za regionalni ali svetovni trg.

Na zadnji način motivirane tuje investicije namreč neposredno povečujejo konkurenčnost domačega gospodarstva, medtem ko je neposredna korist prvih predvsem boljše zadovoljevanja potreb potrošnikov, na konkurenčnost domačih proizvajalcev pa vplivajo posredno, prek zaostrovanja pogojev obstanka na trgu.

Iz Tabele 4 je razvidno, da je **dostop do slovenskega trga** sicer najvažnejši posamični motiv tujih investitorjev v Sloveniji, vendar ostali naštetni motivi kažejo, da tuje investitorje v Sloveniji vse bolj motivira predvsem **možnost učinkovite proizvodnje za izvoz**. To potrjujejo tudi analize niza konkretnih primerov strategij tujih investitorjev v Sloveniji, predvsem pa dejanski podatki o izvozni usmerjenosti podjetij s tujim kapitalom v Sloveniji.¹

¹ Leta 1999 so podjetja s tujim kapitalom v Sloveniji v povprečju izvozila 42,6% svojih prodaj. To je bilo v glavnem posledica situacije v predelovalni dejavnosti, kjer so podjetja s tujim kapitalom izvozila kar 68,2% vseh svojih prodaj. Situacija v ostalih, »nepredelovalnih« dejavnostih je precej drugačna, saj so v njih podjetja s tujim kapitalom v povprečju izvozila le 11,4% svojih prodaj.

Tabela 4: Motivi tujih investorjev v Sloveniji

Motiv	% podjetij s tujim kapitalom, ki so navedla posamezen motiv ¹
Dostop do slovenskega trga	59,4
Dolgoročno sodelovanje	40,6
Dostop do trgov v JV Evropi	32,4
Kvalitetna delovna sila	30,5
Nizka cena delovne sile	19,5
Tehnologija in know-how	12,5
Poznana blagovna znamka (znamke)	10,5
Nabava materiala in sestavnih delov	9,4
Dostop do trgov v EU	7,0
Ostalo	6,6

Opombe: 1/ Na vprašanje je odgovorilo 257 podjetij s tujim kapitalom. Vsak vprašani je lahko navedel več motivov.

Vir: Banka Slovenije in UMAR 2001b. Analiza gospodarskih gibanj v letu 2000 in napovedi za obdobje 2001 do 2003, str. 118.

Pri investiranju v slovensko predelovalno dejavnost tuje investitorje motivira v prvi vrsti **možnost za učinkovito izvozno proizvodnjo**, v storitvenih dejavnostih pa je njihov glavni motiv **slovenski trg**.

4. PENETRACIJA NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ V SLOVENIJI IN PRIMERJAVA Z DRUGIMI DRŽAVAMI

Osnovni kazalci pomena oziroma stopnje penetracije NTI v neki državi so deleži prilivov ali stanja NTI v BDP ali bruto investicijah v stalna sredstva, katere prikazuje Tabela 5. Delež prilivov NTI v BDP se je v razdobju 1995-2000 gibal od 0,9% do 2,1%, delež prilivov NTI v bruto investicijah v osnovna sredstva pa med 3,3% leta 1999 do 8,8% leta 1997. Delež stanja NTI v primerjavi z BDP se je povečal od 9,4% leta 1995 na 15,5% leta 2000, delež stanja NTI v primerjavi z bruto investicijami v osnovna sredstva pa od 43,9% na 58,1%.

Tabela 5: Delež prilivov in stanja NTI v BDP in bruto investicijah v osnovna sredstva v Sloveniji v razdobju 1995-2000; v %

	Delež prilivov NTI v		Delež stanja NTI v primerjavi z	
	BDP	Bruto investicijah v osnovna sredstva	BDP	Bruto investicijah v osnovna sredstva
1995	0,9	4,4	9,4	43,9
1996	1,0	4,6	10,6	47,1
1997	2,1	8,8	12,1	51,7
1998	1,3	5,2	14,2	57,7
1999	0,9	3,3	13,2	48,2
2000	1,0	3,6	15,5	58,1

Vir: Banka Slovenije in UMAR 2001b. Analiza gospodarskih gibanj v letu 2000 in napovedi za obdobje 2001 do 2003, str. 209.

4.1. Primerjava z državami EU in kandidatkami za članstvo v EU

Primerjava z državami EU in državami kandidatkami za članstvo v EU, ki so nedvomno najbolj relevantna skupina držav za primerjave s Slovenijo, **nedvoumno kaže, da smo med državami z najnižjim deležem stanja NTI v primerjavi z BDP.** Med državami EU sta imeli leta 1999 nižji delež le Italija (9,4%) in Avstrija (11,2%), delež za EU kot celoto pa je bil 22,2%. Najvišje deleže med državami EU imajo Belgija in Luksemburg (108,3%), Irska (50,7%), Nizozemska (50,1%) in Švedska (32,7%). Med državami kandidatkami za članstvo v EU smo imeli leta 1999 najnižji delež stanja NTI v BDP. Tik pred nami so bile Slovaška (14,6%), Romunija (16,1%) in Poljska (17,2%). Najvišje deleže med državami kandidatkami imajo Estonija (47,9%), Madžarska (39,9%), Češka (33,0%) in Latvija (26,9%). Večina analiziranih držav je v razdobju 1995-99 močno povečala delež stanja NTI v BDP; v EU kot celoti se je ta delež povečal za 8,8 odstotnih točk. V Sloveniji se je po podatkih UNCTAD-a povečal za 3,6 odstotne točke. Med državami EU se je delež povečal za manj kot v Sloveniji le v Grčiji in Španiji, za prav toliko kot v Sloveniji pa v Avstriji, Italiji in Portugalski. V večini držav

kandidatk za članstvo v EU se je delež povečal za 15 odstotnih točk ali več; poleg Slovenije še najmanj v Slovaški in sicer za 7,3 odstotne točke.

Drug način sumarnega merjenja penetracije NTI v gospodarstvo neke države predstavljata indeks transnacionalnosti in indeks vhodnih NTI.

4.2. Indeks transnacionalnosti

Indeks transnacionalnosti meri relativen pomen NTI v nekem gospodarstvu in se računa kot povprečje naslednjih štirih deležev: (a) priliv NTI glede na bruto investicije v osnovna sredstva, (b) stanje vhodnih NTI glede na BDP, (c) dodana vrednost tujih podružnic (PTK) glede na BDP in (d) delež zaposlenih v tujih podružnicah (PTK) v celotni zaposlenosti. Na osnovi lastnega izračuna indeks transnacionalnosti za Slovenijo znaša med 8,35 in 8,55². Povprečen indeks za razvite države je približno 15, za države v razvoju pa približno 17,5. **Med državami članicami EU ima nižji indeks transnacionalnosti od Slovenije le Italija**, Nemčija je približno na nivoju Slovenije, Avstrija, Portugalska in Francija imajo indeks okrog 10, Finska približno 12, vse ostale pa 15 ali več. Najvišje indekse imajo Belgija in Luksemburg (34,3), Irska (okrog 27), Nizozemska in Švedska pa okrog 23. **Tudi med državami kandidatkami za članstvo v EU je Slovenija z izjemo Slovaške na repu po indeksu transnacionalnosti**. Najvišji indeks med državami kandidatkami imajo Madžarska in Estonija (blizu 25), Latvija (blizu 20) in Češka (približno 17,5). Primerjava indeksa transnacionalnosti v Sloveniji in primerljivih državah torej kaže, da je Slovenija med državami z najmanjšim relativnim pomenom NTI v gospodarstvu. **Če bi Slovenija v letih 2001 in 2002 realizirala med 1 mrd USD in 1,5 mrd USD prilivov**, kar glede na projekte v teku (predvsem bančni sektor, pivovarna Union itd.) ni neuresničljivo, bi se indeks transnacionalnosti dvignil na 11,5 do 13,5, s čimer Slovenija **še vedno ne bi bila med državami z visokim pomenom NTI v gospodarstvu**.

4.3. Indeks vhodnih neposrednih tujih investicij

Indeks vhodnih NTI naj bi kazal relativno uspešnost držav v pritegovanju NTI in se računa kot netehtano povprečje treh koeficientov, ki naj bi odražali sposobnost države pritegniti NTI, potem ko se izloči vpliv relativne gospodarske velikosti in moči države v svetu. V teh treh koeficientih se delež države v svetovnih prilivih NTI deli z deleži države v (a) svetovnem BDP, (b) zaposlenosti in (c) izvozu. To naj bi predstavljalo merilo mednarodnega položaja države kot lokacije za NTI. Indeks večji od 1 pomeni, da država pritegne več NTI kot bi pričakovali glede njenih osnovnih predispozicij (velikosti in izvozne usmerjenosti) in da ima torej neke druge prednosti (na primer, visoko kvalificirano delovno silo, dobre raziskovalne zmogljivosti, odlično infrastrukturo, bolj

² Prvi rezultat dobimo, če (a) računamo za razdobje 1997-99 in (b) za leto 1999, drugega pa, če (a) računamo za razdobje 1998-2000 in (b) za leto 2000.

naklonjen režim NTI ali večje investicijske spodbude itd.), zaradi katerih je zanimiva za tuje investitorje. Obratno velja, če je indeks nižji od 1. Indeks vhodnih NTI za Slovenijo v razdobju 1998-2000 je bil 0,3. UNCTAD (2001) je pri tem izračunu za Slovenijo uporabil prenizek znesek prilivov (527 mio USD; niso upoštevani reinvestirani profiti v 1998); če bi uporabili dejanski znesek (605 mio USD), bi se indeks dvignil na 0,35. Za manjše države je uporaba prilivov NTI problematična, saj ti prilivi lahko zelo nihajo, v odvisnosti od enega ali dveh velikih NTI projektov. Če bi v izračunu indeksa za Slovenijo namesto prilivov NTI uporabili stanje NTI koncem leta 2000, bi bil indeks za Slovenijo precej večji, namreč 0,77. Kljub temu povečanju pa ostaja dejstvo, da **Slovenija sodi med države, ki so najmanj uspešne v pritegovanju NTI** oziroma med najmanj atraktivne lokacije za NTI. Z indeksom 0,3 se namreč uvršča na 106. mesto med 137 državami. Med državami EU imajo nižji indeks od 1 le Grčija (0,3), Italija (0,4) in Portugalska (0,8). Najvišje indekse imajo Belgija in Luksemburg (17,3), Irska (8,9), Švedska (8,5), Nizozemska (6,1), Danska (4,2), Velika Britanija (3,8) itd. Teh 7 držav se uvršča med 10 držav z najvišjim indeksom v svetu. Države kandidatke za članstvo v EU imajo v povprečju precej nižje indekse vhodnih NTI, vendar je indeks le pri Cipru (0,3) in Romuniji (0,8) nižji od 1. Med temi državami imata najvišja indeksa Malta (5,0) in Češka (2,0).

V zvezi z izračunom indeksa vhodnih NTI za Slovenijo so zanimivi tudi podatki o deležu Slovenije v različnih svetovnih makroekonomskih agregatih. Ti deleži so bili v letu 2000 naslednji: (i) svetovni prilivi NTI (1998-2000): 0,0201%, (ii) svetovno stanje vhodnih NTI: 0,0445%, (iii) svetovni odlivi NTI (1998-2000): 0,0036%, (iv) svetovno stanje izhodnih NTI: 0,0133%, (v) svetovni BDP: 0,0568%, (vi) svetovni izvoz: 0,152%.

V oči bije predvsem visoka razlika med deležem v izvozu in deležem v vhodnih in izhodnih NTI. Medtem ko je Slovenija z izvozom močno integrirana v svetovno gospodarstvo, velja za NTI prav obratno. Če upoštevamo dejstvo, da je v svetu prodaja tujih podjetij (15.680 mrd USD leta 2000) v primerjavi z izvozom (7.036 mrd USD leta 1999; UNCTAD 2001) več kakor dvakrat pomembnejši način preskrbe tujega trga, je očitno, da se bo morala tem trendom prilagoditi tudi Slovenija, če se želi učinkovito in intenzivno vključevati v mednarodno gospodarstvo.

Tabela 6: Pomen PTK¹ v slovenskem podjetniškem sektorju (v %) po izbranih postavkah zaključnih računov v 1999

	Vrednosti (mio SIT)	Delež (%)	Sprememba deleža v 1994-99 (odstotne točke)	Delež večinskih PTK ² (%)
Skupaj – vse dejavnosti				
Število podjetij	1.439	3,8	+0,2	3,2
Kapital	538.812	11,4	+4,8	7,6
Sredstva	1.134.246	12,1	+4,1	8,0
Število zaposlenih	40.547	8,8	+3,5	6,9
Prodaja	1.092.928	15,0	+4,3	11,6
Izvoz	465.997	26,1	+7,0	22,5
Dodana vrednost ³	214.739	12,3	+4,7	9,4
Investicijski izdatki ⁴	151.330	12,8	a.p.	9,8
Dobiček iz poslovanja	50.468	19,7	+4,1	15,4
Izguba iz poslovanja	18.322	11,6	+4,1	7,4
Predeleovalna dejavnost				
Število podjetij	280	4,5	-0,4	3,5
Kapital	335.292	21,8	+10,3	16,0
Sredstva	561.239	20,7	+9,0	14,6
Število zaposlenih	27.461	13,0	+5,2	10,6
Prodaja	600.630	23,3	+6,4	19,3
Izvoz	409.927	30,3	+9,2	27,1
Dodana vrednost ³	140.870	18,6	+7,9	14,5
Investicijski izdatki ⁴	69.574	22,3	+8,3 ³	21,1
Dobiček iz poslovanja	29.815	28,0	+10,3	21,0
Izguba iz poslovanja	6.484	13,9	+0,4	7,2

Opombe: 1/ Podjetja z 10 % ali višjim deležem tujega kapitala; 2/ Podjetja z več kot 50% deležem tujega kapitala; 3/ Izračunano kot razlika med prodajo in stroški blaga, materiala in storitev"; 4/ Sprememba deleža v 1995-1999; n.p. = ni podatka.

Vir: Informacija o poslovanju gospodarskih družb Republike Slovenije. Ljubljana: Urad za makroekonomske analize in razvoj; na osnovi podatkov Banke Slovenije in Agencije za plačilni promet.

Ne glede na relativno, v primerjavi z drugimi državami, nizek pomen NTI v Sloveniji pa se je **pomen PTK v slovenskem gospodarstvu** v zadnjih petih letih precej **povečal** in PTK so nedvomno že relevantna kategorija v slovenskem podjetniškem sektorju (glej Tabelo 6). Konec leta 1999 so PTK predstavljala le 3,8% celotne populacije podjetij v slovenskem podjetniškem sektorju in so imela 11,4% vsega kapitala, 12,1% vseh sredstev in 8,8% vseh zaposlenih tega sektorja. S temi sredstvi in zaposlenimi so PTK realizirala 15,0% vseh prodaj, 19,7% vsega dobička iz poslovanja in 11,6% izgube iz

poslovanja. PTK najbolj izstopajo pri izvozu, saj nanje odpade kar 26,1% celotnega izvoza slovenskega podjetniškega sektorja. Pomen PTK je še nekaj večji v predelovalni dejavnosti, kjer je lociran dobršen del PTK. Konec leta 1999 je na PTK v predelovalni dejavnosti odpadlo 20,7% vseh sredstev, 21,8% vsega kapitala, 23,3% celotne prodaje, 28,0% celotnega dobička iz poslovanja in nič manj kot 30,3% celotnega izvoza slovenskega podjetniškega sektorja. Če upoštevamo le večinska PTK, to je PTK z več kot 50% tujim deležem v kapitalu, je pomen NTI za slovenski podjetniški sektor nekoliko manjši, ne pa bistveno, saj med PTK prevladujejo prav večinska PTK. To je relevantno, ker so predvsem večinska PTK tista, ki odražajo stopnjo tuje kontrole v podjetniškem sektorju.

Tudi glede pomena PTK v predelovalni dejavnosti primerjava z državami EU in drugimi državami kandidatkami za članstvo v EU kaže, da je Slovenija med državami z najnižjo stopnjo penetracije tujega kapitala. Res pa je, da je tu razlika med Slovenijo in drugimi državami manjša kot pri deležu NTI v BDP. Pri državah članicah EU je to predvsem posledica dejstva, da so podatki o deležu PTK v predelovalni dejavnosti za te države precej stari. Glede na to, da se je stanje NTI v državah EU v zadnjih petih letih več kot podvojilo (od 1.131 mrd USD leta 1995 na 2.376 mrd USD leta 2000; UNCTAD 2001), je sedanja stopnja penetracije NTI v predelovalni dejavnosti EU nedvomno bistveno večja, kot kažejo podatki v Tabeli 7. Pri primerjavi z državami kandidatkami za članstvo v EU pa je to tudi posledica dejstva, da Slovenija še ni privatizirala svojega finančnega sektorja in javnih gospodarskih služb, kar so druge države v tranziciji v glavnem že storile. Zaradi tega je delež predelovalne dejavnosti v skupni vrednosti NTI v Sloveniji večji kot v ostalih državah.

Tabela 7: Delež PTK v izbranih postavkah v predelovalni dejavnosti v državah EU in državah kandidatkah za EU, v %

	Zaposlenost	Sredstva	Prodaja
Države članice EU			
Avstrija	19,8 (1996)	n.p.	n.p.
Finska	12,5 (1997)	n.p.	14,6 (1996)
Francija	16,9 (1992)	n.p.	17,3 (1992) ¹
Nemčija	13,0 (1996)	n.p.	13,4 (1994)
Irska	45,6 (1990)	n.p.	n.p.
Italija	17,4 (1993)	n.p.	n.p.
Nizozemska	19,1 (1994)	n.p.	46,5 (1994)
Švedska	18,0 (1996)	n.p.	20,9 (1994)
Velika Britanija	18,2 (1992)	n.p.	23,6 (1992) ¹
Države kandidatke za EU			
Češka	26,9 (1999)	41,8 (1999) ²	42,4 (1999)
Estonija	20,8 (1998)	38,9 (1998)	28,2 (1998)
Madžarska	46,5 (1999)	72,9 (1999) ²	73,0 (1999)
Poljska	29,4 (1999)	46,1 (1999)	49,0 (1999)
Slovaška	13,0 (1996)	16,0 (1996)	21,6 (1996)
Slovenija	13,0 (1999)	20,7 (1999)	23,3 (1999)

Opombe: 1/ Dodana vrednost; 2/ Kapital; n.p. = ni podatka.

Vir: Za države članice EU: Foreign direct investment and development. New York, Geneva: United Nations, Geneva, 1999. Za države kandidatke za članstvo v EU: Research reports Viena: Viena Institute for Comparative Economic Studies, 1999.

Relativno nizka stopnja penetracije PTK v slovenskem podjetniškem sektorju pa seveda v sebi skriva precejšnje razlike med posameznimi panogami dejavnosti. Kot rečeno, je stopnja penetracije v predelovalni dejavnosti večja in tudi hitreje raste kot v ostalih sektorjih skupaj. Tako se je delež sredstev PTK v celotnih sredstvih slovenskega podjetniškega sektorja v razdobju 1995-1999 povečal z 8,2% na 12,1%, samo v predelovalni dejavnosti pa z 12,5% na 20,7%. Znotraj predelovalne dejavnosti je stopnja penetracije PTK (merjena z deležem sredstev PTK v celotnih sredstvih panoge; glej Tabela 8) najvišja v proizvodnji tobačnih izdelkov (100,0%), proizvodnji papirja in papirnih izdelkov (59,9%), proizvodnji motornih vozil in prikolic (56,5%), proizvodnji radio, TV in komunikacijskih aparatov (53,5%), proizvodnji drugih nekovinskih mineralnih izdelkov (31,6%), proizvodnji izdelkov iz gume in plastičnih mas (27,0%) itd. Izven predelovalne dejavnosti je stopnja penetracije PTK pomembna le v finančnem posredništvu (34,5%) ter trgovini z motornimi vozili (22,2%) in trgovini na debelo (16,7%).

Tabela 8: Delež sredstev PTK v celotnih sredstvih posameznih panog¹ v Sloveniji v 1995 in 1999; %

SKD	1995	1999	Sprememba deleža 1995-1999
15 Hrana, pijače in krmila	6,1	10,5	+4,4
16 Tobačni izdelki	100,0	100,0	0,0
17 Tekstilije	6,1	10,3	+4,2
19 Usnje, obutev in usnjeni izdelki	0,0	3,9	+3,9
21 papir in izdelki iz papirja	49,2	59,9	+10,7
22 Založništvo in tiskarstvo	6,5	8,3	+1,8
24 Kemikalije in kemični izdelki	10,1	16,3	+6,2
25 Izdelki iz gume in plastičnih mas	8,6	27,0	+18,4
26 Drugi nekovinski mineralni izdelki	8,8	31,6	+22,8
27 Kovine	1,4	17,9	+16,5
28 Kovinski izdelki	1,8	5,6	+3,8
29 Stroji in naprave	15,8	23,8	+8,0
31 Električni stroji in aparati	14,9	21,7	+6,8
32 Radio, TV in komunikacijski aparati	50,9	53,5	+2,6
33 Med., finom. in optični instrumenti	12,7	16,2	+3,5
34 Motorna vozila in prikolice	33,0	56,5	+23,5
D predelovalna dejavnost – Skupaj	12,5	20,7	+8,2
40 Oskrba z elektriko, plinom, paro, toplo vodo	n.p.	0,9	n.p.
50 Trgovina (popravila) z motor. vozili in gorivi	17,1	22,2	+5,1
51 Posredništvo, trgovina na debelo	9,0	16,7	+7,7
52 Trgovina na drobno in popravila	6,1	7,1	+1,0
55 Gostinstvo	3,6	3,2	-0,4
63 Pomožne prometne dejavnosti	3,3	11,7	+8,4
64 Pošta in telekomunikacije	0,0	4,1	+4,1
65 Finančno posredništvo, brez zavar., skladov	12,4	34,5	+22,1
66 Zavarovalništvo (brez socialnega), skladi	n.p.	0,0	n.p.
70 Poslovanje z nepremičninami	0,7	12,1	+11,4
74 Druge poslovne storitve	4,0	14,5	+10,5
92 Rekreatijske, kulturne, športne dejavnosti	n.p.	9,0	+9,0
SKUPAJ	8,2	12,1	+3,9

Opombe: 1/ Le panoge, ki so imele koncem leta 2000 stanje NTI večje kot 10 mio USD; n.p. = ni podatka
Vir: Banka Slovenije in UMAR 2001b. Analiza gospodarskih gibanj v letu 2000 in napovedi za obdobje 2001 do 2003, str. 209.

V razdobju 1995-99 se je stopnja penetracije PTK povečala prav v vseh panogah predelovalne dejavnosti. Povečanje je bilo največje v proizvodnji motornih vozil, proizvodnji drugih nekovinskih mineralnih izdelkov, proizvodnji izdelkov iz gume in

plastičnih mas, proizvodnji kovin ter v proizvodnji papirja in papirnih izdelkov. Izven predelovalne dejavnosti je bilo povečanje največje v finančnem posredništvu, poslovanju z nepremičninami, drugih poslovnih storitvah, pomožnih prometnih dejavnostih in v trgovini na debelo.

Neposredni tuji investitorji v drugih državah kandidatkah za članstvo v EU največ investirajo v predelovalno dejavnost, telekomunikacije in nekatere storitvene dejavnosti, predvsem finančne storitve³, trgovino in poslovne storitve. Pomen tujih podjetij v posameznih panogah predelovalne dejavnosti je med posameznimi državami sicer precej različen, vendarle bi lahko rekli, da je pomen tujih podjetij največji v industrijah, ki proizvajajo hrano in pijačo, cigarete, električne stroje in aparate, radio, TV in komunikacijske aparate, motorna vozila, papir in cement. Te so tudi sicer med najbolj internacionaliziranimi/globaliziranimi industrijami v svetu, za katere je značilen velik pomen ekonomij obsega in blagovnih znamk. Izjema je Madžarska, v kateri praktično ni industrije v okviru predelovalne dejavnosti, v kateri ne bi imela tuja podjetja pomembnega, če ne celo prevladujočega položaja.

Različni kazalci o penetraciji NTI v slovensko gospodarstvo sicer kažejo na **postopno povečevanje pomena NTI**, še posebej v nekaterih panogah dejavnosti. Če bo prišlo do realizacije nekaterih napovedanih projektov NTI, predvsem v bančnem sektorju, se bo ta stopnja v prihodnje nekoliko povečala, **vendar pa skupna stopnja penetracije slej ko prej ostaja relativno nizka, vsekakor mnogo nižja kot v veliki večini držav EU ali držav kandidatk za članstvo v EU**. Indeks vhodnih NTI pa tudi kaže, da je bila Slovenija do sedaj v pritegovanju NTI med bolj neuspešnimi državami.

5. KRITERIJI VREDNOTENJA IN OCENJEVANJA NTI

Dogodki na globalnem ekonomskem prizorišču, ki so zaznamovali zadnje desetletje, posebno tisti, ki so posledica tehnološkega napredka, regionalnih integracij in sprememb v ekonomskih sistemih in politik, so spremenili perspektivo vlad v državah prejemnicah glede prispevka NTI k dosegu zastavljenih ekonomskih in socialnih ciljev. Ti dogodki so obenem povzročili spremembo znotraj podjetij glede odločitev zakaj, kako in kje se vključiti v mednarodne transakcije. To so obenem tudi razlogi, zakaj želijo vlade in podjetja vedeti več glede koristi NTI.

Kaj naj torej storijo vlade, da bi zagotovile čim večji možni prispevek NTI k njihovim ekonomskim in socialnim potrebam in težnjam?

³ Delež tujih bank v nekaterih državah v tranziciji je zelo visok. Tako je bil delež sredstev večinskih tujih bank v celotnih sredstvih bank konec leta 1999 v Češki 88,0%, Madžarski 80,4% in Poljski 52,8%. Ustrezni deleži v državah Latinske Amerike so precej nižji (v Argentini 48,6%, Braziliji 18,2%, Čilu 53,6%, Kolumbiji 17,8%, Mehiki 61,7%, Peruju 33,4% in Venezueli 43,9%), še nižji pa v nekaterih državah Jugovzhodne Azije (v Republiki Koreji 16,2%, Maleziji 11,5% in Tajski 5,6%) (Roldos, 2001).

Glede na to, da si nacionalne vlade zastavijo več ekonomskih in socialnih ciljev, ki jih želijo doseči – njihova prioriteta pa se s časom seveda spreminja – je poglaviti ekonomski kriterij 90-tih let, po katerem nacionalne vlade ocenjujejo vhodne NTI, pričakovan prispevek k izboljšanju konkurenčnosti in produktivnosti virov in sredstev, lociranih znotraj meja njihove jurisdikcije.

To je najverjetneje edini najpomembnejši srednje- do dolgo-ročni ekonomski cilj večine držav, posebno tistih, katerih uspeh je v večji meri odvisen od tujih virov, sredstev, dobav in trgov.

Kako se lahko poveča konkurenčnost in produktivnost posamezne države?

Naštevam pet glavnih načinov (Dunning, Foreign privatization in Central and Eastern Europe, 1993a, str.108.):

povečanje učinkovitosti že obstoječih sredstev;

to dosežemo z zmanjševanjem organizacijskih stroškov, z bolj učinkovito proceduro kontroliranja kvalitete: s povezovanjem (networking) z drugimi podjetji, z večanjem delovne in kapitalne produktivnosti

izboljšati alokacijo že obstoječih virov in zmožnosti;

premik od manj produktivnih k bolj produktivnim aktivnostim, premik proti aktivnostim, kjer se komparativna prednost povečuje

inovacija novih produktov, procesov in organizacijskih struktur:

z izboljšanjem nacionalnega inovacijskega sistema, z boljšim izkoriščanjem ekonomije obsega preko povezovanj v skupine sorodnih aktivnosti, z zagotovitvijo dostopnosti rizičnega kapitala novo nastalim podjetjem;

osvojitve novih trgov (samo v primeru da je to stroškovno učinkovito);

s poglobitvijo znanja o tujih trgih in o potrebah tujih potrošnikov, in z boljšim marketingom in distribucijskimi tehnikami

zmanjšanje stroškov in/ali pospešitev strukturnih prilagajanj spremembam globalnih pogojev ponudbe in povpraševanja; z vzpodbujanjem fleksibilnosti trga dela, s povečanjem kvalitete izobraževalnih programov, z minimiziranjem birokratskih neučinkovitosti, s primernimi davčnimi in drugimi vzpodbudami za industrijsko prestrukturiranje, z večjo pripravljenostjo sprejeti in prilagoditi se spremembam.

Potencialni prispevki NTI k vsakem izmed zgoraj naštetih načinov povečanja konkurenčnosti so dokaj očitni.

NTI lahko vplivajo tako na obstoječe komparativne prednosti v državi prejemnici kot tudi na njihove bodoče komparativne prednosti na različne načine. To kaže Porterjev diagram, ki predvideva, da NTI vplivajo ne le na vse stranice diamanta, ampak tudi na delovanje vlad držav prejemnic in na miselnost o konkurenčnosti v državah prejemnicah (z vcepljanjem tržno usmerjene filozofije in prakse, z vzpodbujanjem bolj usklajenih delovnih odnosov in z dvigom potrošnikovih pričakovanj glede standardov kvalitete).

Pomembno je omeniti, da bo pomen posameznih atributov diamanta konkurenčnih prednosti drugačen pri posameznih državah, kot bo tudi variral s potekom časa.

Število domačih podjetij, ki tekmujejo na domačem trgu najverjetneje upada, s tem ko geografski fokus konkurenčnosti postaja vse bolj regionalen oz. globalen, medtem ko zmožnost domačih virov postaja manj kritična konkurenčna prednost, kot je bila nekoč.

Večina konkurenčnih prednosti, ki sem jih opisala, so ravno tako na voljo domačim podjetjem, vendar specifični prispevek NTI - še posebej tistih, ki izhajajo iz multinacionalnosti investicijskega podjetja in njihovih sposobnosti vključiti se v prekomerjne povezave - nudijo finančne, produkcijske, marketinške in organizacijske prednosti, večje kot jih domača podjetja imajo oz. jih lahko dosežejo.

6. SPECIFIČNE PREDNOSTI NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ

Razlogi zakaj bi države prejemnice želele privabljati NTI.

Del procesa integracije v širše ekonomske povezave in z njimi povezanih kapitalskih tokov so tudi neposredne tuje investicije. Neposredne tuje investicije (NTI) prispevajo k stabilnosti, učinkovitosti in rasti gospodarstva države prejemnice – se pravi, da krepijo njen razvoj - predvsem, če pomenijo vstop dobro delujočih in konkurenčnih podjetij ali izboljšanje delovanja in povečanje konkurenčnosti prevzetih podjetij. V literaturi in v praksi najpogosteje navajani pozitivni prispevki NTI k razvoju države prejemnice so dodatni viri in sposobnosti v obliki kapitala, tehnologije, organizacijskih, poslovnih in drugih znanj, dostopa do trgov, ki jih prinesejo tuji investitorji. Z drugačno alokacijo virov tuji investitorji prispevajo k prestrukturiranju gospodarstev držav prejemnic, z učinkovitejšo alokacijo virov, povečevanjem konkurence in posrednimi (»spillover«) učinki na domače dobavitelje in konkurente pa pomagajo v razvijanju domačih virov, zmogljivosti in produktivnosti domačih podjetij. NTI seveda tudi pospešujejo vključevanje gospodarstva države prejemnice v svetovno gospodarstvo.

Vstop tujega investitorja v podjetje ponavadi prinese cel niz sprememb. Poleg tehnologije in know-how-a so to ponavadi sredstva za investicije in dostop do tujih trgov. Konkretni primeri NTI v Slovenijo kažejo, da so tuji investitorji najpogosteje vnesli naslednje spremembe v podjetja, v katera so investirali:

- (i) dvig kakovosti proizvodov kot rezultat sprememb v proizvodnji in tehnološkem procesu ter večjega poudarka na skrbi za kvaliteto;
- (ii) izboljšanje proizvodnega programa; proizvodni program so praviloma zožili, tako da se je osredotočil na osrednjo dejavnost podjetja;
- (iii) sprememba organizacijske strukture podjetja, tako da je bolj odražala poslovne metode v matičnem tujem podjetju;
- (iv) povečanje izobraževanja poslovodstva in delavcev, precejšnje takoj ob vstopu in nato kot stalna aktivnost;
- (v) izboljšanje informacijskega sistema: uvedba novih sistemov računovodstva in finančnega poročanja; večji poudarek zbiranju in diseminaciji informacij; investicije v notranje informiranje in kontroling;
- (vi) poslovodstvo je v glavnem zadržalo svoje položaje, v večini primerov pa je prišlo do zmanjševanja števila delavcev, kar so načeloma reševali z mehкими metodami (zgodnje upokojevanje, pomoč pri vzpostavljanju lastne dejavnosti itd.);
- (vii) odnos med slovenskim podjetjem in tujim matičnim podjetjem je odvisen od načina organizacije tujega matičnega podjetja; na splošno strateške odločitve sprejema centrala, v vsakodnevnem delovanju pa so podjetja v glavnem neodvisna;
- (viii) bistveno izboljšanje vloge in kvalitete marketinga;
- (ix) tuji investitorji so na splošno naklonjeni uvajanju ekološko bolj prijaznih proizvodov in procesov (Rojec, Svetlič, 1993, str. 126.).

7. TVEGANJA POVEZANA Z NEPOSREDNIMI TUJIMI INVESTICIJAMI in STROŠKI VHODNIH NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ ZA DRŽAVO PREJEMNICO

7.1. Tveganja

NTI nosijo s sabo tudi nekatere nezaželene učinke. Najpogosteje omenjani so:

1. odlivanje dohodka v tujino preko mehanizma transfernih cen,
2. zapiranje domačih podjetij, ki niso konkurenčna učinkovitejšim tujim podjetjem,
3. o ciljih in delovanju podjetij na teritoriju države prejemnice se odloča po željah in ciljih tujega matičnega podjetja, ki niso nujno v skladu z razvojnimi prioritetami države prejemnice,
4. PTK se kot del multinacionalnih podjetij prav zaradi te multinacionalnosti lažje izogibajo za njih neugodnim ukrepom ekonomske politike; na primer, povečani stopnji davka na dobiček se izognejo z odlivanjem dobičkov v tujino.

Kar se zapiranja domačih podjetij zaradi prihoda tuje konkurence tiče, obstoječe analize za Slovenijo tega pojava ne potrjujejo. Obratno, imamo niz primerov, ko je vstop tujega

investitorja dejansko pomenil oživitev in razvoj podjetja, ki je bilo v težavah (Danfoss Compressors, BS Hišni aparati, Papirnica Količevo itd.).

Kar se tiče transfernih cen in možnosti izogibanja neugodnim ukrepom ekonomske politike, je edini pravi odgovor stimulatивно in transparentno poslovno okolje, ki bo podjetja stimuliralo, da investirajo in poslujejo v Sloveniji. To še zdaleč ni pomembno le zaradi podjetij s tujim kapitalom (PTK) v Sloveniji, vse bolj pomembno postaja zaradi domačih podjetij (DP). Namreč, vse večje število slovenskih podjetij ima in bo imelo podružnice v tujini. Ta podjetja so multinacionalna podjetja in se bodo obnašala enako, kot tuja multinacionalna podjetja s podružnicami v tujini. V primeru neugodne poslovne klime v Sloveniji bodo svoje dejavnosti in dobičke selile v tujino. Problem, da je delovanje tujega podjetja pod kontrolo tujega matičnega podjetja, katerega interesi in cilji niso nujno v skladu z razvojnimi prioritetami države prejemnice, je seveda vedno prisoten, vendar je ta problem pereč predvsem v pogojih zaprtega gospodarstva, manj pa v pogojih odprtega gospodarstva, ali celo gospodarstva, ki je del neke regionalne ekonomske integracije, kot je EU. V pogojih zaprtega gospodarstva namreč ukrepi ekonomske politike nekako poskušajo izolirati nacionalno gospodarstvo od zunanjih vplivov, prav zaradi predpostavke, da delovanje mednarodnega trga ne deluje v korist razvoja države. V pogojih odprtega, v regionalno ekonomsko integracijo vključenega gospodarstva pa je osnovna predpostavka ekonomske politike prav ta, da je vključenost v ta prostor koristna za razvoj države.

Podjetja, tako domača kot tuja, v tem prostoru delujejo v podobnem ali celo enakem institucionalnem in sistemskem okolju, zato do ključnih razlik v osnovni logiki njihovega delovanja ne more biti, s tem pa tudi ne glede usklajenosti njihovega delovanja z razvojnimi prioritetami konkretne države.

Torej, ekonomska tveganja NTI so znatno manjša od koristi, povezanih z njimi. Z ustreznim ekonomskim sistemom in regulacijo so ta tveganja tudi v veliki meri obvladljiva. Zapiranje pred NTI kot odgovor na tveganja bi prineslo dodatne stroške v smislu zmanjšanja konkurenčnosti gospodarstva. Pravi odgovor na možne nezaželene učinke NTI je predvsem normalen, odprt in konkurenčen sistem ter pogoji delovanja. Slovenija kot majhna odprta država si ne more privoščiti podoptimalnih pogojev, pa ne predvsem zaradi NTI, ampak zaradi tega, ker se ji bo dodana vrednost odlivala v tujino preko izvozno-uvoznih tokov in preko selitve domačih podjetij v tujino.

Na tem mestu bi rada opozorila na naravo konkurenčnosti v državi prejemnici. Konkurenčnost je relativen koncept, ki služi analitikom za primerjavo ekonomske učinkovitosti med posameznimi podjetji ali državami, ali znotraj samega podjetja ali države v časovnih intervalih. Zelo redko lahko država pričakuje, da bo konkurenčna v produkciji vseh vrst blaga in storitev. Ena izmed nalog mednarodne trgovine – podprta seveda s primerno vladno politiko – je učinkovita alokacija virov in sredstev (država naj

se usmeri v tiste ekonomske aktivnosti, kjer ima komparativne prednosti). NTI lahko igrajo odločilno, pomembno vlogo v tem procesu. Viri in sposobnosti morajo biti usmerjeni tja, kjer so lahko najučinkoviteje izkoriščeni. Navsezadnje pa je ena izmed funkcij mednarodne menjave omogočanje državam uvoz produktov, za katere proizvodnjo niso primerni ter plačilo teh produktov s tistimi, za katere proizvodnjo je druga država relativno neprimerna. Uspeh NTI pri povečevanju konkurenčnih prednosti države prejemnice in njenih komparativnih prednosti na mednarodnem trgu naj bo ocenjen tudi v luči tega kriterija.

7.2. Stroški

Stroške lahko razdelimo v 2 skupini:

Najrazličnejša plačila, kot so profiti, obresti, dividende, menedžerski honorarji, ki so potrebni, da privabijo tujega investitorja ali da obdržijo NTI; V določeni skrajnosti obstajajo plačila, pod katerimi tuja podjetja niso pripravljena investirati, spet v drugi skrajnosti, so plačila, nad katerimi država ni pripravljena sprejeti investicije. Dejansko izvedena plačila bodo odvisna od pogajalskih sposobnosti in moči TNC na eni strani in nacionalnih vlad na drugi. Te bodo odvisne tudi od cene, katero bi morale nacionalne vlade plačati za alternativne načine pridobivanja prednosti, ki jih sicer prinašajo NTI in odprti možnosti TNC za lokacijo njihovih aktivnosti v druge države.

V 1960-tih in 70-tih letih je bila glavna skrb nacionalnih vlad, da bo monopolna moč tujih TNC omogočila pridobiti nesprejemljivo visok delež dodane vrednosti s strani njihovih podružnic. Današnja največja skrb pa je, da brez vhodnih NTI, bodo države prejemnice prikrajšane za prednost biti del mednarodno integrirane produkcije in tržnega sistema;

Drugi tip potencialnih stroškov NTI se pojavi, ko je obnašanje podjetja-investitorja usmerjeno k nadgraditvi njihovih globalnih ciljev, to pa povzroči nezaželene posledice v državi prejemnici. To vključuje omejitve, ki jih matično podjetje postavi glede dobavljanja surovin, polproizvodov in ostalih komponent od njihovih podružnic, kot tudi omejitve glede trga, kateremu naj služijo. Podružnice so prav tako lahko omejene v obsegu produkta, ki ga proizvedejo, pri izbiri produkcijskega procesa, obsega in načina R&D (raziskav in razvoja) in glede vzorca njihovega povezovanja s konkurenčnimi podjetji. Preko manipulacije transernih cen, je možno pridobljeni dobiček v državi prejemnici preliti v državo investitorja ali kak davčni paradiž (*tax haven*).

8. NEPOSREDNE TUJE INVESTICIJE SKOZI ZAPOREDNE STRATEGIJE GOSPODARSKEGA RAZVOJA SLOVENIJE

Strategija 1995

Strategija 1995 (Potočnik, Senjur, Štiblar, 1995, str. 83.) si je na področju NTI zastavila naslednje cilje:

1. ustvariti splošno klimo za investicije;
2. zmanjšati negotovosti v gospodarstvu (stabilizirati cene in vzpostaviti potrebno zakonodajo, ki naj bi zagotavljala pravno varnost investicij) – država mora olajševati vstop (ustanavljanje podjetij) in izstop v gospodarsko aktivnost;
3. odpraviti težave pri registraciji podjetij tujcev in izvedbi tujih vlaganj (birokracija – soglasja, dovoljenja);
4. povečati delež investicij v gospodarsko infrastrukturo, saj dobra infrastruktura priteguje poslovne investicije;
5. da Slovenija postane atraktivna in konkurenčna lokacija za umestitev gospodarske dejavnosti z nizkim "country risk";
6. kratkoročno in dolgoročno je potrebno vzpodbujati tudi vlaganje slovenskega kapitala v tujino.

Razlogi za tovrstno usmeritev so v Strategiji prikazani kot:

- (a) nujnost odprtega, izvozno usmerjenega razvojnega koncepta;
- (b) strateška opredelitev Slovenije za integriranje v EU;
- (c) spoznanje, da razvijanje slovenskih nacionalnih konkurenčnih prednosti lahko temelji le na dejavnikih, s katerimi v največji meri razpolagajo prav multinacionalna podjetja.

Pisci Strategije 1995 so mnenja, da prav ti naštetih razlogi objektivno zahtevajo, da je Slovenija odprta za tuje investicije. NTI naj bi pozitivno prispevale k rasti, prestrukturiranju in razvoju slovenskega gospodarstva nasploh. Na NTI naj bi gledali kot na transfer razvojnih sestavin vseh vrst: tehnologije, dostopa do tujih trgov, boljšega posloводства, znanja v širšem smislu.

Strategija 1996

V Strategiji 1996 (Potočnik, et al., 1996, str. 17 – 22), tako kot že v tisti z leta 1995, ponovno poudarjajo, da bi bilo povečanje tujega investiranja v Slovenijo lahko povezano le z vzpostavljanjem Slovenije kot izhodišča za pokrivanje področja nekdanjega jugoslovanskega trga. Strategija izpostavi dilemo med ekonomsko učinkovitostjo in nacionalnostjo, a jo zoži in opozori na možnost kontrole tujih prevzemov (zlata delnica) in možnost reguliranja prilivov tujega kapitala z vidika usklajevanja plačilne bilance.

Strategija 1998

Leta 1998 je cilj na področju NTI še bolj aktivno, bolj pospešeno spodbujanje NTI ter še bolj aktivno iskanje vlagateljev prek Urada za gospodarsko promocijo Slovenije in tuje investicije. (Povzeto po Mrak, Potočnik, Rojec: Strategija RS za vključitev v Evropsko unijo: Ekonomski in socialni del, 1998, str.84 – 85.). Med cilji se izpostavlja tudi izdelava Nacionalnega programa za spodbujanje NTI. Slovenija naj bi vzpodbujala izvoz prek Urada in prek Slovenske izvozne družbe (v nadaljevanju SID). SID naj bi zagotavljala finančno podporo izvoznim dejavnostim (zavarovanje in financiranje izvoza). Kot glavni razlog investicij v tujini postavlja dostop do tujih trgov, razvoj primerjalnih prednosti, izboljšanje poslovnih rezultatov in lažje vključevanje v svetovno gospodarstvo.

Strategija 2001

V Strategiji 2001 (Šušteršič, Rojec, Mrak, 2001, str. 70 – 72) se situacija izvajanja politike do vhodnih NTI bistveno spremeni predvsem zaradi naslednjih dveh razlogov:

- (1) članstvo v EU bo odpravilo vse prepovedi in omejitve v zvezi z vhodnimi NTI in s tem ukinilo obrambne elemente politike do NTI;
- (2) z integriranjem v EU vse bolj prihaja v ospredje aktivna politika do NTI, ki jo sestavljata promocija Slovenije kot lokacije za NTI in konkretno spodbujanje tujih investitorjev.

Predviden je še večji poudarek na aktivni politiki kot sicer, saj biti del skupnega trga zahteva agresivnejšo politiko do NTI in ker v Slovenijo prihajajo v večji meri izvozno usmerjene NTI, kar zahteva agresivnejšo politiko do NTI. Hkrati so NTI močan dejavnik integriranja slovenskega gospodarstva v notranji trg EU in eden pomembnejših mehanizmov izkoriščanja dinamičnih prednosti ekonomskih integracij. Strategija 2001 nadgrajuje področje z aktivno politiko do izhodnih NTI. Z ukrepi ekonomske politike naj bi Slovenija spodbujala sposobnost in konkurenco zasebnega finančnega sektorja, da bi podjetjem zagotovila konkurenčne možnosti financiranja njihovih mednarodnih gospodarskih poslov, tudi z uporabo in dostopom do tujih virov, ter da poveča in zaščiti ponudbo instrumentov zaščite pred različnimi tveganji, razvija različne storitve financiranja in zavarovanja. Država naj bi preko pooblaščenice izvozno-kreditne agencije dopolnjevala ponudbo zasebnega finančnega sektorja preko ugodnih virov sredstev financiranja izvoza in neposrednih investicij v tujino.

Že iz v tretjem poglavju prikazane Tabela 1, ki prikazuje stanje in tokove NTI v in iz Slovenije v 1993 - 2000, je razvidno, da so se letni prilivi NTI v Slovenijo od leta 1993 (113 mio USD), do leta 1997 (375 mio USD) , vsako leto postopoma povečevali. Leto 1998 pa je pomenil prelomnico, saj je v tem letu priliv manjši kot v letu poprej, kljub temu pa je stanje NTI konec leta 2000 v primerjavi s stanjem na koncu prejšnjega leta za

181 mio USD višje. Bolj agresivna politika do NTI, ki izhaja iz zadnjih dveh Strategij, je sicer rezultirala v še nadaljnjem povečevanju obsega NTI, vendar se je obseg letnih prilivov od leta 1998 zmanjševal.⁴ Leto 2001 pomeni pozitivno spremembo, saj so se prilivi precej povečali. Večji prilivi so predvsem posledica nekaterih za slovenske razmere velikih tujih akvizicij⁵.

Zastavlja se vprašanje, čemu se povečujejo pritiski in kaj povzroči bistveno bolj agresivno in aktivno vzpodbujanje NTI. Je to odraz notranje potrebe ali zunanjih pritiskov? Slovenija se je že s podpisom asociacijskega sporazuma (AS) obvezala, da bo takoj po njegovi uveljavitvi glede ustanavljanja podjetij ter poslovanja odvisnih družb in podružnic zagotovila družbam EU obravnavanje, ki ni slabše od tistega, ki ga imajo slovenske družbe (nacionalna obravnava).⁶ Poleg tega Slovenija v predhodnem obdobju šestih let ne sme sprejeti nobenih novih predpisov in ukrepov, s katerimi bi se uvajala diskriminacija družb iz EU v primerjavi s slovenskimi družbami. Slovenija ima sicer po sporazumu določene izjeme od gornjega načela nacionalne obravnave, ki pa jih mora v določenem razdobju odpraviti. Te izjeme so:

- a. neposredno zavarovanje (se odpravi 2 leti po uveljavitvi sporazuma)
- b. finančne storitve borznih posrednikov, družbe za upravljanje investicijskih skladov (se odpravi 2 leti po uveljavitvi sporazuma)
- c. PID-I (se odpravi 2 leti po uveljavitvi sporazuma)
- d. izkoriščanje naravnih virov (predmet koncesije), storitve transporta zemeljskega plina po plinovodu na podlagi pristojbine ali pogodbe (se odpravi 6 let po uveljavitvi sporazuma, to je po koncu prehodnega razdobja).⁷

Za področje neposrednih in portfolio investicij je ključna določba 63.člena Evropskega sporazuma:

Z dnem začetka veljavnosti sporazuma bo Slovenija zagotovila prost pretok kapitala za neposredna vlaganja družb (1.točka 1. odst. 63. člena);
od dne začetka veljavnosti sporazuma Slovenija ne bo uvajala novih omejitev na tem področju;

⁴ Padec stanja NTI v letu 1999 je bil predvsem posledica velike apreciacije USD nasproti SIT, vendar to ne spremeni dejstva, da prilivi NTI v Slovenijo vse od leta 1998 vztrajno padajo.

⁵ Prezem Simobila s strani avstrijskega Mobilkoma in prevzem SKB banke s strani francoske Societe Generale.

⁶ 45. člen Evropskega sporazuma: »V predhodnem obdobju Slovenija na svojem ozemlju družbam in državljanom Skupnosti omogoča njihovo delovanje. V ta namen od začetka veljavnosti tega sporazuma dalje glede pravice ustanavljanja zagotovi družbam Skupnosti tako obravnavanje, ki ni manj ugodno od tistega, ki velja za njene lastne družbe ali katerokoli družbo tretje države oziroma tisto, ki je ugodnejše; izjema so le sektorji, naštetih v Prilogi Ixa, kjer je tako obravnavanje treba zagotoviti najkasneje ob koncu prehodnega obdobja iz 3. člena.«

⁷ Priloga IXa (Pridrček k nacionalni obravnavi) k Evropskemu sporazumu o pridružitvi med Republiko Slovenijo na eni strani in evropskimi skupnostmi in njihovimi državami članicami, ki delujejo v okviru Evropske unije, na drugi strani, Uradni list RS, Ljubljana, 1999.

v 3 letih od začetka veljavnosti sporazuma bo Slovenija odpravila dovoljenje za nakup več kot 25% deleža družb z nominalnim kapitalom nad 5 mio ECU (3.točka 1.odst. 63.člena);

v 4 letih od začetka veljavnosti sporazuma bo Slovenija zagotovila prost pretok kapitala za vlaganja v zvezi z ustanavljanjem podjetnikov posameznikov in portfolio vlaganja (2.točka 2.odst. 63. člena).

V nadaljnjih petih letih pa je vprašanje državne kontrole nad akvizicijami rešeno v 83. čl. Zakona o prevzemih (Uradni list RS, št. 47/97), ki pravi:

»Kadar je vrednost osnovnega kapitala družbe – izdajatelja VP, ki se je lastninsko preoblikoval, ob vpisu pravnih posledic preoblikovanja v sodni register večja kot 800 milijonov SIT, je za pridobitev več kot 25% delnic posameznega izdajatelja, izdanih na podlagi Zakona o lastninskem preoblikovanju podjetij, potrebno pridobiti tudi dovoljenje, ki ga izda Vlada RS, na predlog ministrstva pristojnega za ekonomske odnose in razvoj.«

Del procesa integracije v širše ekonomske povezave in z njimi povezanih kapitalskih tokov so tudi neposredne tuje investicije. Neposredne tuje investicije (NTI) naj bi prispevale k stabilnosti, učinkovitosti in rasti gospodarstva države prejemnice – se pravi, da krepijo njen razvoj, torej pozitivno vplivajo na blagostanje prebivalcev na njenem teritoriju - predvsem, če pomenijo vstop dobro delujočih in konkurenčnih podjetij ali izboljšanje delovanja in povečanje konkurenčnosti prevzetih podjetij. V literaturi in v praksi najpogosteje navedeni pozitivni prispevki NTI k razvoju države prejemnice so dodatni viri in sposobnosti v obliki kapitala, tehnologije, organizacijskih, poslovnih in drugih znanj, dostopa do trgov, ki jih prinesejo tuji investitorji (Rojec, 2000). Z drugačno alokacijo virov tuji investitorji prispevajo k prestrukturiranju gospodarstev držav prejemnic, z učinkovitejšo alokacijo virov, povečevanjem konkurence in posrednimi (»spillover«) učinki na domače dobavitelje in konkurente pa pomagajo v razvijanju domačih virov, zmogljivosti in produktivnosti domačih podjetij (Rojec: Tuje investicije v slovenski razvoj, 1994.). To pomeni razvoj domače ustvarjalnosti in delovnih sposobnosti domačih podjetij in njihovih zaposlenih. Večja konkurenčnost podjetij pomeni njihovo boljšo pogajalsko pozicijo in možnost vstopanja na tuje trge (torej kolektivno samospoštovanje se krepi). NTI seveda tudi pospešujejo vključevanje gospodarstva države prejemnice v svetovno gospodarstvo.

9. SKLEP

Prikazane so spremembe v determinantah vplivov na aktivnosti TNC ter spremembe v odnosih nacionalnih vlad do NTI. Med najpomembnejšimi spremembami je omeniti globalizacijo svetovne ekonomije, pojav nove proizvodne paradigme ter vzpon zavezniškega kapitalizma. Zaradi teh sprememb, kot tudi zaradi mednarodne delitve dela je bila potrebna ponovna ocenitev ekonomske filozofije in politike nacionalnih vlad. Podrobneje, vse širše lokacijske možnosti TNC ter zблиževanje industrijskih struktur in vzorcev trgovanja vodilnih držav, silijo nacionalne vlade da posvečajo več pozornosti zagotavljanju kvalitete njihovih lokacijsko-vezanih virov in sposobnosti oz. da le-ta ne zaostane za kvaliteto njihovih konkurentov.

V zasledovanju teh ciljev vlade igrajo več drugih pomembnih vlog, vključno z odstranjevanjem strukturnih in institucionalnih ovir pri učinkoviti rabi sredstev, aktivno promocijo tržnih podpor ter vzpodbujanje podjetništva in promocija dinamične konkurenčnosti. Vlada sama je tista, ki je v največji meri implementirala te spremembe in z dolgoročno perspektivo ekonomske strategije, ki je bila najuspešnejša ne samo v privabljanju NTI, pač pa bolj pomembno, v uporabi le-te na način ki je tako v nacionalnem interesu same države prejemnice, kot tudi v interesu ekonomije globalizacije.

NTI so ena najhitreje rastočih oblik mednarodnega ekonomskega sodelovanja, ki državam prejemnicam prinašajo niz razvojnih spodbud. Predvsem gre za prenos najrazličnejših znanj, tehnologije in odpiranje izvoznih trgov. Transfer zares sodobne tehnologije se načeloma odvija izključno skozi NTI. Prav to so tisti razvojni viri, na katerih bo temeljil bodoči razvoj slovenskega gospodarstva.

NTI seveda s sabo prinašajo tudi nezaželene učinke, kot so določena izguba nacionalne suverenosti v vodenju ekonomske politike, transferne cene, nezaželeni učinki na domača podjetja itd. Vsaka država prejemnica mora pazljivo proučiti možnost in domet teh nezaželenih učinkov v njenem konkretnem primeru in sicer z vidika njenih osnovnih strateških prioritet in z vidika svojih sistemskih in institucionalnih okvirov.

V svetu smo priča intenzivni liberalizaciji režimov do NTI, vključno z reguliranjem prekomejnih združitvev in prevzemov, ki se v razvitih tržnih ekonomijah, kar članice EU nedvomno so, regulirajo v kontekstu zaščite konkurence.

Sedanja slovenska zakonodaja na področju NTI je sodobna in mednarodno/EU primerljiva; tujim investitorjem je tako glede vstopa kot glede delovanja zagotovljen nacionalni tretma nasploh in tudi pri prevzemih.

Za konec želim omeniti še opozorilo, ki nas popelje nazaj k potencialnim stroškom, ki jih povzročijo NTI kot gonilo povečanja konkurenčnosti. Pregovor, značilen za zahodnjaške ekonomiste pravi: »*There is no such thing as a free lunch!*«, kar pomeni, da je potrebno vse dobre stvari tudi plačati. To nedvomno velja tudi za NTI. Edino vprašanje, ki se pojavlja, je ali je cena pravična in primerna. Težava, s katero se pogosto srečujejo nacionalne vlade pri formuliranju in implementaciji politike, ki vpliva na stroške in koristi vhodnih NTI je, da bodisi nimajo znanja, bodisi niso sigurne glede ocene aktualnih stroškov in koristi. To je deloma posledica dejstva, da se večino odločitev, ki vplivajo na obnašanje podružnic v tujem lastništvu, sprejme v matičnih podjetjih na temelju le njim znanih informacij in pričakovanj. Seveda ni nujno, da so te globalno orientirane odločitve v nasprotju z nacionalnimi interesi posamične države prejemnice, res pa je, da otežuje delo vlad, ki skušajo optimizirati raven in vzorce vhodnih NTI ter njihove vplive na domačo konkurenčnost.

Literatura

1. Bajt Aleksander in Štiblar Franjo: *Ekonomija - Ekonomska analiza in politika*. Ljubljana: GV založba, 2002. 534 str.
2. Caves Richard E.: *International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment*. *Economica*, 1971, str. 1-27.
3. Cooter Robert and Ulen Thomas: *Law and Economics. 2nd Edition*. NY Addison-Wesley Longman Publisher, Inc., 1997. 481 str.
4. Coe D., Helpman E.: *International R&D Spillovers*. *European Economic Review*, 1995, str. 859-887.
5. Dunning John H.: *Regions, globalization, and the knowledge based economy*. Oxford, New York: Oxford University Press, 2000. 506 str.
6. Dunning John H.: *Assessing the Costs and Benefits of Foreign Direct Investment: Some Theoretical Considerations*. Houndmills, Basingstoke: Palgrave, 2001, str. 34-81.
7. Ethier J. Wilfred: *Modern International Economics. 3rd Edition*. London: Norton in Company, 1995. 62 str.
8. Kokko A.: "Technology, Market Characteristics and Spillovers". *Journal of Development Economics*, 1994, 5, str. 279-293.
9. Konings J.: *The Effects of Foreign Direct Investment on Domestic Firms: Evidence from Firm Level Panel Data in Emerging Economies*. LICOS Discussion Paper, no. 86, London: Centre for Economics Policy Research, 1999. 30 str.
10. Krugman Paul R., Maurice Obstfeld: *International Economics, Theory and Polic. 5th Edition*. New York: Addison Wesley, cap. 2000. 750 str.
11. Mrak Mojmir, Potočnik Janez, Rojec Matija: *Strategija Republike Slovenije za vključitev v Evropsko unijo: Ekonomski in socialni del*. Ljubljana: Urad za makroekonomske analize in razvoj, 1998. 270 str.
12. Potočnik Janez, Senjur Marjan, Štiblar Franjo: *Strategija gospodarskega razvoja Slovenije: Približevanje Evropi – rast, konkurenčnost in integriranje*. Ljubljana: Zavod RS za makroanalize in razvoj, 1995. 143 str.

13. Potočnik Janez, et al.: *Strategija ekonomskih odnosov s tujino: Od pridruženega do polnopravnega članstva v Evropski uniji*. Ljubljana: Ministrstvo za ekonomske odnose in razvoj, 1996.
14. Rojec Matija, Šušteršič Janez, Mrak Mojmir: *Slovenija v novem desetletju: Trajnost, konkurenčnost, članstvo v EU: Strategija gospodarskega razvoja Slovenije 2001-2006*. Ljubljana: Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, 2001. 56 str.
15. Rojec Matija in Stanojević Miroslav: *Motivi in strategije tujih investitorjev v Sloveniji*, Delovni zvezek 10(1) Ljubljana. Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, 2001. 58 str.
16. Rojec Matija: *Tuje investicije v slovenski razvoj (Foreign investment in Slovenian development)*. Ljubljana: Forum, Znanstveno in publicistično središče, 1994. 284 str.
17. Rojec Matija: *Strategy of the Republic of Slovenia for accession to the EU: economic and social part*. Ljubljana: Institute of Macroeconomic Analysis and Development, 1998. 278 str.
18. Rojec Matija: *Foreign direct investment in the Slovenian economy and its development potential*. Ljubljana: Urad RS za makroekonomske analize in razvoj, 1996. 62 str.
19. Samuelson Paul A.: *Economics. 14th Edition*. New York, McGraw – Hill, 1992. 784 str.

Viri

1. Zakon o gospodarskih družbah (Uradni list RS, št. 30/93).
2. Zakon o prevzemih (Uradni list RS, št. 47/97).
3. Zakon o deviznem poslovanju (Uradni list RS, št. 23/99).
4. *Javna predstavitev mnenj o strateških vprašanjih razvoja Slovenije in nacionalnih interesih v okviru predstavitve Strategije gospodarskega razvoja Slovenije 2001-2006 in Državnega razvojnega programa 2001-2006*, Odbor Državnega zbora Republike Slovenije za gospodarstvo, Ljubljana, 5.2. 2001.