

**UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA**

**DIPLOMSKO DELO**

**VPLIV NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ NA  
GOSPODARSKO RAST DRŽAV V PREHODU**

**Ljubljana, april 2004**

**STAŠA PETROVIČ**

## **IZJAVA**

Študentka Staša Petrovič izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom mag. Romana Roglja in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis: \_\_\_\_\_

# KAZALO

<b>UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>1. PREHOD IZ PLANSKEGA V TRŽNO GOSPODARSTVO</b> .....	<b>3</b>
1.1. ZNAČILNOSTI SOCIALISTIČNEGA GOSPODARSKEGA SISTEMA.....	3
1.2. RAZVOJ TRŽNEGA GOSPODARSTVA.....	4
1.3. DRŽAVE V PREHODU.....	5
<b>2. GOSPODARSKA RAST</b> .....	<b>6</b>
2.1. SPLOŠNA OPREDELITEV GOSPODARSKE RASTI.....	6
2.2. DEJAVNIKI GOSPODARSKE RASTI.....	7
2.2.1. Vloga posameznih dejavnikov v teoriji gospodarske rasti.....	7
2.2.2. Investicije kot dejavnik gospodarske rasti.....	9
2.2.3. Pomen investicij za gospodarsko rast.....	10
2.2.4. Optimalna stopnja investicij.....	11
<b>3. NEPOSREDNE TUJE INVESTICIJE</b> .....	<b>12</b>
3.1. SPLOŠNA OPREDELITEV NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ.....	12
3.2. GLAVNI NOSILCI NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ.....	13
3.3. MOTIVI ZA NEPOSREDNE TUJE INVESTICIJE.....	14
<b>4. POVEZAVA MED GOSPODARSKO RASTJO IN NEPOSREDNIMI TUJIMI INVESTICIJAMI</b> .....	<b>16</b>
4.1. TEORIJE VPLIVA NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ NA GOSPODARSKO RAST.....	18
4.2. MOŽEN VPLIV NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ NA GOSPODARSKO RAST.....	20
4.3. EMPIRIČNE UGOTOVITVE O VPLIVU NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ NA GOSPODARSKO RAST.....	21
4.3.1. Empirične raziskave tujih avtorjev.....	21
4.3.2. Empirične raziskave domačih avtorjev.....	24
<b>5. EMPIRIČNA ANALIZA VPLIVA NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ NA GOSPODARSKO RAST DRŽAV V PREHODU</b> .....	<b>26</b>
5.1. GOSPODARSKA RAST IN NEPOSREDNE TUJE INVESTICIJE V DRŽAVAH V PREHODU.....	26
5.1.1. Gospodarska rast držav v prehodu.....	26
5.1.2. Neposredne tuje investicije v državah v prehodu.....	29

5.2. OSNOVE ANALIZE PANELNIH PODATKOV .....	30
5.2.1. Različni tipi podatkov .....	30
5.2.2. Prednosti panelnih podatkov .....	31
5.2.3. Regresijski model panelnih podatkov .....	31
5.2.3.1. Model s stalnimi učinki .....	32
5.2.3.2. Model s slučajnimi učinki .....	33
5.2.3.3. Izbor ustreznega modela panelnih podatkov .....	34
5.3. PREDSTAVITEV IZBRANEGA MODELA IN REZULTATOV OCENJEVANJA .	35
<b>SKLEP .....</b>	<b>38</b>
<b>LITERATURA .....</b>	<b>40</b>
<b>VIRI .....</b>	<b>42</b>

## UVOD

Vaclav Havel, bivši predsednik nekdanje Češke in Slovaške zvezne republike, je 4. septembra 1991 v otvoritvenem govoru na Mednarodnem forumu za kulturo in demokracijo oznanil: "Do nedavnega je bil svet razdeljen na prvi, drugi in tretji svet. Pojem drugega sveta sedaj izgublja pomen. Ostaja le kopica ruševin, ki so kombinacija prvega in tretjega sveta: zaradi prizadevanj in hrepenenj po vzpostavitvi demokratičnega političnega sistema ter uspešnega tržnega gospodarstva je soroden prvemu svetu, torej svetu, katerega del želi postati; a zaradi gospodarskega stanja in nacionalnih ter socialnih problemov pogosto še kar ostaja tretji svet." (Lavigne, 1995).

V zadnjem času je dinamičen tehnološki razvoj eden od razlogov, da se vse več pozornosti posveča vprašanju tehnologije, njenega vpliva na gospodarski in družbeni razvoj ter vprašanju družbenega vpliva na dinamičnost razvoja in uvajanje ustreznih novih tehnologij.

Cilj držav v prehodu, med katere uvrščamo tudi Slovenijo, je z ustreznim prestrukturiranjem gospodarstva in družbe zmanjšati zaostajanje za vodilnimi gospodarstvi v svetu in se čim bolj enakopravno vključiti v mednarodno delitev dela. Prehod ali tranzicijo pojmuje kot vidni prelom v gospodarskem, družbenem in kulturnem razvojnem procesu oziroma kot nekakšen prehod iz pretežno neinovativnega v pretežno inovativno gospodarstvo in družbo. Gospodarska rast in razvoj sta vedno bolj odvisna od sposobnosti gospodarstev na področju kreiranja novih tehnologij ter sposobnosti hitrega uvajanja koristnih novih tehnoloških, upravljaljskih in organizacijskih rešitev (tako lastnih kot tudi tujih) v poslovne in druge procese.

Inovacijski potencial, sposobnost ustvarjanja novih rešitev in dinamično uvajanje dosežkov znanosti v gospodarstvo so dejavniki, ki vse bolj vplivajo tudi na mednarodno konkurenčnost posamezne nacionalne ekonomije. Zato je osrednjega pomena oblikovati podjetjem ustrezno, spodbudno okolje, v katerem lahko hitreje uvajajo izboljšave in inovacije, s čimer si ustvarjajo konkurenčne prednosti.

Države, ki si z vlaganji v lastno znanje in raziskovalno-razvojno dejavnost niso sposobne zagotoviti ustrezne tehnologije, lahko pridobijo potrebna znanja iz tujine skozi kanal neposrednih tujih investicij. Nova znanja in nova tehnologija iz tujine predstavljajo za manj razvite države pomembno pridobitev, ki največkrat omogoči hitrejšo rast gospodarstva države prejemnice tujega kapitala. Za države v prehodu so neposredne tuje investicije izrednega pomena, saj lahko s pomočjo tujega kapitala zapolnijo investicijsko varčevalno vrzel in tako dosežejo hitrejšo obnovo gospodarstva in končno tudi rast.

Kljub razvojnemu potencialu za države v prehodu, ki ga nosijo s seboj neposredne investicije iz tujine, ostaja odnos nekaterih držav prejemnic do prihajajočega tujega kapitala, predvsem zaradi strahu pred tujim nadzorom, še vedno nedoločen in neenoten.

Namen diplomskega dela je z različnih vidikov osvetliti vpliv, ki ga imajo neposredne tuje investicije na gospodarsko rast. Zaradi aktualnosti prehodnega obdobja, s katerim so se v preteklosti že spopadla in se še danes srečujejo mnoga nacionalna gospodarstva, med njimi tudi Slovenija, se diplomsko delo v določenih sklopih omeji na obravnavanje zastavljene problematike zgolj z vidika izbranih držav v prehodu. Diplomsko delo v ta namen upošteva različne dejavnike, ki bi lahko igrali pomembno vlogo pri ustvarjanju gospodarske rasti, pri čemer se osredotoči na neposredne investicije iz tujine kot pomembno determinanto rasti.

Obravnava izbrane problematike izhaja iz številnih do sedaj opravljenih študij in empiričnih analiz tako domačih kot tudi tujih avtorjev, ki so se istega problema lotevali na različne načine. Že opravljene empirične analize so skupaj z upoštevanjem dognanj teoretikov služile kot temeljno vodilo empiričnemu delu diplomske naloge.

Prvo poglavje je namenjeno predstavitvi obdobja prehoda in osnovnih razlik med planskim gospodarstvom ter socialističnim sistemom in tržnim gospodarstvom ter kapitalističnim sistemom. Sprememba sistema in prehod v tržno gospodarstvo predstavljata za mnoge države problem, ki ga je zaradi procesov globalizacije potrebno premagati. To poglavje poda bralcu osnovo za razumevanje razvojnega procesa gospodarstva in nakaže tendenco današnje dobe.

Drugo in tretje poglavje namenjam opredelitvi in razlagi pojmov gospodarske rasti in neposrednih tujih investicij, katerih poznavanje je bistvenega pomena za razumevanje problematike, s katero se ukvarja diplomsko delo. Drugo poglavje razlaga tudi dejavnike gospodarske rasti, med katerimi namenim posebno mesto investicijam. V tretjem poglavju so zaradi lažjega razumevanja vloge tujih neposrednih investicij omenjena multinacionalna podjetja kot njihovi glavni nosilci in motivi, ki jih vodijo do odločitve o vlaganjih kapitala v tujino.

Četrto poglavje preko različnih mnenj in empiričnih ugotovitev avtorjev razkriva povezavo med neposrednimi tujimi investicijami in gospodarsko rastjo. Zanimivo je predvsem z vidika pojasnjevanja zastavljene problematike s pomočjo različnih pristopov in metod. Mnoge empirične analize so privedle do enakih spoznanj, redke pač izpodbijajo tezo o pozitivnem vplivu neposrednih tujih vlaganj na gospodarsko rast. Seznanitev z večino od doslej opravljenih empiričnih raziskav je vsekakor prispevalo k oblikovanju okvirja za empirični del diplomskega dela, predstavljenega v zadnjem poglavju.

Peto poglavje diplomskega dela je torej namenjeno ocenjevanju vpliva tujih neposrednih investicij na gospodarsko rast držav v prehodu. V izbran ekonometričen model sem s pomočjo panelne metode vključila podatke za devetnajst držav v prehodu za obdobje od leta 1993 do leta 2002. Cilj empirične analize je ugotoviti, ali neposredne tuje investicije vplivajo pozitivno in statistično značilno na gospodarsko rast držav v prehodu.

# 1. PREHOD IZ PLANSKEGA V TRŽNO GOSPODARSTVO

## 1.1. ZNAČILNOSTI SOCIALISTIČNEGA GOSPODARSKEGA SISTEMA

Z vidika proizvodnje lahko ločimo naturalno in blagovno gospodarstvo. Značilnost naturalnega gospodarstva je, da proizvajalci proizvajajo izdelke (pridelke) le za svojo lastno uporabo. Proizvodnja je torej organizirana v zaprtih proizvodjalno-porabniških skupnostih. Značilnosti tako organiziranega gospodarstva ima tudi gospodarstvo s popolnim planiranjem<sup>1</sup>. V predkapitalističnih proizvodnih načinih je predstavljala naturalna proizvodnja prevladujoč način proizvodnje, ravno tako tudi v sodobnih, manj razvitih gospodarstvih in ponekod v manj razvitih kmečkih predelih. Z razvojem gospodarstva sočasno krnijo tudi oblike naturalnega načina proizvodnje (Senjur, 2002, str. 46).

Socialistični sistem je mnoga centralno plansko uravnavana gospodarstva privedel do vsesplošnega pomanjkanja<sup>2</sup>, ki se je kot intenziven, pogost in kroničen pojav močno odražal v obnašanju udeležencev v gospodarstvu in tudi v gospodarskih rezultatih (Kornai, 1992, str. 260).

V socialističnih državah ni bilo trga, ki bi uravnal ponudbo in povpraševanje ter reševal pomembna ekonomska vprašanja, kot so: kaj, kako, koliko in za koga proizvajati. Obstajal je s strani države in politike oblikovan državni plan, ki je dolgoročno pokazal vse svoje slabosti.

Socialistični državi je pripadel ves presežek, ki so ga ustvarila državna podjetja. Zato je bilo razumljivo, da ni bilo nikakršnih spodbud za povečevanje donosnosti in zmanjševanje stroškov podjetij. Posledica slabega gospodarjenja podjetij je bila tehnična neučinkovitost proizvodnje in vse manjša produktivnost dela. Produktivnost dela je zmanjševal tudi odklonilni odnos do proizvodne specializacije, saj je za velika socialistična podjetja veljalo pravilo samozadostnosti, ki je pomenilo internalizacijo poslovnih aktivnosti<sup>3</sup>. Če bi podjetja v kapitalističnem sistemu slabo in neuspešno gospodarila, bi že zdavnaj prenehala s svojim delovanjem. Socialistični sistem pa je določenim podjetjem ponujal zavetje, če je bila to odločitev političnega vodstva (Kornai, 1992, str. 264). Negospodarno obnašanje podjetij ter izkoriščanje socialističnega sistema s strani podjetij<sup>4</sup> sta dolgoročno privedla socialistična gospodarstva v razmere, ko niso bila več sposobna generirati gospodarske rasti.

Gospodarski sistem nekdanje Jugoslavije, ki je poleg drugih republik vključevala tudi Slovenijo, se je od drugih držav v prehodu nekoliko razlikoval. To je prišlo še posebej do

---

<sup>1</sup> Gospodarstvo s popolnim planiranjem je v bistvu naturalno gospodarstvo, saj proizvodni proces poteka v skladu s planom o skupni porabi, proizvede pa le toliko, kot samo porabi.

<sup>2</sup> Angl. *shortage economy*. Primer vsesplošnega pomanjkanja so čakalne vrste, ki so bile tedaj vsakdanji pojav.

<sup>3</sup> Namen internalizacije poslovnih aktivnosti (podizvajalcev, dobaviteljev in drugih poslovnih partnerjev) je bila želja po izogitvi pomanjkanju ali zastojem v proizvodni verigi.

<sup>4</sup> Sistem planiranja je namreč preko vseh meja dovolil priložnosti za tratenje in krajo državnih virov (Lavigne, 1995, str. 43).

izraza na začetku sedemdesetih let prejšnjega stoletja z uvedbo samoupravljanja, kjer so bile funkcije upravljanja decentralizirane na raven temeljnih organizacij združenega dela. Druga značilnost takratnega jugoslovanskega gospodarskega sistema, ki je bil hkrati pogoj samoupravljanja, je bila blagovna proizvodnja, katere temeljna značilnost je konkurenca<sup>5</sup>. V samoupravnem socializmu je lastnina proizvajalnih sredstev družbena, kar pomeni, da je nosilec upravljalne pravice vsak posamezen delavec, ki ohrani privatno lastnino svoje delovne sile. S tem, ko delavski razred s samoupravljanjem obvlada družbeno reprodukcijo, samoupravljanje ukinja državno lastnino oziroma državnolastninske odnose (Tajnikar, 1984, str. 30).

## 1.2. RAZVOJ TRŽNEGA GOSPODARSTVA

Evolucijo gospodarstva od naturalnega do takšnega z enostavno blagovno proizvodnjo in nenazadnje do gospodarstva z razvito obliko blagovne proizvodnje predstavljajo razvojne faze gospodarstva, ki so sicer že pojem preteklosti. Hkrati pa je razvoj tržnega gospodarstva ena najaktualnejših tem v manj razvitih državah in še zlasti v nekdanjih socialističnih državah, to je v državah v prehodu iz planskega v tržno gospodarstvo.

Produktivnost dela je znotraj proizvodnega procesa sčasoma postajala vse večja in s pojavom presežka proizvodov nad lastno porabo se je pričelo blagovno gospodarstvo<sup>6</sup>, ki je s pomočjo tržnega mehanizma reševalo glavne ekonomske probleme. Za nastanek tržnega gospodarstva je torej potrebna določena stopnja gospodarske razvitosti. Ne samo pojav presežkov, tudi družbena delitev dela, proizvodna specializacija ter obstoj neodvisnih in med seboj neposredno nepovezanih proizvodnih celic<sup>7</sup> (posredno so sicer med seboj povezane preko trga), kjer je proizvodnja organizirana, sodijo med pogoje, ki označujejo blagovno proizvodnjo.

Kapitalistična proizvodnja je v svojem bistvu razvita blagovna proizvodnja<sup>8</sup>, katere namen je ustvarjanje dobička. Glavni cilj reprodukcijskega procesa postane dobiček, delovna sila postane blago in s tem predmet tržne menjave. Ko vsi proizvodi in storitve ter vsi produkcijski faktorji postanejo blago, pričnemo govoriti o tržnem gospodarstvu (Senjur, 2002, str. 48). Vse večje zajemanje števila dejavnosti v tržno gospodarstvo in vse večje vključevanje produkcijskih faktorjev v tržni sistem pomeni dodatno stopnjo v razvoju tržnega gospodarstva.

---

<sup>5</sup> Za jugoslovansko gospodarstvo je bila značilna oligopolna konkurenca (Tajnikar, 1984, str. 32).

<sup>6</sup> Za blagovno gospodarstvo je najpomembnejši obstoj presežne vrednosti oziroma presežnih proizvodov, ki jih je moč zamenjati na trgu. Proizvod, namenjen menjavi na trgu, imenujemo blago.

<sup>7</sup> Z neodvisnimi in med seboj neposredno nepovezanimi proizvodnimi celicami razumemo podjetja oziroma proizvajalce blaga (Senjur, 2002, str. 47).

<sup>8</sup> Poleg razvite poznamo tudi enostavno blagovno proizvodnjo, katere glavni namen je uporabna vrednost blaga (eno blago s posredovanjem denarja in trga zamenjati za drugo blago).



Prehod iz planskega v tržno gospodarstvo vključuje zapletene procese institucionalnih in strukturnih sprememb ter sprememb obnašanja. Nekdanje socialistične države se različno gibljejo skozi proces prehoda, zato sleherno izmed njih spremlja edinstven proces sprememb oziroma reform, ki si jih na tej poti zadajajo uresničiti, da bi dohitele razvite zahodnoevropske države.

### 1.3. DRŽAVE V PREHODU

S pojmom "države v prehodu" torej označujemo vse socialistične države, ki iz planskega gospodarstva z enostrankarsko ureditvijo prehajajo v demokracijo in razvito tržno gospodarstvo.

**Tabela 1:** Leto začetka uvajanja reform za posamezne države v prehodu

Država / skupina*	Leto
<b>Države kandidatke za vstop v Evropsko Unijo (razen baltskih držav)</b>	<b>1991</b>
Madžarska, Poljska, Slovenija	1990
Bolgarija, Češka, Romunija, Slovaška	1991
<b>Baltske države</b>	<b>1992</b>
Estonija, Latvija, Litva	1992
<b>Druge države Jugovzhodne Evrope</b>	<b>1990</b>
Hrvaška, Makedonija, Srbija in Črna Gora	1990
Albanija	1991
Bosna in Hercegovina	-
<b>Skupnost neodvisnih držav</b>	<b>1992</b>
Mongolija	1990
Armenija, Azerbajdžan, Belorusija, Gruzija, Kazahstan, Kirgizija, Moldavija, Rusija, Tadžikistan, Turkmenistan, Ukrajina, Uzbekistan	1992
<b>Države Vzhodne Azije</b>	<b>1986</b>
Kitajska	1978
Laos, Vietnam	1986
Kambodža	1990

\* Letnica začetka obdobja prehoda za celotno skupino držav je letnica začetka prehoda večine držav znotraj posamezne skupine.

- Za Bosno in Hercegovino ni znano leto začetka uvajanja reform.

Vir: Fisher, Sahay, 2000, str. 12.

Tabela 1 na prejšnji strani prikazuje države v prehodu, razvrščene v pet skupin. To so države kandidatke za vstop v Evropsko Unijo (mednje sodijo tudi baltske države, ki pa so obravnavane kot posebna skupina), druge države Jugovzhodne Evrope, države, ki so pripadale Skupnosti neodvisnih držav ter države Vzhodne Azije. V desnem stolpcu Tabele 1 so zapisane letnice, ki predstavljajo leto, v katerem se je pričelo prehodno obdobje za posamezne države v prehodu. Opazimo lahko, da se je prehodno obdobje najprej pričelo za Kitajsko, in sicer že leta 1978. Izmed vseh skupin je proces prehoda najprej doletel države Vzhodne Azije, najkasneje pa baltske države in Skupnost neodvisnih držav. Slovenija je svoje prehodno obdobje pričela z letom 1990 (Fisher, Sahay, 2000, str. 13).

Empirični del diplomskega dela predstavljenega v petem poglavju pod naslovom Empirična analiza vpliva neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast držav v prehodu, ne zajema vseh držav iz Tabele 1. V analizo so vključene vse države kandidatke za vstop v Evropsko Unijo skupaj z baltskimi državami, iz skupine drugih držav Jugovzhodne Evrope so izpuščene Srbija in Črna Gora, Albanija ter Bosna in Hercegovina, iz četrte skupine, to je Skupnosti neodvisnih držav, pa so upoštevane Armenija, Belorusija, Kazahstan, Kirgizija, Moldavija, Rusija in Ukrajina. Skupina držav Vzhodne Azije je v celoti izpuščena iz empirične analize.

## **2. GOSPODARSKA RAST**

### **2.1. SPLOŠNA OPREDELITEV GOSPODARSKE RASTI**

Vsaka država želi s svojim delovanjem ustvariti za svoje prebivalce kar se da spodbudno življenjsko okolje, zato skuša voditi ustrezno makroekonomsko politiko, ki bo zagotovila čim večjo blaginjo v gospodarstvu. Polanec in Fabjančič (1998, str. 7) omenjata štiri kategorije, ki določajo blaginjo nekega gospodarstva. To so: stopnja gospodarske rasti, stopnja brezposelnosti, stopnja rasti cen in plačilno bilančno ravnotežje. Splošno gledano je uspešno gospodarstvo tisto, ki je sposobno zagotavljati ugodno gospodarsko rast ne le kratkoročno, temveč predvsem dolgoročno. Gospodarska rast oziroma rast bruto domačega proizvoda pomeni zgolj potencial povečevanja blaginje in ne nujno povečanja blaginje<sup>9</sup>.

V slovenski strokovni literaturi se uveljavlja stališče, da je potrebno razločevati med pojmom gospodarska rast in gospodarski razvoj, zato ju nikakor ne gre uporabljati kot sinonima. Gospodarska rast je ožji pojem, gospodarski razvoj pa širši pojem. To pomeni, da potemtakem gospodarski razvoj vključuje tudi gospodarsko rast<sup>10</sup> (Senjur, 2002, str. 6). Z gospodarsko rastjo razumemo predvsem količinske spremembe, količinska razmerja in

---

<sup>9</sup> Bruto domači proizvod (BDP) ni mera blaginje, temveč mera proizvodnje (dohodka).

<sup>10</sup> V zahodni strokovni literaturi velja drugačna opredelitev obeh pojmov, in sicer pojem gospodarska rast se nanaša na gospodarska gibanja razvitih držav (angl. *developed countries*), pojem gospodarski razvoj pa se nanaša na gospodarska gibanja manj razvitih držav (angl. *less developed countries*).

povečanja<sup>11</sup>, z gospodarskim razvojem pa predvsem kakovostne premike na boljše, novosti oziroma inovacije in strukturne spremembe. Vsekakor pa velja ugotovitev, da je za doseganje gospodarskega razvoja potrebna tako gospodarska rast na eni strani kakor tudi kakovostne izboljšave življenja in strukturne spremembe na drugi.

Če torej razumemo bruto domači proizvod kot mero proizvodnje ter gospodarsko rast kot rast proizvodnje, lahko povečanje proizvodnje pripišemo trem skupinam razlogov, na podlagi katerih ločimo tudi tri skupine teorij in modelov gospodarske rasti (Senjur, 2002, str. 98):

- Do povečanja proizvodnje lahko privedejo povečane proizvodne zmogljivosti, ki so posledica povečanja in izboljšanja razvojnih dejavnikov. V tem primeru govorimo o ponudbeno zasnovanih teorijah rasti. Že samo ime nam pove, da so te teorije usmerjene v povečevanje ponudbe in so v osnovi dolgoročnejske narave. Sem uvrščamo klasično in neoklasično teorijo rasti.
- Povečana proizvodnja je lahko tudi posledica boljšega izkoriščanja proizvodnih zmogljivosti, ki so posledica povečanega agregatnega povpraševanja. Govorimo torej o povpraševalno zasnovanih teorijah rasti. Te teorije temeljijo na dejstvu, da obstaja v gospodarstvu neizkoriščenost proizvodnih zmogljivosti. To pomeni, da dejanska proizvodnja ni na ravni potencialne, zato je možno s povečevanjem agregatnega povpraševanja, pri čemer se pomikamo v smeri proti potencialni proizvodnji, vplivati na povečanje proizvodnje. V to skupino sodi keynesianska teorija rasti.
- Lahko pa je povečanje proizvodnje posledica spremenjene kombinacije obstoječih proizvodnih faktorjev, spremenjene strukture proizvodnje in mednarodne menjave. Tovrstno stališče, da je mogoče povečati proizvodnjo z boljšo kombinacijo obstoječih proizvodnih faktorjev na podlagi strukturnih sprememb, prestrukturiranja in strukturnega prilagajanja, zavzemajo strukturno zasnovane teorije rasti. Razlaga strukturno zasnovanih teorij rasti je še zlasti pomembna v državah v prehodu iz planskega v tržno gospodarstvo.

## **2.2. DEJAVNIKI GOSPODARSKE RASTI**

### **2.2.1. Vloga posameznih dejavnikov v teoriji gospodarske rasti**

Na gospodarsko rast lahko gledamo tudi analitično in jo predstavljamo v obliki produkcijske funkcije. V tem primeru lahko dejavnike gospodarske rasti delimo na produkcijske faktorje, tehnični napredek in druge dejavnike gospodarske rasti. Med produkcijske faktorje uvrščamo izvirne produkcijske faktorje (delovna sila in naravni viri) ter proizvedene produkcijske faktorje (proizvajalna sredstva oziroma kapital). Produkcijski faktorji veljajo med ekonomisti

---

<sup>11</sup> Gospodarska rast je relativno preprosto merljiv pojav; merimo jo s stopnjo rasti bruto domačega proizvoda.

za priljubljen dejavnik gospodarske rasti, predvsem zato, ker so merljivi. Časovno gledano pa se je vloga posameznih dejavnikov gospodarske rasti v teoriji gospodarske rasti spreminjala. Senjur (2002, str. 122-124) omenja naslednje skupine ekonomistov ter njihove poglede na smiselnost vključitve posameznih dejavnikov gospodarske rasti v produkcijsko funkcijo:

Klasiki ekonomije (Smith, Ricardo in drugi) so menili, da sta delovna sila (L) in zemlja (Z) izvorna produkcijska faktorja, proizvodjalna sredstva (K) pa ne prinašajo novih vidikov v model, saj so posledica delovanja sil modela in ne njegov faktor. Glavna ekonomska spremenljivka v klasičnem modelu je bila delovna sila, teorija prebivalstva pa temelj klasične teorije gospodarske rasti. Produkcijsko funkcijo so zapisali v sledeči obliki:  $Y = F(L, Z; K)$ .

Solow, predstavnik neoklasikov, je iz produkcijske funkcije izpustil zemljo, češ da ni pomemben dinamični dejavnik gospodarske rasti, vlogo aktivnega faktorja gospodarske rasti pa v neoklasičnem modelu prevzame kapital oziroma proizvodjalna sredstva. Temelj neoklasične teorije gospodarske rasti je torej teorija gibanja kapitala. Produkcijska funkcija ima tako v neoklasičnem modelu obliko:  $Y = F(K, L)$ .

Nekoliko kasneje se je pokazala potreba po razširitvi neoklasičnega modela rasti, saj sta produkcijska faktorja, kapital in delo, pustila velik del stopnje rasti nepojasnjene. Obstoječima dejavnikoma gospodarske rasti se je pridružil še tehnični napredek (A). Produkcijska funkcija pa je s tem dobila obliko:  $Y = A F(K, L)$ .

V zadnjem času pa se s pojavom ekoloških vprašanj vse bolj uveljavlja mnenje, da bi bilo potrebno zemljo vrniti v produkcijsko funkcijo, če ne drugače, pa vsaj kot omejitvev:  $Y = F(K, L; Z)$ .

Med ekonomisti, ki so modele gospodarske rasti tudi empirično preverjali, se je pojavila potreba po razširitvi in dopolnitvi neoklasičnega modela gospodarske rasti – govorimo o novi neoklasični teoriji rasti. Tako so v osnovni model vnesli tudi druge dejavnike, ki vplivajo na gospodarsko rast. Poleg kapitala in delovne sile sta zelo pomembna produkcijska faktorja tudi človeški kapital in tehnologija (We, 1994, str. 3). Modele nove teorije rasti literatura imenuje tudi "modeli endogene rasti"<sup>12</sup>, saj je pri tem ključno vprašanje, kako naj bi se dejavniki rasti endogenizirali.

Produkcijski faktorji kot dejavniki gospodarske rasti dejansko delujejo samo skupaj, enotno, v medsebojni kombinaciji, zato o njih ni mogoče govoriti posamezno, o vsakem posebej. Prav

---

<sup>12</sup> Razlike med razvitimi in nerazvitimi državami se povečujejo zaradi faktorja človeškega kapitala. Razvite države vlagajo velika sredstva v znanje, izobraževanje ter v raziskave in razvoj, kar se z leti akumulira in se izkorišča predvsem v panogah z visoko dodano vrednostjo. Manj razvite države ne morejo slediti razvoju v panogah z visoko dodano vrednostjo (visoki fiksni stroški, ekonomije obsega), zato so se prisiljene specializirati v panogah z nizko dodano vrednostjo. Razvitim državam dolgoletna akumulacija znanja pomaga k napredku, manj razvite države pa vedno bolj zaostajajo v razvoju. Teorija, v kateri je gospodarska rast posledica pretekle akumulacije znanja in ni odvisna od fizičnih investicij v delo in kapital, se imenuje teorija endogene gospodarske rasti (P. Damijan, Rojec, B.I., str. 1).

tako se lahko produkcijski faktorji do določene mere tudi zamenjujejo. Obstajajo različne kombinacije produkcijskih faktorjev, ki privedejo do enakega obsega proizvodnje določenega proizvoda. Običajno gospodarstva kombinirajo produkcijske faktorje glede na njihovo razpoložljivost v gospodarstvu, pa tudi glede na razpoložljivo tehniko in tehnologijo ter seveda relativne faktorske cene.

Vprašanje dejavnikov gospodarske rasti oziroma gospodarskega razvoja je veliko širše in bolj zapleteno od vprašanja neposrednih produkcijskih faktorjev. Na gospodarsko rast in razvoj vplivajo tudi drugi dejavniki, kot so: tehnološki napredek, velikost trga, mednarodni ekonomski odnosi, strukturne spremembe in podjetništvo. Za tako imenovane posredne produkcijske faktorje pa je značilno, da jih ni mogoče zajeti s faktorskim pristopom, kar pomeni, da jih ne moremo vključiti v produkcijsko funkcijo.

### **2.2.2. Investicije kot dejavnik gospodarske rasti**

Z vidika celotnega gospodarstva sodijo investicije oziroma izdatki podjetij skupaj z izdatki gospodinjstev v skupino privatnih izdatkov<sup>13</sup>. Njihov pomen za gospodarstvo je izreden. Predstavljajo namreč izdatke, ki zelo nihajo, zato ima vsaka večja sprememba v investicijskem povpraševanju velik vpliv na obseg agregatnega povpraševanja ter s tem na višino proizvodnje in zaposlenosti.

Investicije pomenijo oblikovanje dodatnega proizvodnega kapitala, kamor sodi dodatna oprema za proizvodnjo, povečanje zalog ter gradnja novih tovarn in stanovanj. Razvite države namenjajo največji delež investicij za nabavo nove proizvodne opreme in tako dosegajo hitro rast in produktivnost dela. Nasprotno pa so nerazvite države še vedno prisiljene namenjati velik del investicij za izgradnjo novih proizvodnih objektov in stanovanj, kar prinaša šele dolgoročne razvojne učinke (Kovač, B.l., str. 48).

Tako kot so investicije z narodnogospodarskega vidika pomembne za gospodarski razvoj, je z vidika posameznega lastnika kapitala pomemben pričakovan donos investicijskega projekta. Tako pri sprejemanju investicijskih projektov igra ključno vlogo stopnja donosnosti, ki je odvisna od pričakovanih stroškov in koristi. Poleg obrestne mere in davkov<sup>14</sup> je pomemben dejavnik vpliva na investicijske stroške tudi tveganje oziroma negotovost, saj je prihodnost mogoče le predvideti na podlagi pričakovanj, nastalih na podlagi preteklih izkušenj, in upati, da bodo stroški investicije manjši od njenega donosa (Kovač, B.l., str. 49).

---

<sup>13</sup> Poleg privatnih izdatkov oziroma zasebne porabe (C+I) poznamo tudi javne izdatke oziroma javno porabo (G), ki skupaj z neto izvozom (NX) tvorijo ustvarjen dohodek oziroma bruto domači proizvod nekega gospodarstva v enem letu ( $Y=C+I+G+NX$ ).

<sup>14</sup> Tu mislimo predvsem na stopnjo obdavčitve dobičkov.

Senjur (2002, str. 167) loči otipljive in neotipljive<sup>15</sup> investicije, pri čemer otipljive opredeli na štiri načine:

- Investicije so izdatki, namenjeni ohranjanju stoga kapitala. S stogom kapitala razumemo tovarne, stroje, urade in druge trajne proizvode, ki se uporabljajo v procesu proizvodnje, pa tudi stanovanjske hiše in zaloge. Investicije so po tej opredelitvi materialne naložbe in povečujejo stog fizičnega kapitala.
- Po drugi opredelitvi so investicije vsak namenski izdatek za povečanje prihodnjega dohodka. V tem primeru investicije zajemajo tako materialne kot nematerialne naložbe (npr. izdatki za raziskave in razvoj).
- Statistično so investicije opredeljene kot tisti del bruto domačega proizvoda, ki ni porabljen. Dobimo jih tako, da od bruto domačega proizvoda odštejemo osebno porabo, javno porabo in neto izvoz.
- Investicijski izdatki se lahko namenijo bodisi za poslovne fiksne investicije (izdatki za trajnejše stroje, opremo in zgradbe, npr. tovarne) bodisi za stanovanjske investicije, ali pa za investicije v zaloge.

S tradicionalnim pojmovanjem investicij, omejenim le na otipljive investicije, je empirično možno pojasniti le manjši del stopnje rasti, saj izdatki za fizične investicije zajemajo le polovico ali celo manj celotnih investicij (Senjur, 2002, str. 169), zato se vse bolj poudarja pomembnost neotipljivih investicij (izdatki za raziskave in razvoj, nastajanje in uvajanje novih proizvodov, izboljšave proizvodov, pridobivanje novih trgov, trženje, organizacijska znanja, skratka vsi izdatki za spodbujanje, omogočanje in uresničevanje inovacij).

### **2.2.3. Pomen investicij za gospodarsko rast**

Lewis (1978, str. 201) ugotavlja, da v manj razvitih državah obstaja potreba po večjem obsegu investicij in s tem po večjem deležu investicij v bruto domačem proizvodu ter da je povečanje stopnje produktivnih investicij bistveno za prehod iz nerazvitega ali stagnantnega gospodarstva v gospodarstvo s samostojnim razvojem. Avtor pri svojih analizah predpostavljala, da je kapital oziroma obseg investicij glavni dejavnik gospodarske rasti.

Problem gospodarske rasti je opredelil z vidika zagotovitve ustrezne velikosti investicijske stopnje. Njegove ugotovitve so bile, da domače gospodarstvo s povečano domačo akumulacijo ni sposobno v celoti zagotoviti potrebne investicijske stopnje, ki naj bi zagotavljala določeno stopnjo gospodarske rasti. Ciljno stopnjo investicij naj bi si

---

<sup>15</sup> Neotipljive investicije so v angleščini znane pod izrazom *intangible*.

gospodarstvo zagotovilo s pomočjo tuje akumulacije. Nenazadnje je bila to tudi utemeljitev za tujo pomoč v razvoju manj razvitih držav iz petdesetih in šestdesetih let.

Med ekonomisti je kapital zelo priljubljen dejavnik gospodarske rasti. Zlasti zato, ker je v celoti ekonomski dejavnik, tako z vidika njegove uporabe kot tudi z vidika njegove velikosti. Kapital se povečuje z investiranjem, zato lahko investicije opredelimo kot povečanje kapitala (Senjur, 2002, str. 169), ki imajo za gospodarsko rast večvrsten pomen:

- investicije vplivajo na sposobnost za proizvodnjo, s tem ko ustvarjajo proizvodne zmogljivosti;
- za gospodarsko rast je zelo pomembno dejstvo, da sta obseg investicij in tehnološki napredek tesno povezana. Tehnični napredek je v bistvu utelešen v samih investicijskih dobrinah. To nas napoti na dejstvo, da lahko prednosti in dosežke tehničnega napredka v popolnosti uporabi tisto gospodarstvo, ki investira. Pot do tehničnega oziroma tehnološkega napredka so inovacije, investicije pa so medij prenosa inovacij v gospodarstvo;
- tretji vidik pomena investicij za gospodarsko rast zajema odvisnost splošne mobilnosti resursov od velikosti investicij. To velja predvsem za nerazvita gospodarstva, kjer se z investiranjem povečuje število delovnih mest in s tem možnost mobilnosti delovne sile, ki bi v nasprotnem primeru ostala neizkoriščena.

#### **2.2.4. Optimalna stopnja investicij**

Optimalna stopnja gospodarske rasti je odvisna od tega, ali v gospodarstvu obstaja optimalna stopnja investicij. Na tem mestu igra ključno vlogo absorpcijska sposobnost gospodarstva, saj je opredeljena kot potencialni učinek optimalnega usklajevanja stopenj rasti razvojnih faktorjev (Senjur, 2002, str. 174).

Neko gospodarstvo se lahko širi po katerikoli stopnji, pri čemer le-ta ne sme presegati maksimalne stopnje rasti. Ali, povedano drugače, širjenje gospodarstva je omejeno z zgornjo, to je maksimalno mejo rasti, ki hkrati določa tudi absorpcijsko sposobnost gospodarstva. Če smo gospodarsko rast opredelili kot rast oziroma povečanje proizvodnje, potem lahko absorpcijsko sposobnost opredelimo kot sposobnost posameznikov in družbe kot celote, da upravlja tok povečevanja proizvodnje (Senjur, 2002, str. 174).

Absorpcijska sposobnost gospodarstva je torej omejena, saj obstaja le določena, navzgor omejena hitrost mogočega širjenja gospodarstva. Ravno tako je omejeno tudi zdravstveno stanje ljudi (delovne sile), volja do dela, število usposobljenih delavcev in znanstvenikov, nenazadnje pa so omejene tudi možnosti institucionalnega prilagajanja gospodarstev.

Senjur (2002, str. 175) opredeli absorpcijsko sposobnost gospodarstva kot funkcijo osnovnih dejavnikov razvojne politike in njihovega spreminjanja. To so: osebna potrošnja, zdravje, znanje, ekonomska in politična organizacija ter eksogen faktor, ki zajema vse pomembne značilnosti gospodarstva.

Kljub temu, da je absorpcijska sposobnost gospodarstva omejena, lahko gospodarstvo z nenehnim investiranjem doseže njeno razširitev. Po drugi strani pa ravno absorpcijska sposobnost postavlja meje produktivne uporabe investicij.

Iz zapisanega sledi, da je optimalna investicijska stopnja in posledično tudi optimalna stopnja gospodarske rasti edinstvena z vidika posameznih gospodarstev. Ni univerzalne optimalne stopnje, ki bi ustrezala vsem gospodarstvom hkrati, zato je pri tovrstni problematiki potrebno natančno proučiti vsako gospodarstvo posebej ter zgolj zanj izmeriti stopnjo, ki bo predstavljala optimalen obseg investiranja oziroma optimalno rast.

Pri proučevanju optimalne investicijske stopnje se je potrebno zavedati, da je stopnja investiranja nekega gospodarstva odvisna od njegove investicijske sposobnosti, hkrati pa tudi od njegove akumulacijske sposobnosti, to je sposobnosti zbiranja sredstev za financiranje investicij. Investicijska sposobnost gospodarstva je omejena s proizvodno-tehnološkimi dejavniki, akumulacijska sposobnost pa z družbeno-ekonomskimi dejavniki. Velikost prihrankov, ki se namenijo za investicije, je primarno odvisna od razdelitve dohodka ter od nagnjenosti k varčevanju (Senjur, 2002, str. 176).

Tako je pri ugotavljanju optimalne investicijske stopnje nekega gospodarstva potrebno poleg proizvodno-tehnoloških upoštevati tudi družbeno-ekonomske dejavnike, saj so tovrstne analize večkrat povezane s težavami v zvezi s financiranjem investicij ter z ustreznostjo obsega prihrankov.

### **3. NEPOSREDNE TUJE INVESTICIJE**

#### **3.1. SPLOŠNA OPREDELITEV NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ**

Neposredne tuje investicije<sup>16</sup> sodijo skupaj s portfeljskimi investicijami v skupino vlaganj s spremenljivim donosom, pri čemer neposredne tuje investicije razumemo kot prevladujočo obliko poslovnega vlaganja kapitala v tujino, s katero investitor pridobi lastništvo bodisi nad celotnim podjetjem v tujini bodisi nad delom tega podjetja. Investitor lahko v tujini ustanovi novo podjetje, lahko pa prevzame ali razširi že obstoječe podjetje (Rojec, 1993, str. 23).

---

<sup>16</sup> Angleški izraz za neposredne tuje investicije (NTI) je *Foreign Direct Investment* (FDI), nekateri avtorji pa govorijo o tujih neposrednih vlaganjih ali naložbah.



Obstajata dve bistveni značilnosti, ki razlikujeta neposredne tuje investicije od portfeljskih investicij. Pri neposrednih tujih investicijah je pobuda na strani izvoznika kapitala, pri portfeljskih investicijah pa na strani uvoznika kapitala. Neposredne tuje investicije pa od portfeljskih investicij in od vseh drugih mednarodnih tokov kapitala razlikuje tudi element aktivne vloge tujega investitorja oziroma njegov namen, da s trajno lastniško udeležbo v podjetju v tujini pridobi nadzor nad podjetjem in sodeluje pri njegovem upravljanju (Rojec, 1993, str. 23). Delež tujega lastništva, ki naj bi pomenil nadzor nad podjetjem, se giblje med 10 in 51 odstotki. Lall in Streeten (1977, str. 10) natančno opredelita lastniški delež tujega investitorja, ki že pomeni neposredno investicijo v podjetje. Ta je določena na višini 25 odstotkov celotnega kapitala podjetja. Vendar pa nekaterim tujim investitorjem neodvisno od udeležbe v lastništvu kapitala podjetja omogočajo močan nadzor in vpliv na upravljanje predvsem njihov prevladujoč tehnološki položaj, obvladovanje tržnih kanalov, boljše metode upravljanja in poslovanja, boljši dostop do zunanjih virov financiranja in še vrsta drugih možnosti za nadzor in vplivanje na upravljanje (Rojec, 1993, str. 24).

Tok neposrednih tujih investicij prikazuje plačilna bilanca. Plačilnobilančni podatki so pridobljeni na podlagi izvedenih transakcij, ki potekajo kot transfer kapitala v obliki premoženja, reinvestiranih zaslužkov ter kratkoročnih in dolgoročnih posojil<sup>17</sup>. Nacionalni statistični uradi različno opredeljujejo neposredne tuje investicije in uporabljajo različne metode zbiranja podatkov, zato je naloga Mednarodnega denarnega sklada in Organizacije za ekonomsko sodelovanje in razvoj zagotoviti njihovo mednarodno primerljivost (Meyer, 1998, str. 26).

Pri neposrednih tujih investicijah postaja vedno bolj pomembno vzpostavljanje in vzdrževanje trajnih ekonomskih zvez med tujim investitorjem in podjetjem, ki prejme naložbo investitorja. Posebnost neposrednih tujih investicij je tudi ta, da pri njih ne gre zgolj za vlaganja kapitala v finančni obliki, kot je značilno za portfeljske investicije, pač pa tudi za vlaganja kapitala v nefinančni obliki (npr. oprema, razna poslovodna, tehnološka in druga znanja). Vsi ti viri prihajajo v podjetje v tujini združeno, kar rezultira v večjem donosu, kot bi bil donos vsakega vira posebej (Rojec, 1993, str. 25).

### **3.2. GLAVNI NOSILCI NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ**

Literatura imenuje investitorje, ki svoj kapital investirajo v tujino v obliki neposrednih tujih investicij, transnacionalna podjetja, saj v svojem delovanju segajo preko nacionalnih meja, pri čemer moč odločanja zadržijo na nacionalni ravni (Svetličič, 1985, str. 167-169). Med bistvene značilnosti transnacionalnih podjetij se uvrščajo velikost podjetij, skupna (globalna) strategija in oligopolni položaj, ki podjetjem omogoča relativno avtonomnost (Svetličič, 1985, str. 18).

---

<sup>17</sup> Mednarodni denarni sklad (IMF – *International Monetary Fund*) predlaga, da bi države zbirale tudi plačilnobilančne podatke o reinvestiranih dobičkih kot obliki transferja kapitala.

Velika transnacionalna podjetja (giganti) so praviloma nosilci večine neposrednih tujih investicij, pri čemer velikost še zdaleč ni najbolj bistvena značilnost transnacionalnih podjetij. Tudi številna majhna podjetja delujejo v svoji dejavnosti preko nacionalnih meja. Z vidika države prejemnice kapitala oziroma neposredne tuje investicije je velikost transnacionalnega podjetja izredno pomembna, saj je od velikosti podjetja odvisna tudi njegova oligopolna oziroma monopolna moč. Velika transnacionalna podjetja lahko s svojo vplivno ekonomsko močjo predstavljajo izziv nacionalni politiki države prejemnice neposredne tuje investicije. Podružnice tujih podjetij delujejo v državi prejemnici kapitala še vedno pod okriljem matičnega podjetja, zato je uspešna in učinkovita podružnica v celoti prednost za državo porekla tujega investitorja in ne prednost nacionalnega (gostujočega<sup>18</sup>) gospodarstva. Nacionalno gospodarstvo se mora pri odločanju o neposrednih tujih investicijah v njeno gospodarstvo zavedati, da se vse odločitve nacionalne politike glede tujih investicij sprejemajo v skladu z mednarodnimi merili, kar pomeni nenehno usklajevanje nacionalne politike s politikami drugih držav (Rojec, 1993, str. 27).

Podjetje postane multinacionalno, ko s pomočjo neposrednih tujih investicij širi svojo proizvodnjo v druge države (pri tem gre bodisi za ustanovitev novega podjetja, bodisi za združitev ali prevzem že obstoječega podjetja). V primeru, da ustanovi podjetje v tujini hčerinsko družbo<sup>19</sup>, je matično podjetje iz države porekla njen večinski lastnik, kar mu omogoča neposreden nadzor nad upravljanjem hčerinskega podjetja. Kadar lastništvo matičnega podjetja obsega deset do manj kot petdeset odstotni delež celotnega lastništva, govorimo o mešani družbi<sup>20</sup>. Podružnica pa je nedelniška družba, ki je v celoti ali deloma v lasti matičnega podjetja<sup>21</sup> (World Investment Report, 2001, str. 275).

### 3.3. MOTIVI ZA NEPOSREDNE TUJE INVESTICIJE

Osnovni motiv multinacionalnih podjetij kot nosilcev neposrednih tujih investicij je doseganje donosa na vloženi kapital, ali, povedano drugače, doseganje optimalnega razmerja med stroški in donosom<sup>22</sup>. Tuji investitorji imajo tudi zelo velik interes soupravljanja v podjetju, v katerega vlagajo svoj kapital, pri čemer je zanje pomembno z uporabo že utečenih poslovnih strategij, znanj in politik uresničiti svoje poslovne cilje.

Kadar je motiv multinacionalnih podjetij osvajanje novih trgov ali zniževanje transportnih stroškov, se le ta odločijo ustanoviti podružnice s podobno proizvodno strukturo v različnih državah, pri čemer so factorske cene med podružnicami izenačene. V primeru, ko si

---

<sup>18</sup> Gostujoče gospodarstvo imenujemo tisto gospodarstvo, ki *gosti* neposredno tujo investicijo oziroma gospodarstvo, v katerega se tuj investitor odloči vložiti svoj kapital. Gre torej za državo prejemnico tujega kapitala.

<sup>19</sup> Angleška strokovna literatura imenuje hčerinsko družbo *subsidiary*.

<sup>20</sup> Mešana družba se v angleščini imenuje *associate*.

<sup>21</sup> Angleški izraz za podružnico je *branch*.

<sup>22</sup> Z optimalnim razmerjem razumemo čim nižje stroške (tveganje) kapitalskega vložka ter tem višji donos na vloženi kapital.

multinacionalno podjetje skuša ustvariti učinkovito in celovito proizvodno strukturo, pa organizira svojo proizvodnjo po fazah, pri čemer posamezne proizvodne faze postavi v tiste države, ki imajo v izbranih proizvodnih fazah konkurenčne prednosti. Podružnice multinacionalnih podjetij imajo v tem primeru različne faktorske cene (Hanson, 2001, str. 10).

Tuje investitorje lahko privlačijo tudi različne ugodnosti, ki izhajajo iz industrijske politike države gostiteljice (na primer subvencije, davčne olajšave, državne pomoči in podobno). Pri tem je zelo pomembna davčna politika države, v katero investira multinacionalno podjetje, saj je nenazadnje od višine davkov odvisna tudi velikost njegovega dobička. Vsekakor pa na tem mestu ne gre spregledati dejstva, da se multinacionalno podjetje pri ustanavljanju podružnic v tujini nujno srečuje s problemom dvojnega obdavčevanja. Dobiček njegove podružnice se sprva obdavči v državi gostiteljici, nato pa še v matični državi. Običajno multinacionalno podjetje ta problem rešuje bodisi preventivno, tako da investira le v države, iz katerih črpa davčne ugodnosti, bodisi sklene sporazum z državo gostiteljico o odpravi dvojnega obdavčevanja (Salvatore, 1998, str. 372).

Pri ustanavljanju podružnic ali hčerinskih podjetij v tujini je multinacionalno podjetje pozorno tudi na to, ali je država gostiteljica morebiti članica kakšne ekonomske integracije ali pa je morda podpisnica kakšnega trgovinskega sporazuma. Katerakoli izmed obeh možnosti lahko predstavlja za multinacionalno podjetje dodaten motiv za investicijo, saj lahko preko ustanovljene podružnice v državi pogodbenici dosega bolj konkurenčen položaj pri trgovanju z ostalimi državami pogodbenicami, kot pa, če bi trgovalo neposredno preko matične države, ki ni podpisnica sporazuma ali članica ekonomske integracije.

Pri investicijskih odločitvah igra pomembno vlogo tudi strateški položaj države gostiteljice neposredne tuje investicije. Hanson (2001, str. 12) omenja razvit pomorski (pristanišča), železniški in cestni promet, razvito informacijsko infrastrukturo ter razvite in predvsem kakovostne finančne in druge storitve kot pomemben vidik, ki ga multinacionalna podjetja v okviru svojih investicijskih odločitev še kako upoštevajo.

Nenazadnje botruje investicijskim odločitvam tudi politično tveganje, ki je v različnih državah različno. Multinacionalno podjetje pri svojih odločitvah o neposredni investiciji na tuje upošteva tovrstno tveganje in tako izbere države s stabilnejšim političnim okoljem, kjer je manjša verjetnost nepričakovanih političnih sprememb, kar prispeva k lažjemu uresničevanju načrtanih poslovnih ciljev in dolgoročno zagotavlja tudi rast podjetja (Pugel, Lindert, 2000, str. 629).

Večina podjetij pa še vedno išče izvozne trge med tistimi, ki so jim fizično, geografsko, predvsem pa kulturološko najbližji in predstavljajo nižjo stopnjo tveganja, saj je poznavanje vseh vrst okolij in informacij že v izhodišču relativna prednost (Makovec Brenčič, Hrastelj, 2003, str. 99).

#### **4. POVEZAVA MED GOSPODARSKO RASTJO IN NEPOSREDNIMI TUJIMI INVESTICIJAMI**

Obstoj povezave med neposrednimi tujimi investicijami in gospodarsko rastjo zaenkrat še ni splošno sprejeto dejstvo, se pa v zadnjih letih vedno bolj uveljavlja mnenje, da med njima obstaja pozitivna povezanost. Tak pogled so spodbudili najnovejši prispevki v teoriji rasti, ki poudarjajo predvsem pomen tehnološkega napredka, povečevanja produktivnosti in učinkovitosti za spodbujanje gospodarske rasti. Prispevek neposrednih tujih investicij v tem smislu se odraža predvsem v obliki sredstva prenosa napredne tehnologije iz industrializiranih gospodarstev v države v razvoju.

Ekonomska literatura deli v grobem posamezne vidike ocenjevanja učinkov neposrednih tujih investicij na domače gospodarstvo v tri velike skupine. V prvo skupino spada mikroekonomski učinek, to je učinek na rast in produktivnost podjetja, ki je prešlo v tuje lastništvo ter ostalih podjetij v isti in v povezanih panogah. V drugo skupino spada makrofinančni učinek, to je učinek priliva finančnih sredstev iz naslova neposrednih tujih investicij na tečaj domače valute ter s tem povezani učinki na stanje plačilne bilance in domačo proizvodnjo. V tretji skupini pa je agregatni učinek neposrednih tujih investicij na domačo gospodarsko rast, ki naj bi bil nekakšna dolgoročna kumulativa mikroekonomskega učinka in makrofinančnega učinka. Agregatni učinek je potrebno oceniti posebej, saj se mikroekonomski učinek in makrofinančni učinek merita na povsem različen način oziroma na različnih ravneh agregiranja in ju torej ni mogoče preprosto združiti v agregatni učinek (P. Damijan, Rojec, B.l., str. 1).

Pozitivni učinki neposrednih tujih investicij se na ravni posameznega podjetja, torej na mikroekonomski ravni, kažejo v povečanju produktivnosti, ki izhaja iz posnemanja tehnologije tujega investitorja oziroma mora podjetje zaradi povečanega konkurenčnega pritiska, ki ga je povzročil vstop tujega podjetja na trg, bolje uporabiti obstoječo tehnologijo in resurse ali pa mora najti učinkovitejšo tehnologijo. Teorija kot izredno pomemben kanal za pozitivne učinke neposrednih tujih investicij izpostavlja povezavo med podružnico multinacionalke in lokalnimi dobavitelji ter odjemalci. Ta naj bi še posebej pripomogel k povečanju produktivnosti in učinkovitosti lokalnih podjetij.

V splošnem so empirične raziskave pokazale, da v razvitih državah prisotnost tujih podjetij pozitivno učinkuje na produktivnost podjetij v domači lasti. Za države v razvoju velja večinoma enako, se pa v določenih primerih pokaže, da so pozitivni učinki omejeni ali pa celo, da jih ni. Tuja podjetja na kratek rok sicer lahko negativno vplivajo na poslovanje domačih podjetij tako, da jim odvzamejo tržni delež in povzročijo zmanjšano uporabo kapacitet, vendar pa to na dolgi rok nikakor ne izključuje pozitivnih učinkov.

Najpomembnejša determinanta velikosti učinka neposrednih tujih investicij je velikost tehnološkega razkoraka med domačimi in tujimi podjetji, zato je velikost učinka v veliki meri odvisna od zmožnosti države gostiteljice absorbirati tujo tehnologijo. Naslednja pomembna determinanta, od katere je odvisna velikost učinka neposrednih tujih investicij, je tip investicijskega okolja v državi gostiteljici. Bolj liberalno investicijsko okolje omogoča večje pozitivne učinke, saj privablja bolj dinamične neposredne tuje investicije, ki so večjega obsega, zagotavljajo ekonomije obsega, boljše vodstvo, tehnološke bližnjice in visoko učinkovitost. Na drugi strani bolj restriktivna investicijska politika v večji meri privablja takšne neposredne tuje investicije, ki zagotavljajo nižjo učinkovitost, starejšo tehnologijo in usmerjajo proizvodnjo na trg države gostiteljice, saj so izdelki zaradi nekonkurenčnosti neprimerni za izvoz. Če torej trg ni dovolj velik, podjetja nimajo možnosti proizvajati z ekonomijami obsega.

Tudi na nivoju celotnega gospodarstva so empirične študije pokazale pozitiven vpliv neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast. Pri tem mora imeti država gostiteljica določen prag tehnološkega razvoja, torej določeno sposobnost absorpcije nove tehnologije, ki jo predstavlja stopnja človeškega kapitala. Študije so pokazale, da večji kot je stog človeškega kapitala v državi gostiteljici, večji bodo pozitivni učinki neposrednih tujih investicij. Poleg tega je zanimivo tudi odkritje, da imajo neposredne tuje investicije *crowding-in* učinek na domače investicije. To pomeni, da tuja vlaganja ne izrinjajo domačih investicij, temveč jih spodbujajo in tako posredno povečujejo gospodarsko rast (Baldwin, Braconier in Forslid, 1999, str. 3).

Neposredne tuje investicije torej povečujejo oziroma prispevajo k povečevanju gospodarske rasti na dva načina:

- povečujejo celotne investicije s povečevanjem domačih investicij;
- zaradi interakcije med napredno tehnologijo in človeškim kapitalom so neposredne tuje investicije produktivnejše od domačih investicij in zato prispevajo večji delež k povečanju gospodarske rasti.

Kljub temu so nekateri avtorji mnenja, da je vpliv neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast šibak, saj sta vzrok in posledica zamenjana. Ti avtorji namreč menijo, da so neposredne tuje investicije usmerjene predvsem v produktivnejše, hitreje rastoče in donosnejše ekonomije.

Upošteva dejstvo, da neposredne tuje investicije omogočajo transfer napredne tehnologije, so za države v prehodu tuja vlaganja še kako pomembna. Te države namreč nimajo dovolj sredstev, ki bi omogočala potreben obseg raziskav in razvoja. Ker pa se morajo te države relativno hitro prestrukturirati, lahko potrebno znanje in tehnologijo dobijo skozi kanal neposrednih tujih investicij. Neposredne tuje investicije razumljene kot kombinacija kapitala,

know-howa<sup>23</sup> in tehnologije (P. Damijan, Rojec, B.l., str. 2), predstavljajo kanal za pridobivanje in razpršitev znanja v državi prejemnici, zato lahko delujejo kot motor rasti za gospodarstvo države prejemnice. V kolikšni meri bodo neposredne tuje investicije v tej smeri zares delovale, pa je odvisno od njihovega vpliva na produktivnost dela in kapitala domačih podjetij v državi prejemnici kapitala.

#### **4.1. TEORIJE VPLIVA NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ NA GOSPODARSKO RAST**

Že v točki 2.2.1. je bila s pomočjo različnega vključevanja produkcijskih faktorjev ter s tem s pomočjo različnih modelov rasti predstavljena vloga posameznih dejavnikov v teoriji gospodarske rasti. Na tem mestu pa bodo skozi različne teorije podrobneje obravnavane le neposredne tuje investicije kot dejavnik gospodarske rasti.

Omenila bom štiri teorije oziroma modele vpliva neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast, in sicer statični model rasti, teorijo stopenj konkurenčnega razvoja, neoklasični model rasti ter model endogene rasti.

Statični model je najosnovnejši model, s pomočjo katerega lahko prikažemo koristi neposrednih tujih investicij. V osnovi sicer služi prikazu koristi proste trgovine, mogoče pa ga je uporabiti tudi za prikaz prostega pretoka kapitala (Pugel, Lindert, 2000, str. 632). Model statično obravnava dve državi, za kateri velja različno relativno obilje produkcijskih faktorjev, kar posledično pomeni različno stopnjo donosa na kapital. Model ne upošteva tveganja in asimetrij informacij, zato poteka pretok kapitala med državama le v odvisnosti od donosnosti kapitala. Kapital se bo tako selil iz države z nižjo donosnostjo v državo z višjo donosnostjo. Proces bo potekal toliko časa, dokler se ne bosta donosnosti kapitala obeh držav izenačili. Posledica selitve kapitala oziroma neposrednih tujih investicij je nastanek neto koristi za obe državi<sup>24</sup> (Salvatore, 1998, str. 374). Rezultat, dobljen na podlagi statičnega modela, lahko prenesemo na ugotovitev, da imajo neposredne tuje investicije pozitiven vpliv na gospodarsko rast, saj je prišlo v državi, v kateri je bil investiran tuj kapital, do povečanja domačega proizvoda. Kljub temu, da ima statični model zaradi vrste nerealnih predpostavk (dve državi, statičen vidik, popolne informacije, ni tveganja) številne pomanjkljivosti, še vedno predstavlja osnovno orodje pri razumevanju delovanja neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast.

Avtor teorije stopenj konkurenčnega razvoja, Michael Porter, poudarja neposredne tuje investicije in mednarodno menjavo kot pomembna nosilca gospodarskega razvoja. Razvoj nekega gospodarstva je po mnenju avtorja moč opazovati v štirih stopnjah, ki si sledijo v naslednjem zaporedju: faktorsko poganjana, investicijsko poganjana, inovacijsko poganjana in z bogastvom poganjana stopnja konkurenčnega razvoja (Svetličič, 1996, str. 236). V

---

<sup>23</sup> Slovenska strokovna literatura razlaga angleški strokovni izraz *know-how* kot zbir znanj, izkušenj in sposobnosti.

<sup>24</sup> Za natančnejši opis in grafično predstavitev modela glej Salvatore, 1998, str. 374.

faktorsko poganjani razvojni fazi so skoraj vse manj razvite in vse nekdanje socialistične države. To pomeni, da imajo te države konkurenčne prednosti le na podlagi osnovnih produkcijskih faktorjev (na primer naravni viri in poceni delovna sila). Investicijsko poganjan konkurenčni razvoj sloni na pripravljenosti in sposobnosti države in podjetij, da agresivno investirajo s pomočjo tehnologij in metod, pridobljenih iz tujine. Ta stopnja je le redko dosegljiva za manj razvite države. Gospodarstvo se nahaja na inovacijsko poganjani stopnji konkurenčnega razvoja, kadar uspe tudi samo ustvariti nove tehnologije in tako izboljšati proizvodni proces<sup>25</sup>. Gospodarstvo, ki se nahaja na najvišji stopnji konkurenčnega razvoja, je poganjano s pomočjo v preteklosti pridobljenega bogastva. Takšnim gospodarstvom se večkrat zgodi, da zaradi nezadostne ali napačne motivacije investorjev niso sposobna ohraniti bogastva (v tem primeru pade raven investicij in inovacij v gospodarstvu), zato začnejo izgubljati konkurenčne prednosti in zaostajati v razvoju<sup>26</sup>. Porterjeva teorija stopenj konkurenčnega razvoja je služila kot temelj dinamični teoriji neposrednih tujih investicij, ki povezuje prehode med razvojnimi stopnjami z določenimi vhodnimi in izhodnimi neposrednimi tujimi investicijami<sup>27</sup>.

Neoklasični model rasti upošteva le dva produkcijska faktorja, in sicer kapital (K) ter delo oziroma delovno silo (L). Neposredne tuje investicije predstavljajo v neoklasičnem modelu dodatne investicije, ki povečujejo akumulacijo kapitala. S tem se povečuje razmerje med kapitalom in delom, ali, drugače povedano, povečuje se tehnična opremljenost dela. Posledično se povečuje tudi produktivnost dela, ki vpliva na rast proizvodnje. Tudi neoklasični model sicer vključuje neposredne tuje investicije, a še vedno ne upošteva njihovega neopredmetenega dela, kamor sodita predvsem prenos novega znanja in tehnologije.

Novost modela endogene rasti je, da daje poudarek predvsem tehničnemu napredku kot poglavitnemu dejavniku gospodarske rasti in razvoja. Po Romerju so v produkcijsko funkcijo vključeni naslednji štirje produkcijski faktorji: kapital, delovna sila, človeški kapital in tehnologija (We, 1994, str. 3). V neoklasičnem modelu so eksogeni dejavniki zagotavljali le kratkoročno gospodarsko rast, v modelu endogene rasti pa je bodisi zaradi naraščajočega tehnološkega napredka bodisi zaradi povečane produktivnosti dela kot posledica investicij v raziskave in razvoj zagotovljena tudi dolgoročna gospodarska rast. Novejši avtorji vključujejo v model endogene rasti tudi neposredne tuje investicije kot pomemben dejavnik gospodarske rasti. K takšni dopolnitvi jih je napeljalo spoznanje, da multinacionalna podjetja kot nosilci neposrednih tujih investicij s prenašanjem nove tehnologije in znanj prispevajo k povečevanju produktivnosti in gospodarski rasti gostujočega gospodarstva<sup>28</sup>.

---

<sup>25</sup> To stopnjo je v prvi polovici 19. stoletja dosegla Velika Britanija, na prelomu 19. in 20. stoletja Amerika, Nemčija in Švedska ter Italija in Japonska v 70. letih (Senjur, 2002, str. 371).

<sup>26</sup> Primer četrte stopnje konkurenčnega razvoja je Velika Britanija v 20. stoletju (Senjur, 2002, str. 371).

<sup>27</sup> Za natančnejši opis glej Dunning, 1994, str. 35 in Svetličič, 1996, str. 237.

<sup>28</sup> Model endogene rasti predpostavlja, da se v sklopu investicij povečajo tudi investicije v raziskave in razvoj, ki so potrebne za zagotovitev tehnološkega napredka kot ključnega dejavnika dolgoročne gospodarske rasti.

## 4.2. MOŽEN VPLIV NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ NA GOSPODARSKO RAST

Ugotavljanje vpliva neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast je bilo že v preteklosti in je še danes predmet številnih znanstvenih raziskav in empiričnih analiz. Prve študije o tovrstni tematiki so nastale že v petdesetih in šestdesetih letih. Zanimanje zanje pa se je v zadnjih nekaj letih še povečalo, zlasti zato, ker so neposredna tuja vlaganja in njihov vpliv na gostujoča gospodarstva zagotovo ena najaktualnejših tem, ki spremljajo proces globalizacije.

Nekateri avtorji ugotavljajo učinke neposrednih tujih investicij na rast na mikroekonomski ravni, to je na ravni podjetij<sup>29</sup>, pri čemer verjamejo, da rast oziroma uspešnost podjetij nenazadnje prispeva tudi k rasti in razvoju celotnega narodnega gospodarstva. Na drugi strani zanima določene avtorje proučevanje gospodarstva kot celote, zato v svojih raziskavah obravnavajo vpliv neposrednih investicij iz tujine na makroekonomski ravni oziroma na tako imenovani agregatni ravni.

Mikroekonomski pristop temelji na dejstvu, da so investicije iz tujine pravzaprav investicije, ki gredo neposredno v podjetja in tudi v primeru prevzema s strani multinacionalke, ko gre za pridobitev celotnega lastništva nad domačim podjetjem, je predmet prevzema podjetje in ne celotno gospodarstvo. Raziskave mnogih avtorjev potekajo na podlagi mikroekonomskega pristopa tudi kot posledica spoznanja o precej lažjem dostopu do podatkov, ki se nanašajo na posamezna podjetja kot pa do tistih, ki se nanašajo na gospodarstvo kot celoto. Z zbiranjem podatkov za posamezna podjetja v različnih državah lahko avtorji zaradi zelo velikega števila podjetij vključenih v raziskavo pridejo do zelo velikega števila opazovanj in s tem do boljših rezultatov.

Neodvisno od izbranega pristopa ostajata namen in cilj vseh empiričnih raziskav enaka, to je ugotoviti, ali neposredne tuje investicije vzpodbujajo ali morebiti zavirajo rast podjetij oziroma gospodarsko rast. To še vedno ostaja nerešeno vprašanje. Nekateri so mnenja, da lahko država dosega višjo stopnjo gospodarske rasti, če se investicije iz tujine v državo povečajo<sup>30</sup>. Na drugi strani ne gre izključevati možnosti, da tuje investicije izrivajo domače investicije, kar lahko pomeni zmanjševanje stopenj gospodarske rasti. Tuje investicije lahko torej tudi negativno vplivajo na akumulacijo kapitala in na gospodarsko rast<sup>31</sup>.

---

<sup>29</sup> Raziskave na mikroekonomski ravni se ukvarjajo bodisi s posameznim podjetjem, bodisi s skupino podjetij. Če se torej ukvarjajo z različnimi skupinami podjetij, ki pripadajo določenim gospodarskim sektorjem, lahko ugotovimo, da so raziskave na mikroekonomski ravni v bistvu raziskave na ravni sektorjev.

<sup>30</sup> Neposredne tuje investicije imajo pozitiven vpliv na gospodarsko rast v primeru, ko so le te angažirane v sektorjih, ki so pogosto gonilno kolo celotnega gospodarstva. Največ neposrednih tujih investicij je usmerjenih v tiste gospodarske panoge, ki dosegajo visoko stopnjo dodane vrednosti (World Investment Report, 1998, str. 385).

<sup>31</sup> Do negativnega vpliva neposrednih tujih investicij lahko pride, kadar si multinacionalno podjetje na trgu države gostiteljice uspe priboriti monopolni položaj, kar mu zaradi konkurenčnih prednosti kot so znanje, izkušnje, sposobnosti in tehnologija, lahko kar hitro uspe.



Zagovorniki pozitivnega vpliva neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast pogosto oblikujejo svoje stališče na podlagi primerjav koristi neposrednih tujih investicij s koristmi proste mednarodne menjave, kjer na podlagi primerjalnih prednosti in proizvodne specializacije dosejata obe sodelujoči državi večjo koristnost, kot bi je bile deležne v avtarkiji (Pugel, Lindert, 2000, str. 632).

Takšna razlaga, ki temelji na predpostavki delovanja popolne konkurence, je v današnjem času pogosto kritizirana s strani zagovornikov nepopolne konkurence. Slednji so mnenja, da nastopa multinacionalno podjetje na proizvodnem trgu kot monopolist ali oligopolist, ki se poslužuje neposrednih tujih investicij in s tem soupravljanja podjetij z namenom ščititi svojo monopolno moč. Gledano s tega stališča so torej neposredne tuje investicije dejavnik, ki ne prispeva k povečanju gospodarske rasti države gostiteljice. Ne glede na dejstvo, da imajo multinacionalna podjetja določeno monopolno moč, ki z vidika konkurence ni zaželena, ne gre spregledati tudi nekaterih pozitivnih učinkov, ki jih multinacionalna podjetja prinašajo državi gostiteljici (prenos znanja in tehnologije na okolje<sup>32</sup>, povečanje konkurenčnosti na domačem trgu in podobno).

#### **4.3. EMPIRIČNE UGOTOVITVE O VPLIVU NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ NA GOSPODARSKO RAST**

Pojavi v ekonomiji so mnogokrat takšnih razsežnosti, da jih je včasih težko v celoti zajeti v ekonometrično analizo. Kljub temu se kopica avtorjev poslužuje matematičnih, statističnih in ekonometričnih metod z namenom empirične potrditve teoretičnih spoznanj. Teorija sicer služi kot podlaga empiriji, vendar ni vedno končni cilj vseh empiričnih raziskav doseči potrditve splošno sprejete teorije. Nekateri avtorji skušajo ravno z empiričnimi rezultati ovreči marsikatero uveljavljeno teorijo, kar pa nikakor ni nezaželeno. Ravno to je tisto, kar vodi v nova spoznanja o ekonomskih pojavih in omogoča razvoj ekonomske teorije. Vsi avtorji torej želijo s pomočjo empiričnih raziskav poiskati odgovor na vprašanje, ali neposredne tuje investicije spodbujajo gospodarsko rast ali jo morebiti zavirajo.

##### **4.3.1. Empirične raziskave tujih avtorjev**

Baldwin, Braconier in Forslid, Djankov in Hoekman, Kinoshita ter Konings so avtorji, ki so se lotili empiričnih raziskav na mikroekonomski ravni.

Baldwin, Braconier in Forslid (1999) so razvili teoretičen model endogene rasti, ki temelji na statičnem modelu neposrednih tujih investicij in multinacionalnih podjetij. Model predpostavlja dve državi (A, B), dva produkcijska faktorja (K, L) in dva proizvodna sektorja

---

<sup>32</sup> V angleščini je ta učinek znan pod imenom *spillover* učinek. Slovenski jezik ne pozna pravega izraza zanj, zato se tudi v slovenski strokovni literaturi uporablja kar angleški izraz.

(X, Z). Empirično pa so svojo analizo podobno kot P. Damijan et al. (2001)<sup>33</sup> opravili na sektorskem nivoju v izbranih devetih OECD<sup>34</sup> državah (Kanada, ZDA, Velika Britanija, Nemčija, Francija, Italija, Danska, Švedska in Japonska). V vsaki državi so preučevali sedem proizvodnih sektorjev v obdobju od leta 1979 do leta 1991. V analizi so avtorji upoštevali tako vhodne kot izhodne neposredne tuje investicije, saj izbrane države sodijo med najbolj razvite države, ki niso le prejemnice neposrednih tujih investicij, temveč predvsem vlagateljice svojega kapitala v tujino. Na podlagi opravljene regresije in dobljene vrednosti regresijskega koeficienta so avtorji sklepali na pozitivno povezavo med neposrednimi tujimi investicijami in gospodarsko rastjo.

Za ugotavljanje mikroekonomskega učinka, to je učinka neposrednih tujih investicij na rast in produktivnost prevzetega (ustanovljenega) podjetja ter ostalih podjetij v isti in povezanih panogah, so se lotili tudi drugi avtorji, ki so bili mnenja, da tovrsten pristop omogoča zajemanje tudi številnih drugih vplivov (prenos znanja in tehnologije na podjetja v istih in ostalih panogah), ki jih z makroekonomsko analizo ni mogoče zajeti. Za države v prehodu so študije učinkov tujih investicij na rast produktivnosti podjetij naredili Djankov in Hoekman (2000), Kinoshita (2001) za Češko ter Konings (2002) za Bolgarijo, Romunijo in Poljsko. Skupna značilnost vseh študij je, da večinoma ugotavljajo pozitivni neposredni učinek prevzema na rast produktivnosti domačega podjetja, medtem ko pozitivnih spillover učinkov na domača podjetja v isti panogi niso odkrile oziroma so v nekaterih primerih odkrile celo negativne učinke. Tako je denimo Konings v primeru Bolgarije in Romunije odkril, da podjetja v tuji lasti izrivajo domača podjetja v isti panogi (P. Damijan, Rojec, B.l., str. 6). Omenjene študije so v določeni meri zagotovo doprinesle svoj del k celotni problematiki in k drugim opravljenim raziskavam na tem področju. Kot slabost teh študij pa se navaja predvsem statičen način ocenjevanja in zanemarjanje spillover učinkov tujih investicij na druge panoge, denimo na strukturo dobaviteljev.

V nadaljevanju je omenjenih nekaj avtorjev, ki so za razliko od zgoraj navedenih v empiričnih raziskavah uporabljali makroekonomski pristop.

Skupina avtorjev Borensztein, De Gregorio in Lee (1994) je svoje empirične raziskave o vplivu neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast temeljila na modelu endogene rasti. Avtorji so v svojo analizo vključili 69 držav v razvoju in proučevali obdobje dveh desetletij (od leta 1970 do leta 1989). Na podlagi rezultatov opravljene regresije so ugotovili sicer pozitiven, a statistično neznačilen vpliv neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast držav v razvoju. Statistično neznačilnost regresijskega koeficienta so skušali razložiti na različne načine. Neposredne tuje investicije kot zgolj oblika vlaganj tujega kapitala v podjetja držav gostiteljic, so kot dejavnik gospodarske rasti večkrat podcenjene. Zato nikakor ne gre spregledati pozitivnih spillover učinkov, ki so posledica neposrednih tujih vlaganj, a niso

---

<sup>33</sup> Omenjena empirična analiza je predstavljena na strani 25.

<sup>34</sup> OECD je kratica za *Organization for Economic Co-operation and Development* – Organizacija za ekonomsko sodelovanje in razvoj.

zajeti v spremenljivki tujega kapitala. Spillover učinki dajejo neposrednim tujim investicijam pomembno prednost pred domačimi investicijami, saj so zaradi prenosa znanja in novih tehnologij na podjetje v državi gostiteljici bolj učinkovite od domačih. Avtorji so v svoji raziskavi prišli tudi do pomembne ugotovitve v povezavi s človeškim kapitalom. Država gostiteljica mora razpolagati z vsaj minimalno ravniyo domačega človeškega kapitala, saj neposredne tuje investicije predstavljajo pomemben dejavnik rasti le v kombinaciji s človeškim kapitalom. Do takšnega sklepa so avtorje privedli rezultati opravljene regresije v državah z nizko ravniyo človeškega kapitala, kjer je bil ugotovljen celo negativen, a še vedno statistično neznačilen vpliv neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast.

Tudi de Mello (1996) je podobno kot Borensztein, De Gregorio in Lee vključil neposredne tuje investicije med dejavnike gospodarske rasti. V njegovem modelu endogene rasti vključujejo neposredne tuje investicije poleg opredmetenih tudi neopredmetena sredstva (novo znanje, tehnologijo in podobno), ki preidejo na gostujoče podjetje s pomočjo spillover učinkov. Njegova predpostavka je, da tuj kapital oziroma tuje investicije ne izpodrivajo domačih investicij ter da je zaradi narave neposrednih tujih investicij tuji kapital bolj produktiven od domačega kapitala<sup>35</sup>. Bistveni element, ki ga de Mello v svojo produkcijsko funkcijo vnese, je znanje. Znanje zagotavlja tehnološki napredek, ta pa omogoča dolgoročno rast. Avtorjev pristop temelji na ocenjevanju produkcijske funkcije z vsemi vključenimi spremenljivkami, ki naj bi kot celota vplivale na gospodarsko rast. Tako zasnovan ekonometričen model imenujemo model skupne faktorske produktivnosti<sup>36</sup>. De Mello je vplive na gospodarsko rast preučeval na podlagi podatkov petih držav Južne Amerike (Brazilija, Čile, Kolumbija, Mehika in Venezuela), ki so bile v proučevanem obdobju (od leta 1970 do leta 1991) največje prejemnice neposrednih tujih investicij. Rezultati analize so pokazali, da so v preučevanem obdobju neposredne tuje investicije pozitivno in značilno vplivale na gospodarsko rast Mehike in Venezuele, v ostalih treh preučevanih državah pa sta gospodarsko rast določala neoklasična dejavnika rasti, torej kapital in delo.

Avtorici Nair-Reichert in Weinhold (1999) sta preučevali vpliv neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast držav v razvoju. Njuna analiza je zajemala 24 držav v razvoju, za dobo opazovanja pa sta izbrali obdobje od leta 1971 do leta 1995. Na podlagi zbranih panelnih podatkov sta ocenili regresijski model in pri spremenljivki neposredne tuje investicije dobili pozitivno vrednost regresijskega koeficienta, kar kaže na pozitiven vpliv neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast. V primeru v model vključene kombinirane spremenljivke (neposredne tuje investicije in odprtost države) pa je dobljen regresijski koeficient celo negativen. V splošnem naj bi veljalo, da je pozitiven vpliv neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast bolj izrazit v primeru večje odprtosti držav. Kljub temu pa določenih

---

<sup>35</sup> Multinacionalna podjetja namenjajo v primerjavi z domačimi podjetji neprimerno več sredstev za raziskave in razvoj, zaradi česar prihaja do inovacij, ki izboljšujejo znanja in tehnološke postopke.

<sup>36</sup> V angleščini je model celotne ali skupne faktorske produktivnosti znan kot *Total Factor Productivity Model (TFPM)*. Večina raziskav opozarja, da ni akumulacija produkcijskih faktorjev tista, ki določa gospodarsko rast, temveč skupna produktivnost faktorjev (stopnja rasti skupne faktorske produktivnosti je v produkcijski funkciji matematično izražena kot  $\Delta A/A$ ) (Senjur, 2002, str. 572).

ugotovitev ne gre posploševati, saj lahko zaradi velikih razlik med državami uporaba napačnih predpostavk privede do popolnoma napačnih sklepov.

Empirično je vpliv neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast preučeval tudi Lipsey (2000). V okviru analize je preučeval manj razvite države, za katere je zbral podatke za obdobje od leta 1970 do leta 1995. Dobo opazovanja petnajstih let je razdelil na pet petletnih podobdobj, število preučevanih držav pa se je po posameznih podobdobjih gibalo med 54 in 70. Avtor je na podlagi empirične analize prišel do sklepa, da neposredne tuje investicije pozitivno vplivajo na gospodarsko rast manj razvitih držav. Dobljen regresijski koeficient za spremenljivko neposredne tuje investicije je sicer pozitivno predznačen, vendar statistično neznačilen. Lipsey je poskušal dobljeni rezultat izboljšati, zato je preučevano pojasnjevalno spremenljivko nekoliko dopolnil in tako preučeval vpliv kombinacije neposrednih tujih investicij ter izobraževanja na gospodarsko rast. Rezultat je bil sicer za spoznanje boljši, a kljub temu avtor opozarja na težavnost ocenjevanja vpliva neposrednih tujih investicij na rast, saj obstajajo tudi drugi pomembni dejavniki rasti in razvoja (odprtost države, prenos znanja in tehnologije), ki oplemenitijo preučevano spremenljivko ali pa jo celo nadomestijo, njihov vpliv pa je empirično skoraj nemogoče vključiti v analizo.

#### 4.3.2. Empirične raziskave domačih avtorjev

Mencingerjev pristop merjenja učinkov neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast je naletel na vrsto kritik. Avtor je v okviru svojega preučevanja vse pojave v ekonomiji skrčil na raven bivariatne regresije. To pomeni, da je v produkcijsko funkcijo vključil zgolj eno pojasnjevalno spremenljivko, v tem primeru neposredne tuje investicije<sup>37</sup>, ki naj bi preučevani pojav, torej gospodarsko rast, zadovoljivo pojasnila, vse ostale dejavnike pa je zanemaril. V svojo analizo je vključil osem držav v prehodu, ki jih je opazoval v obdobju od leta 1994 do leta 2001. Mnogi kritiki mu očitajo uporabo predpostavke o homogenosti, saj se preučevane države med seboj razlikujejo, zato je potrebno, bodisi v analizi bodisi v interpretaciji rezultatov analize, te razlike dosledno upoštevati. Izkazalo se je, da je za večino preučevanih držav, povezava med tujimi investicijami in rastjo pozitivna, če bi analizirali vsako državo ločeno, in šele ko bi jih zložili v panel<sup>38</sup>, bi dobili negativno povezavo. Mencinger je zaradi uporabe panelne metode za rezultat svoje analize dobil negativno povezavo obeh spremenljivk<sup>39</sup> (P. Damijan, Rojec, B.I., str. 2). V okviru svoje analize je opravil tudi Grangerjev test kavzalnosti, ki mu je dal odgovor na vprašanje, katera izmed spremenljivk je vzrok in katera posledica. Test je potrdil kavzalno povezavo od neposrednih tujih investicij k nizki gospodarski rasti in ne obratno. Celotnega ekonometričnega modela kot odgovor na

<sup>37</sup> Avtor je menil, da učinek neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast nastopi že čez leto dni, zato je v produkcijsko funkcijo vključil le prvi odlog pojasnjevalne spremenljivke neposredne tuje investicije. Njegova produkcijska funkcija je imela obliko:  $Y = f(NTI(-1))$ .

<sup>38</sup> Panel si lahko predstavljamo kot dvodimenzionalno tabelo podatkov ( $N \times T$ ), pri čemer je  $N$  število presečnih enot (v tem primeru število držav),  $T$  pa število časovnih enot (v tem primeru število let).

<sup>39</sup> Za obravnavanih osem držav je ugotovil, da če se neposredne tuje investicije povečajo za en odstotek, se bruto domači proizvod v povprečju zmanjša za 0,28 odstotka (Nežmah, 2002, str. 1).

presenetljivi rezultat v svoji študiji ni napravil (Nežmah, 2002, str. 1). Avtor zavzema stališče, da obstaja premajhno domače varčevanje, ki ga je potrebno nadomestiti s tujim. Tako se tuje varčevanje porabi za porabo in kar je izposojeno, je potrebno vrniti. Mencingerjeva ključna ugotovitev je, da tujega kapitala ne znamo pravilno uporabiti, zato pravi, da tujega kapitala ne samo da ne potrebujemo, celo škoduje nam, saj omogoča uspavanje in podaljšuje varljivo zgodbo o uspehu (Mencinger, 1997, str. 17).

Za v svetovnem merilu najbolj kompleksno raziskavo s tega področja, tako z vsebinskega kot z metodološkega vidika, zagotovo velja raziskava, ki so se je leta 2000 lotili P. Damijan, Majcen, Rojec in Knell (P. Damijan, Rojec, B.l., str. 6). Raziskava obsega velik vzorec industrijskih podjetij v desetih državah v prehodu, kandidatkah za članstvo v Evropski Uniji. Namen raziskave je bil ugotoviti, ali imajo domača podjetja v obravnavanih državah dovolj akumuliranega znanja za uspešno rast in dognati pomen različnih mednarodnih kanalov prenosa znanja za uspešnost podjetij v izbranih državah v prehodu. V raziskavi predstavljajo mednarodne kanale za prenos znanja neposredne tuje investicije, podobno kot pri drugih študijah, pozitivne eksterne učinke podjetij v tuji lasti na domača podjetja, ali pa učenje preko izvoza na zahtevne trge in uvoz visokotehnoloških vmesnih proizvodov in kapitalske opreme. Avtorji so v svoji raziskavi zbrali podatke o značilnostih poslovanja industrijskih podjetij za obdobje od leta 1995 do leta 1999<sup>40</sup>. Za države: Bolgarija, Češka, Poljska, Romunija in Slovenija so v vzorec vključili od 1000 do 1600 največjih industrijskih podjetij, za Estonijo in Madžarsko preko 300 podjetij, za Latvijo, Litvo in Slovaško pa okoli 150 podjetij. S pomočjo panelne metode so zaradi tako velikega števila presečnih enot poleg časovnih enot prišli do izjemno velikega števila vseh opazovanj, kar 41 tisoč, kar je v ekonometrični teoriji z vidika nepristranosti, konsistentnosti in učinkovitosti cenilke v primeru panelne strukture podatkov še zlasti zaželeno. Avtorji so se lotili konsistentnega in dinamičnega načina ocenjevanja tudi vertikalnih spillover učinkov med panogami. Bistvene rezultate analize so razdelili v tri skupine, in sicer pomen faktorja tujega lastništva za rast prevzetega domačega podjetja, pomen horizontalnih spillover učinkov na podobna podjetja v isti panogi ter pomen vertikalnih spillover učinkov na podjetja v ostalih panogah. Faktor tujega lastništva se je izkazal kot najpomembnejši, saj je njegov vpliv na rast podjetja približno desetkrat večji od spillover učinkov. V Bolgariji, Litvi in na Slovaškem lastništvo ne vpliva na uspešnost podjetij. Na Madžarskem, v Estoniji in Sloveniji podjetja v tuji lasti rastejo bistveno hitreje od podjetij v domači lasti, v Latviji in Romuniji pa omenjeno velja le za podjetja v večinski tuji lasti. Rezultati so pokazali, da produktivnost tujih podjetij v Sloveniji raste hitreje ne glede na to, ali gre za manjšinsko ali večinsko tuje lastništvo. Na Češkem in Poljskem pa je za podjetja v tuji lasti značilna počasnejša rast. Končna ugotovitev avtorjev je, da neposredne tuje investicije same po sebi še ne pomenijo večje produktivnosti prevzetih podjetij in večje agregatne domače gospodarske rasti. Avtorji poudarjajo, da so ti učinki največkrat odvisni od sposobnosti države gostiteljice, da akumulira pozitivne spillover učinke, ki jih prinašajo tuja podjetja. Ta sposobnost pa je v največji meri odvisna od same politike države gostiteljice

---

<sup>40</sup> Za Slovenijo od leta 1994 do leta 2000.

glede vlaganja v lastno znanje in raziskovalno-razvojno dejavnost. Zato so neposredne tuje investicije v razvitih državah običajno bolj uspešne kot v nerazvitih.

Večina dosedanjih raziskav kaže na pozitivne učinke neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast (na makroekonomski ravni) in na rast podjetij (na podjetniški ravni). Redkim je uspelo dobiti zelene statistično značilne vrednosti regresijskih koeficientov. V zadnjem času je aktualnost tovrstne tematike sprožila vse več raziskav in kakršenkoli prispevek na tem področju je vedno dobrodošel. Pregled omenjenih raziskav in mnenj je bil v pomoč tudi empiričnemu delu diplomske naloge, ki sledi v nadaljevanju.

## **5. EMPIRIČNA ANALIZA VPLIVA NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ NA GOSPODARSKO RAST DRŽAV V PREHODU**

V tem poglavju preučujem vpliv neposrednih investicij iz tujine na gospodarsko rast devetnajstih držav v prehodu. Na ta način želim dodati diplomskemu delu tudi empiričen prispevek.

Analiza vključuje devetnajst držav v prehodu (Bolgarijo, Češko, Madžarsko, Poljsko, Romunijo, Slovaško, Slovenijo, Estonijo, Latvijo, Litvo, Hrvaško, Makedonijo, Armenijo, Belorusijo, Kirgizijo, Kazahstan, Moldavijo, Rusijo in Ukrajino) za obdobje od leta 1993 do leta 2002. Zaradi opazovanja skupine držav in ne zgolj obravnavanja vsake države posebej sem se odločila za panelno metodo vključevanja podatkov v regresijski model.

V nadaljevanju so sprva prikazani nekateri osnovni podatki o gospodarski rasti in neposrednih tujih investicijah v državah v prehodu. Za lažje razumevanje ekonometričnih metod, uporabljenih pri empiričnem delu sledi opredelitev temeljnih konceptov pri uporabi panelnih podatkov, poglavje pa bo sklenjeno s predstavitvijo izbranega modela in rezultatov njegovega ocenjevanja.

### **5.1. GOSPODARSKA RAST IN NEPOSREDNE TUJE INVESTICIJE V DRŽAVAH V PREHODU**

#### **5.1.1. Gospodarska rast držav v prehodu**

V spodnji tabeli je prikazana primerjava povprečnih stopenj rasti bruto domačega proizvoda (BDP), ki so jih dosegale različne regije v obdobju od leta 1950 do leta 1992. Iz nje je razvidno, da je socialistični sistem sprva omogočal doseganje hitre gospodarske rasti in je predstavljal resen izziv kapitalistični ureditvi. Za prvo podobdobje (od leta 1950 do leta 1973)

so značilne dokaj visoke povprečne stopnje gospodarske rasti, precej višje od drugega podobdobja, v katerem beleži Vzhodna Evropa celo negativno povprečno stopnjo rasti. Razlog tiči v dejstvu, da so se že v šestdesetih letih pokazali prvi zastoji rasti. Sistem je nato preživel še dobri dve desetletji, predvsem zaradi možnosti zadolževanja v tujini v sedemdesetih letih<sup>41</sup>. Razlike v življenjskem standardu prebivalstva socialističnih in zahodnoevropskih držav so se začele kmalu povečevati<sup>42</sup>. Utrditev starega sistema je bila zaradi splošnega nezadovoljstva in neuspešnih gospodarskih rezultatov nemogoča (Kolar, 2000, str. 6).

**Tabela 2:** Povprečne stopnje rasti BDP različnih regij za obdobje od leta 1950 do leta 1992

Regija	1950-1973 (v %)	1973-1992 (v %)
Zahodna Evropa	4,7	2,2
Južna Evropa	6,3	3,1
Vzhodna Evropa	4,7	-0,4
Svet	3,0	2,2

Vir: Kolar, 2000, str. 6.

Za socialistične države se je torej začelo obdobje prehoda v kapitalistični sistem in tržno gospodarstvo. Obdobje recesije je zavladovalo v državah Centralne in Vzhodne Evrope ter v vseh državah nekdanje Sovjetske zveze. Prehod v nov sistem sta zaznamovali inflacija in negativna gospodarska rast, ki se je v državnih statistikah izražala kot velik padec bruto domačega proizvoda.

Gospodarska struktura držav v prehodu ni bila primerna za delovanje v tržnih razmerah. Za uspešen prehod v tržno gospodarstvo je potrebno izvesti vrsto reform. Nastale krizne gospodarske razmere je potrebno normalizirati (znižati inflacijo na zmerno raven, umiriti gibanje tečaja domače valute in tako ustvariti pogoje za notranjo konvertibilnost, zaustaviti nadaljnje padanje proizvodnje ter uravnovežiti plačilno bilanco in državni proračun). Izvesti je potrebno cenovno in tržno liberalizacijo ter liberalizacijo zunanje trgovine. Državna podjetja je potrebno spremeniti v podjetja v zasebni lasti, ki bodo zasledovala cilj maksimiranja dobička. Nujno je tudi prestrukturirati gospodarstvo in izvesti reformo finančnega sistema. Država mora ustvariti konkurenčno okolje (zmanjšati ovire za prost vstop in izstop podjetij na trg) in zagotoviti stabilne gospodarske razmere (Havrylyshyn et al., 1999, str. 3). Omenjene reforme so v procesu prehoda v tržno gospodarstvo nujne, saj predstavljajo ključ do ponovne oživitve gospodarstva.

<sup>41</sup> Zadolževanje v tujini so omogočale ugodne razmere na mednarodnih finančnih trgih (velika ponudba posojil po ugodnih obrestnih merah).

<sup>42</sup> Podatki v Tabeli 2 kažejo, da sta imeli Vzhodna in Zahodna Evropa v prvem podobdobju enaki povprečni stopnji rasti, v drugem podobdobju pa je med njima nastala precejšnja razlika (2,6 odstotnih točk).

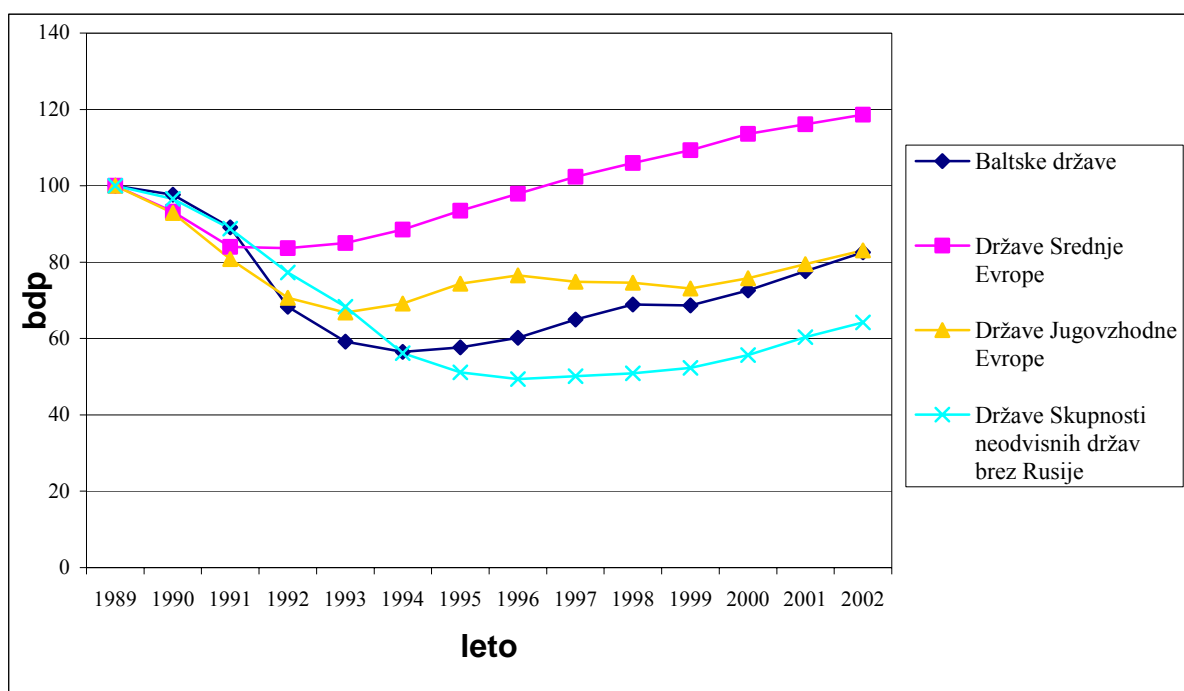
Glede na uspešnost doseganja zastavljenih ciljev in vpeljevanja reform so posamezne države različno doživljale okrevanje svojih gospodarstev. Nekaterim državam je v veliki meri uspela oživitev gospodarstva in vzpostavitev prvotnega stanja, druge se še danes srečujejo s številnimi problemi in ovirami, ki jim preprečujejo doseči raven bruto domačega proizvoda iz leta 1989.

Proces gospodarskega prehoda (glej Sliko 1) je najmočneje prizadel države Skupnosti neodvisnih držav (brez Rusije). Te države so beležile največji padec bruto domačega proizvoda z najnižjo vrednostjo v letu 1996 in še do leta 2002 niso uspeli doseči ravni iz leta 1989.

Prav tako se tudi baltskim državam in državam Jugovzhodne Evrope še ni uspelo vrniti na prvotno raven bruto domačega proizvoda in so se leta 2002 nahajale nekje na ravni bruto domačega proizvoda, ki so jo dosegale v letu 1991.

Sprememba sistema je najmanj prizadela države Srednje Evrope, ki so takoj po najnižji vrednosti bruto domačega proizvoda v letu 1992 začele beležiti konstantno gospodarsko rast in tako že leta 1997 presegle njeno raven iz leta 1989. Podatki torej kažejo, da so se te države v novem sistemu in tržnem gospodarstvu dobro znašle, saj so do leta 2002 dosegle raven bruto domačega proizvoda, ki je za približno 20 odstotkov višja kot leta 1989 (Economic Survey of Europe, 2003, str. 112).

**Slika 1:** Gibanje realnega bruto domačega proizvoda (izraženega v indeksih (1989 = 100)) za posamezne skupine držav v prehodu v obdobju od leta 1989 do leta 2002



Vir: Economic Survey of Europe, 2003, str. 112.



### 5.1.2. Neposredne tuje investicije v državah v prehodu

Kategorijo neposrednih tujih investicij, izraženih kot tok prilivov tujega kapitala, lahko z vidika ugotavljanja njihovega trenda v posameznih gospodarstvih nekoliko razširimo. Izrazimo jih lahko tudi relativno v odnosu do drugih kategorij in na ta način dobimo nove načine merjenja neposrednih tujih investicij.

Spodnja tabela prikazuje dva načina merjenja neposrednih tujih investicij za posamezne skupine držav v prehodu. Levi stolpci prikazujejo delež neposrednih tujih investicij v bruto domačem proizvodu (NTI/BDP), desni pa neposredne tuje investicije na prebivalca (NTI/PREB).

**Tabela 3:** Delež neposrednih tujih investicij v bruto domačem proizvodu in neposredne tuje investicije na prebivalca (v ameriških dolarjih) za posamezne skupine držav v letih 1993, 1997 in 2002

	Baltske države		Države Srednje Evrope		Države Jugovzhodne Evrope		Države Skupnosti neodvisnih držav	
	NTI/BDP	NTI/PREB	NTI/BDP	NTI/PREB	NTI/BDP	NTI/PREB	NTI/BDP	NTI/PREB
<b>1993</b>	0,031	86	0,026	104	0,006	12	0,011	25
<b>1997</b>	0,056	166	0,032	154	0,032	60	0,017	25
<b>2002</b>	0,050	193	0,054	304	0,033	71	0,018	30

Vir: World Marketing Data and Statistics, 2004.

Iz zgornje tabele je razvidno, da je delež neposrednih tujih investicij v bruto domačem proizvodu v vseh štirih skupinah držav v prehodu naraščal. Manjša izjema so le baltske države, ki so imele v letu 2002 nekoliko manj neposrednih tujih investicij glede na bruto domači proizvod v primerjavi z letom 1997. Največjo rast omenjenega deleža od leta 1993 do 2002 so zabeležile države Srednje in Jugovzhodne Evrope, najmanjšo pa države Skupnosti neodvisnih držav.

Prav tako je vsem štirim skupinam držav skupno naraščanje neposrednih tujih investicij na prebivalca. Le-te naraščajo najhitreje v državah Srednje Evrope, najbolj stabilne pa so v državah, ki sodijo v Skupnost neodvisnih držav.

Zanimiva je tudi primerjava obeh mer med skupinami držav v prehodu po posameznih letih. Tako je bil leta 1993 delež neposrednih tujih investicij v bruto domačem proizvodu v državah Srednje Evrope, ki so neposrednim investicijam iz tujine najbolj naklonjene, za 1,5 odstotne točke višje kot v državah bivše Skupnosti neodvisnih držav, neposredne tuje investicije na

prebivalca pa so bile večje približno štirikrat. Ta razkorak se je v slabem desetletju še močno povečal, saj so bile neposredne tuje investicije na prebivalca v letu 2002 v državah Srednje Evrope že desetkrat večje, razlika v deležu neposrednih tujih investicij v bruto domačem proizvodu pa se je zvišala na 3,6 odstotne točke.

## **5.2. OSNOVE ANALIZE PANELNIH PODATKOV**

Problematiko povezanosti neposrednih tujih investicij in bruto domačega proizvoda je mogoče empirično preučevati na različne načine tako kot ostale ekonomske pojave in gospodarska gibanja. Pogosto že narava izbrane problematike, ki postane predmet preučevanja, postavi okvir empiričnemu raziskovanju, ki zajema tudi izbor podatkov.

### **5.2.1. Različni tipi podatkov**

Strokovna literatura omenja tri tipe podatkov, ki so v splošnem na voljo za empirično analizo (Gujarati, 2003, str. 636):

- podatki časovnih vrst,
- presečni podatki in
- panelni podatki.

Časovne vrste uporabljamo v primeru, kadar se lotimo opazovanja vrednosti ene ali več spremenljivk v nekem časovnem obdobju (na primer opazovanje vrednosti slovenskega bruto domačega proizvoda po posameznih četrletjih ali letih). Metoda časovnih vrst ni primerna za opazovanje skupine držav, saj ne omogoča vključitve več držav v regresijski model. V primeru, da bi želeli primerjati vrednosti spremenljivk v nekem obdobju med dvema ali več državami, je potrebno opraviti analizo vsake države posebej in nato primerjati dobljene rezultate.

S pomočjo presečnih podatkov lahko zberemo vrednosti ene ali več spremenljivk za več vzorčnih enot, ki jih opazujemo v istem časovnem trenutku (na primer opazovanje bruto domačega proizvoda držav v prehodu v letu 2003). Očitno je, da metoda presečnih podatkov ne omogoča vključitve različnih časovnih obdobj v model.

Združitev obojega je metoda panelnih podatkov. Panelna struktura podatkov nam namreč omogoča opazovanje izbrane presečne enote po posameznih spremenljivkah v določenem časovnem obdobju. V bistvu gre za kombinacijo presečnih podatkov in časovnih vrst, kar nam precej poveča število vseh opazovanj. Za obdelavo panelnih podatkov regresijskega modela je

na voljo kar nekaj uporabniku prijaznih programskih paketov, kot na primer Limdep, PcGive, SAS, STATA, Shazam in Eviews<sup>43</sup>.

### 5.2.2. Prednosti panelnih podatkov

Panelna struktura podatkov ima pred presečnimi podatki in podatki časovnih vrst kar nekaj pomembnih prednosti. Panelni podatki se nanašajo na določene presečne enote, navadno na posameznike, podjetja ali države, med katerimi obstaja heterogenost. S pomočjo tehnik za ocenjevanje na podlagi panelnih podatkov lahko takšno heterogenost eksplicitno upoštevamo.

Zaradi kombinacije presečnih podatkov in časovnih vrst imajo panelni podatki večjo informativno vrednost. Prisotna pa je tudi večja variabilnost in manjša povezanost med pojasnjevalnimi spremenljivkami, zaradi večjega vzorca, pa se poveča tudi število stopinj prostosti, kar povečuje učinkovitost ocenjevanih parametrov. Panelni podatki so izmed vseh najbolj primerni za proučevanje dinamike sprememb določenega pojava. Ravno tako tudi bolje odkrivajo in merijo učinke, ki jih ni mogoče opazovati samo s presečnimi podatki ali samo s podatki časovnih vrst. Pomembna prednost panelnih podatkov je ta, da omogočajo oblikovanje in testiranje bolj zapletenih modelov. Panelna struktura nenazadnje tudi poveča število opazovanj in na ta način zmanjša pristranskost, ki bi se pojavila v primeru agregiranja presečnih enot (Gujarati, 2003, str. 637-638).

Kljub bistvenim prednostim, ki izhajajo iz uporabe regresijskega modela panelnih podatkov, obstaja tudi nekaj problemov, ki se jih je pri delu s panelnimi podatki potrebno zavedati. Pogost problem presečnih podatkov je heteroskedastičnost<sup>44</sup>, časovnih vrst pa avtokorelacija<sup>45</sup>. V ta namen je potrebno poznati ocenjevalne tehnike, ki bodo takšne probleme odkrile in jih odpravile (Gujarati, 2003, str. 652).

### 5.2.3. Regresijski model panelnih podatkov

Panelni podatki omogočajo analiziranje sprememb na individualni ravni, saj upoštevajo, da se presečne enote med seboj razlikujejo. Prav tako upoštevajo, da obstajajo razlike med njimi v različnih časovnih obdobjih, ki so posledica različne preteklosti.

V ta namen označujemo vse spremenljivke v regresijskem modelu z dvojnimi indeksom  $it$ , pri čemer  $i$  predstavlja presečne enote ( $i = 1, 2, \dots, N$ ),  $t$  pa časovne enote proučevanega obdobja ( $t = 1, 2, \dots, N$ ). Linearni regresijski model panelnih podatkov lahko v formalni obliki zapišemo kot

---

<sup>43</sup> V svoji empirični analizi uporabljam programski paket STATA Version 6.

<sup>44</sup> Heteroskedastičnost obstaja v primeru, ko varianca slučajne napake ni konstantna, ampak se spreminja v odvisnosti od vrednosti pojasnjevalnih spremenljivk (Pfajfar, 1998, str. 53).

<sup>45</sup> O avtokorelaciji govorimo, kadar obstaja povezanost med vrednostmi slučajne napake (Pfajfar, 1998, str. 52).

$$y_{it} = x'_{it}\beta_{it} + \varepsilon_{it}, \quad (1)$$

pri čemer  $\beta_{it}$  merijo parcialne učinke  $x_{it}$  na  $y_{it}$  v časovnem obdobju  $t$  za enoto  $i$ .

Ker je zgoraj zapisan model preveč splošen za praktično uporabo, moramo glede koeficientov  $\beta_{it}$  sprejeti določene omejitve. Pri večini empiričnih analiz se tako predpostavlja, da je regresijski koeficient pri posamezni pojasnjevalni spremenljivki enak za vse  $i$  in  $t$ , regresijska konstanta pa se lahko razlikuje med presečnimi enotami. V tem primeru regresijski model panelnih podatkov zapišemo v naslednji obliki (Verbeek, 2000, str. 310):

$$y_{it} = \alpha_i + x'_{it}\beta + \varepsilon_{it}. \quad (2)$$

Pri tem  $x_{it}$  predstavlja vektor s  $k$  pojasnjevalnimi spremenljivkami, elementi vektorja  $\beta$  pa so  $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ , pri čemer prvi element  $\beta_1$  ne predstavlja konstantnega člana, ampak regresijski koeficient pri prvi pojasnjevalni spremenljivki. Učinek spremembe posamezne pojasnjevalne spremenljivke je enak za vse presečne in časovne enote, povprečna raven pa se lahko od enote do enote razlikuje. Parameter  $\alpha$  pri  $i$ -ti presečni enoti izraža torej učinke vseh tistih dejavnikov, ki so specifični za to enoto in se v času ne spreminjajo. Za slučajno napako  $\varepsilon_{it}$  se predpostavlja, da je neodvisno in enakomerno porazdeljena v času in med enotami, z aritmetično sredino 0 (nič) in varianco  $\sigma^2_\varepsilon$ .

### 5.2.3.1. Model s stalnimi učinki

Če obravnavamo  $\alpha_i$  kot  $N$  stalnih neznanih parametrov in predpostavljamo, da so vse  $x_{it}$  neodvisne od vseh  $\varepsilon_{it}$ , se (2) imenuje model s stalnimi učinki<sup>46</sup>. Glede na to, da je  $\alpha_i$  specifična pri vsaki izmed presečnih enot in konstantna v času, lahko omenjeni model zapišemo tudi tako, da za vsako presečno enoto upoštevamo njeno nepravo spremenljivko. To pomeni (Verbeek, 2000, str. 313)

$$y_{it} = \sum_{j=1}^N \alpha_j d_{ij} + x'_{it}\beta + \varepsilon_{it}, \quad (3)$$

kjer za neprave spremenljivke velja  $d_{ij} = 1$ , če sta  $i$  in  $j$  enaka, sicer  $d_{ij} = 0$ . Parametre  $\alpha_1, \dots, \alpha_N$  in  $\beta_1, \dots, \beta_K$  lahko ocenimo z metodo navadnih najmanjših kvadratov<sup>47</sup>. Ker v modelu nastopajo tudi neprave spremenljivke, imenujemo cenilko za vektor  $\beta$  kar cenilka po metodi najmanjših kvadratov z nepravimi spremenljivkami<sup>48</sup>. Kot lahko vidimo, se v modelu (3)

<sup>46</sup> Angleška strokovna literatura navaja izraz *fixed effects model (FEM)*.

<sup>47</sup> V angleščini se ta metoda imenuje *ordinary least squares (OLS) method*.

<sup>48</sup> Za neprave spremenljivke se uporablja tudi izraz *slamnate spremenljivke* ali v angleščini *dummy variables*, cenilka za vektor  $\beta$  pa *least squares dummy variable (LSDV) estimator*.

močno poveča število regresorjev, kar lahko v primeru velikega števila presečnih enot povzroči težave pri ocenjevanju parametrov. Na srečo pa lahko popolnoma enako cenilko za vektor  $\beta$  dobimo na enostavnejši način in sicer, če metodo najmanjših kvadratov uporabimo na spremenljivkah, ki so izražene v odklonih od posamičnih aritmetičnih sredin. Ustrezen regresijski model, ki seveda ne vključuje specifičnih učinkov  $\alpha_i$ , bi lahko zapisali takole:

$$y_{it} - \bar{y}_i = (x_{it} - \bar{x}_i)' \beta + (\varepsilon_{it} - \bar{\varepsilon}_i). \quad (4)$$

Cenilko po metodi najmanjših kvadratov za vektor  $\beta$ , dobljeno na podlagi tako transformiranega regresijskega modela, običajno imenujemo kar cenilka znotraj skupine<sup>49</sup>, saj upošteva le razlike znotraj presečnih enot, ne pa med njimi.

### 5.2.3.2. Model s slučajnimi učinki

Če obravnavamo  $\alpha_i$  kot slučajne spremenljivke, ki se porazdeljujejo z aritmetično sredino 0 (nič) in varianco  $\sigma^2_\alpha$  in predpostavljamo, da so neodvisne od vseh pojasnjevalnih spremenljivk, se model (2) imenuje model s slučajnimi učinki<sup>50</sup> in ga lahko zapišemo v naslednji obliki:

$$y_{it} = \mu + x_{it}' \beta + \alpha_i + \varepsilon_{it}. \quad (5)$$

Slučajna napaka je v tem primeru sestavljena iz dveh delov, in sicer iz komponente, ki je specifična pri vsaki posamezni presečni enoti in ne variira v času ( $\alpha_i$ ) ter komponente, za katero se predpostavlja, da je nekorelirana v času ( $\varepsilon_{it}$ ). Prav tako se predpostavlja, da sta  $\alpha_i$  in  $\varepsilon_{it}$  medsebojno neodvisni in neodvisni od vrednosti pojasnjevalnih spremenljivk. V tem primeru je cenilka po metodi navadnih najmanjših kvadratov za  $\mu$  in vektor  $\beta$  nepristranska in konsistentna, a žal neučinkovita, saj skupna napaka ( $\alpha_i + \varepsilon_{it}$ ) vsebuje določeno obliko avtokorelacije. Zato je primernejša cenilka po metodi posplošenih (generaliziranih) najmanjših kvadratov, ki je opredeljena kot tehtano povprečje med cenilko znotraj skupine in cenilko med skupinami<sup>51</sup>. Slednjo cenilko dobimo, če uporabimo metodo navadnih najmanjših kvadratov na povprečnih vrednostih spremenljivk za posamezne presečne enote, zanjo pa velja, da upošteva le razlike med presečnimi enotami, ne pa znotraj njih.

Cenilko za  $\mu$  in vektor  $\beta$  po metodi posplošenih najmanjših kvadratov pa lahko dobimo tudi tako, da uporabimo metodo navadnih najmanjših kvadratov v primeru naslednjega transformiranega modela (Verbeek, 2000, str. 317):

<sup>49</sup> Cenilka znotraj skupine se v angleščini imenuje *within estimator*, cenilka med skupinami pa *between estimator*.

<sup>50</sup> Angleška strokovna literatura uporablja izraz *random effects model (REM)* oziroma *error components model (ECM)*.

<sup>51</sup> Podrobno izpeljavo in formule glej v Baltagi, 2001, str. 15-20 oziroma Verbeek, 2000, str. 315-317.

$$(y_{it} - \theta \bar{y}_i) = \mu(1 - \theta) + (x_{it} - \theta \bar{x}_i)' \beta + u_{it}. \quad (6)$$

Pri tem je parameter  $\theta$  enak  $1 - \psi^{1/2}$ ,  $\psi$  pa je enak  $\sigma_\varepsilon^2 / (\sigma_\varepsilon^2 + T\sigma_\alpha^2)$ . Ker vrednosti varianc posameznih komponent slučajne napake ne poznamo, si pomagamo z naslednjimi ocenami:

$$\hat{\sigma}_\varepsilon^2 = \frac{1}{N(T-1)} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T (y_{it} - \bar{y}_i - (x_{it} - \bar{x}_i)' \hat{\beta}_W)^2$$

$$\hat{\sigma}_\varepsilon^2 = \hat{\sigma}_B^2 - \frac{1}{T} \hat{\sigma}_\varepsilon^2 \quad (7)$$

$$\hat{\sigma}_\varepsilon^2 = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N (\bar{y}_i - \hat{\mu}_B - \bar{x}_i' \hat{\beta}_B)^2$$

pri čemer smo z indeksom  $B$  označili cenilke med skupinami, z indeksom  $W$  pa cenilke znotraj skupin.

### 5.2.3.3. Izbor ustreznega modela panelnih podatkov

Med modelom s stalnimi učinki in modelom s spremenljivimi učinki obstaja torej pomembna razlika. V prvem ima vsaka presečna enota svojo vrednost konstantnega člena, v drugem  $\mu$  predstavlja povprečno vrednost konstantnih členov vseh presečnih enot, komponenta sestavljene napake  $\alpha_i$  pa predstavlja (slučajni) odklon vrednosti posameznih konstant od povprečne vrednosti  $\mu$ .  $\alpha_i$  torej niso neposredno opazovane, pač pa neopazovane ali latentne (prikrite) spremenljivke (Gujarati, 2003, str. 648).

Kadar predpostavljamo, da so  $\alpha_i$  in pojasnjevalne spremenljivke  $x_{it}$  nepovezane, je primernejši model s spremenljivimi učinki, v nasprotnem primeru raje izberemo model s stalnimi učinki. Kadar je denimo število časovnih enot ( $T$ ) veliko, število presečnih enot ( $N$ ) pa majhno, lahko pride pri ocenjevanju modela s stalnimi učinki in modela s spremenljivimi učinki do manjših odstopanj v ocenah parametrov. V tem primeru je primernejši model s stalnimi učinki. Precej večja pa so lahko odstopanja v primeru večjega števila presečnih podatkov in kratkega obdobja. Takrat uporabimo model s stalnimi učinki, če presečne enote predstavljajo pretežen del celotne populacije. Če pa jih lahko smatramo kot majhen slučajno izbran delček populacije, pa je ustrežnejša izbira modela s slučajnimi učinki (Gujarati, 2003, str. 650).

Pri izbiri med modelom s stalnimi in modelom s spremenljivimi učinki si v praksi pogosto pomagamo s Hausmanovim testom<sup>52</sup>. Ničelna domneva pravi, da med cenilkama modela s stalnimi učinki in modela s spremenljivimi učinki ni bistvenih razlik. V primeru, da preizkus

<sup>52</sup> Test, ki ga je statistično razvil Hausman leta 1978 ima asimptotično  $\chi^2$  porazdelitev.

odkrije značilno razliko, zavrnilo ničelno domnevo in sprejmemo sklep, da model s spremenljivimi učinki ni primeren oziroma da je primernejši model s stalnimi učinki (Gujarati, 2003, str. 651).

### 5.3. PREDSTAVITEV IZBRANEGA MODELA IN REZULTATOV OCENJEVANJA

Preučevanja vpliva neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast se je v okviru empirične analize mogoče lotiti z uporabo različnih ekonometričnih tehnik. Nekatere analize pripisujejo gospodarsko rast oziroma rast bruto domačega proizvoda rasti kapitala, vloženemu delu in spremembi v tehnologiji. Tovrstne analize zagotavljajo le mehansko razčlenbo gospodarske rasti na različne vire, pri čemer se ne poglobljajo v razlago sprememb, povzročenih s strani osnovnih ekonomskih procesov. V izogib takšnim omejitvam se lahko ocenjuje model gospodarske rasti, ki temelji na neoklasični teoriji gospodarske rasti (The Benefits and Costs of FDI for Development, 2002, str. 39).

Delovanje neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast je najenostavneje razumeti in predstaviti z enostavno produkcijsko funkcijo

$$Y = AF(\beta_1KD, \beta_2KT, \beta_3L), \quad (8)$$

kjer je  $Y$  raven bruto domačega proizvoda,  $A$  označuje razpoložljivo tehnologijo v določenem trenutku,  $L$  je domače delo,  $KD$  in  $KT$  pa sta vloženi domači in tuji kapital.  $A$  odraža tudi neutelešeno tehnično spremembo, utelešena tehnična sprememba pa je zajeta v parametrih  $\beta_1$ ,  $\beta_2$  in  $\beta_3$ . Glede na klasično predpostavko modela ima vsak produkcijski faktor pozitivno mejno produktivnost ( $F_i > 0$ ,  $i = K, L$ ), ki narašča po padajoči stopnji ( $F_{ii} < 0$ ) (The Benefits and Costs of FDI for Development, 2002, str. 42).

Enačba (8) prikazuje dvojni učinek neposrednih tujih investicij na domačo proizvodnjo. Na kratki rok se bruto domači proizvod poveča, če se poveča stog tujega kapitala ( $F_{KDKT} > 0$ ). Na dolgi rok pa imajo neposredne tuje investicije posreden učinek na bruto domači proizvod, in sicer preko sprememb, povzročenih s strani preostalih produkcijskih faktorjev (te odražajo  $\beta_1$ ,  $\beta_2$  in  $\beta_3$ ) ter tehnološkega parametra ( $A$ ) (The Benefits and Costs of FDI for Development, 2002, str. 42).

Vprašanje, ali so neposredne tuje investicije substitut ali komplement za domače investicije, je ključnega pomena za učinkovanje neposrednih investicij iz tujine na bruto domači proizvod preko domačega kapitala. V primeru, da tuje investicije prispevajo k povečanju produktivnosti domačega kapitala v državi prejemnici, to pomeni, da se tako domači kapital kot tudi bruto domači proizvod povečata ( $F_{KDKT} > 0$ ). Na drugi strani lahko neposredne tuje investicije izrinejo domače investicije, zato se zmanjša tako domači kapital kot tudi bruto

domači proizvod ( $F_{KDKT} < 0$ ). Glede na to je neto učinek na bruto domači proizvod odvisen od velikosti obeh sprememb oziroma od tega, katera sprememba prevlada. Tehnološke izboljšave, ki se odražajo preko neposrednih tujih investicij, so merjene s spremembami v parametrih  $A$ ,  $\beta_1$  in  $\beta_2$ , delovne izboljšave pa se odsevajo v spremembah parametra  $\beta_3$ . Kakršnokoli povečanje omenjenih parametrov torej jasno kaže na pozitiven učinek na bruto domači proizvod (The Benefits and Costs of FDI for Development, 2002, str. 42).

Vse produkcijske faktorje s pripadajočimi parametri lahko združimo v Cobb-Douglasovo produkcijsko funkcijo, ki ima potenčno obliko

$$Y = A \cdot KD^{\beta_1} \cdot KT^{\beta_2} \cdot L^{\beta_3}. \quad (9)$$

Ker takšna oblika produkcijske funkcije ni linearna v parametrih, jo lineariziramo z uporabo logaritmov, tako da dobimo tako imenovano dvojno logaritemsko funkcijo

$$\ln Y = \ln A + \beta_1 \ln KD + \beta_2 \ln KT + \beta_3 \ln L. \quad (10)$$

oziroma, če upoštevamo, da bomo uporabili panelne podatke za devetnajst držav v prehodu v obdobju od leta 1993 do leta 2002, zapišemo

$$\ln Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 \ln KD_{it} + \beta_2 \ln KT_{it} + \beta_3 \ln L_{it} + \varepsilon_{it}. \quad (11)$$

Pri tem parametri  $\beta_1$ ,  $\beta_2$  in  $\beta_3$  (parcialni regresijski koeficienti) predstavljajo parcialne elastičnosti produkta glede na posamezne produkcijske faktorje,  $\alpha_i$  (regresijska konstanta) pa predstavlja individualni učinek, ki je specifičen za vsako izmed držav in se ne spreminja v času.

V izbranem modelu (11) je odvisna spremenljivka bruto domači proizvod ( $Y$ ), pojasnjevalne pa realna akumulacija domačega kapitala ( $KD$ ), letni prilivi neposrednih tujih investicij ( $KT$ ) in število zaposlenih ( $L$ ). Število zaposlenih je izraženo v tisočih, preostale spremenljivke pa so vrednostno izražene v milijonih ameriških dolarjev po stalnih cenah in menjalnih tečajih iz leta 2002.

V spodnji tabeli so prikazani rezultati ocenjevanja modela (11) s štirimi različnimi cenilkami: med skupinami, znotraj skupin (model s stalnimi učinki), po metodi navadnih najmanjših kvadratov (model s slučajnimi učinki) in po metodi posplošenih najmanjših kvadratov (model s slučajnimi učinki). Za vsako izmed pojasnjevalnih spremenljivk je prikazana ocenjena vrednost parcialnega regresijskega koeficienta, vrednost v oklepaju predstavlja njegovo standardno napako, z zvezdico pa so označeni tisti parcialni regresijski koeficienti, ki so statistično značilni (točna stopnja značilnosti  $P$  je manjša od 0,05).



**Tabela 4:** Rezultati ocenjevanja izbranega modela

Odvisna spremenljivka: log ( <i>bruto domači proizvod</i> )	Cenilka med skupinami	Cenilka znotraj skupin (FE)	Metoda navadnih najmanjših kvadratov	Metoda posplošenih najmanjših kvadratov (RE)
Pojasnjevalne spremenljivke				
<i>konstanta</i>	0,778 (0,117)	3,665 (0,511)	0,789 (0,043)	0,945 (0,134)
log ( <i>domač kapital</i> )	0,862* (0,080)	0,438* (0,033)	0,835* (0,020)	0,624* (0,031)
log ( <i>tuj kapital</i> )	0,016 (0,069)	0,008 (0,009)	0,024 (0,014)	0,023* (0,010)
log ( <i>delo</i> )	0,100 (0,050)	-0,297* (0,141)	0,118* (0,018)	0,287* (0,045)

FE - model s stalnimi učinki

RE - model s slučajnimi učinki

\* - statistično značilni parcialni regresijski koeficienti

Vir: Lastni izračuni, 2004.

Ker v ocenjenem regresijskem modelu velja, da je število presečnih enot (19 držav v prehodu) večje od števila časovnih enot (10 let), hkrati pa izbranih devetnajst držav v prehodu predstavlja pretežen del celotne populacije (vseh držav v prehodu), je model s stalnimi učinki primernejši od modela s slučajnimi učinki. Izbor na podlagi omenjenega kriterija je potrdil tudi Hausmanov test, ki je med njima odkril značilno razliko.

V modelu s stalnimi učinki imata spremenljivki domači in tuji kapital pozitiven predznak, parcialni regresijski koeficient za spremenljivko delo pa je proti pričakovanjem negativen. Na podlagi ocenjenega regresijskega modela je moč ugotoviti, da neposredne tuje investicije sicer pozitivno vplivajo na gospodarsko rast v izbranih državah v prehodu, pri čemer pa omenjen vpliv ni statistično značilen.

Dobljeni rezultati empirične analize, podobno kot še nekateri drugi, ki so bili predstavljeni v okviru četrtega poglavja, nakazujejo, da ne moremo povsem nedvoumno in brez zadržkov govoriti o pozitivnih učinkih neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast. To pa samo še potrjuje dejstvo, da je obravnavana tematika zares zapletena in kompleksna.

## SKLEP

Z vstopanjem na mednarodne trge in odpiranjem gospodarstev skozi neizogiben proces globalizacije pridobivajo neposredne tuje investicije kot dejavnik gospodarske rasti večji pomen in širše razsežnosti. Za države v prehodu velja, da se na tej poti srečujejo s številnimi problemi, ki izhajajo iz postopkov prestrukturiranja gospodarstev s težnjo po vzpostavitvi kapitalističnega gospodarskega sistema in tržnega gospodarstva. Neposredne tuje investicije imajo pomembno vlogo pri soočanju držav v prehodu s tržno ekonomijo. Vanjo s pomočjo kapitala, nove tehnologije in znanj vnašajo številne elemente mednarodne konkurenčnosti.

Mnenja o vplivu neposrednih tujih investicij bodisi na rast podjetij bodisi na rast gospodarstev so deljena in odvisna od izbranega pristopa pri reševanju zastavljenega problema. Optimistična razlaga predvideva pozitivne učinke neposrednih investicij iz tujine, ki se odražajo sprva na mikroekonomski, nato pa še na makroekonomski ravni. Od tod sledi, da države v prehodu, ki sprejmejo takšne pozitivne učinke, tudi laže in hitreje prestrukturirajo svoja gospodarstva kot države, ki vodijo politiko zaprtega gospodarstva. Pesimistični pogledi na drugi strani opozarjajo na nevarnost, ki jo s seboj prinašajo multinacionalna podjetja kot glavni nosilci tujih neposrednih vlaganj. Prizadevajo si pridobiti prevladujoč položaj na trgu in izriniti že obstoječe ponudnike.

Številni avtorji so skušali mnenja, razglabljanja in teorije s področja proučevanja povezanosti gospodarske rasti in neposrednih tujih investicij tudi empirično ovrednotiti in dognati delovanje obeh ekonomskih kategorij. Večini empiričnih raziskav še ni uspelo v celoti potrditi teorij o vplivu tujih investicij na gospodarsko rast in razvoj. Mnoge raziskave so z uporabo različnih metod dela sicer potrdile pozitiven vpliv, ki naj bi ga imele neposredne tuje investicije na rast, vendar se pri tem še vedno srečujejo s problemom statistično neznačilnih regresijskih koeficientov za spremenljivko neposredne tuje investicije.

Tudi ocenjevanje regresijskega modela na podlagi panelnih podatkov za devetnajst držav v prehodu od leta 1993 do 2002 je dalo podobne rezultate. Med neposrednimi investicijami iz tujine in gospodarsko rastjo naj bi veljala pozitivna, a statistično neznačilna povezanost. To pomeni, da ne moremo z gotovostjo trditi, da takšna povezava zares obstaja.

Razloge za takšne rezultate lahko iščemo že v zajemanju podatkov, kar vključuje tudi njihov problem merjenja. Kompleksnost problematike otežuje tudi naravo takšnih empiričnih raziskav, ki temeljijo na vrsti v realnosti morda neobstoječih predpostavk. Zato je potrebno upoštevati širši vidik neposrednih tujih investicij. Ne pojavljajo se zgolj kot dodatni kapital, pač pa predvsem kot kanal prenosa številnih novih tehnologij in znanj. Poleg tega so lahko tuja vlaganja učinkovitejša v državah z dobro razvitimi ekonomskimi politikami in kapitalskim trgom.

Empirična analiza, ki sem jo opravila za devetnajst držav v prehodu za obdobje desetih let, predstavlja možen način preučevanja vpliva neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast. Obravnava statični model, ki temelji na neoklasični teoriji gospodarske rasti. Njegova razširitev in dopolnitev bi bila mogoča bodisi z vpeljavo spremenljivk, ki jih poudarjajo predvsem novejša teorije rasti (človeški kapital, tehnologija ipd.), bodisi z vključitvijo odloženih spremenljivk v regresijski model.

Izbrani empirični način obravnave problematike kljub vsemu predstavlja osnovni in enostavni način preučevanja. Morebitne dopolnitve modela se kar same ponujajo, ker gre za izredno kompleksen ekonomski pojav. Vprašanje vpliva neposrednih tujih investicij na gospodarsko rast namreč še zdaleč ni dokončno rešeno in kot takšno zahteva nadaljnje proučevanje.

## LITERATURA

1. Baldwin Richard, Braconier Henrik, Forslid Rikard: Multinationals, Endogenous Growth and Technological Spillovers. Ženeva: Graduate Institute of International Studies, 1999. 16 str.
2. Baltagi H. Badi: Econometric Analysis of Panel Data. Chichester: John Wiley and Sons, 2001. 293 str.
3. Borensztein Eduardo, De Gregorio Jose, Lee John-Wha: How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth. Washington: International Monetary Fund Working Paper, 1994. 110, 20 str.
4. Dunning H. John: Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment. Transnational Corporations. New York: United Nations, 1994, str. 23-51.
5. Fisher Stanley, Sahay Ratna: The Transition Economies after Ten Years. Washington: International Monetary Fund Working Paper, 2000. 30, 44 str.
6. Gujarati Damodar N.: Basic Econometrics. New York: McGraw Hill, 2003. 1002 str.
7. Hanson H. Gordon: Should Countries Promote Foreign Direct Investment? Ženeva: United Nations Conference on Trade and Development, G-24 Discussion Paper Series, 9(2001), str. 24-32.
8. Havrylyshyn Oleh et al.: Growth Experience in Transition Countries. Washington: International Monetary Fund, 1999. 52 str.
9. Kolar Urška: Gospodarska rast v državah v prehodu. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 40 str., 5 tbl.
10. Kornai Janos: The Socialist System: The Political Economy of Communism. Oxford: Clarendon Press, 1992. 644 str.
11. Kovač Bogomir: Predavanja iz makroekonomije. B.k.: B.l. 239 str.
12. Lall Sanjaya, Streeten Paul: Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries. London: Macmillan, 1977. 280 str.
13. Lavigne Marie: The Economics of Transition: From Socialist Economy to Market Economy. Houndmills: Macmillan, 1995. 295 str.
14. Lewis A. William: The Theory of Economic Growth. London: George Allen Unvin, 1978. 453 str.
15. Lipsey E. Robert: Inward FDI and Economic Growth in Developing Countries, Transnational Corporations. New York: United Nations, 9(2000), str. 67-95.
16. Makovec Brenčič Maja, Hrastelj Tone: Mednarodno trženje. Ljubljana: GV Založba, 2003. 483 str.
17. de Mello Luiz R.: Foreign Direct Investment, International Knowledge Transfers and Endogenous Growth. Canterbury: University of Kent, 1996. 23 str.

18. Mencinger Jože: Tujega kapitala ne potrebujemo, še s svojim ne vemo kaj početi. Bančni vestnik, Ljubljana, 47(1997), 7/8, str. 17.
19. Meyer Klaus: Direct Investment in Economies in Transition: New Horizons in International Business. Cheltenham (U.K.): Edward Elgar, 1998. 308 str.
20. Nair-Reichert Usha, Weinhold Diana: Causality Test for Cross-Country Panels: New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries. Atlanta: School of Economics, Georgia Institute of Technology, 1999. 23 str.
21. Nežmah Bernard: Tuje investicije zmanjšujejo bruto družbeni proizvod. Mladina, Ljubljana, 2002. 40, 8 str.
22. Pfajfar Lovrenc: Ekonometrija 1. del. 3. izdaja. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 101 str., 5 tbl.
23. Pavlič Damijan Jože et al.: 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, 2001. 10, 28 str.
24. Polanec Sašo, Fabjančič Zarjan: Makroekonomija majhnega odprtega gospodarstva. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 313 str.
25. Pugel A. Thomas, Lindert H. Peter: International Economics. 11. izdaja. Boston: Irwin McGraw-Hill, 2000. 709 str.
26. Rojec Matija: Neposredne tuje investicije in razvoj Slovenije. Doktorska disertacija. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1993. 398 str.
27. Salvatore Dominick: International Economics. 6. izdaja. New Jersey: Prentice-Hall, 1998. 766 str.
28. Senjur Marjan: Razvojna ekonomika: Teorije in politike gospodarske rasti in razvoja. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 732 str.
29. Svetličič Marjan: Zlate mreže transnacionalnih podjetij. Ljubljana: Delavska enotnost, 1985. 465 str.
30. Svetličič Marjan: Svetovno podjetje. Izzivi mednarodne proizvodnje. Ljubljana: Znanstveno in publicistično središče, 1996. 426 str.
31. Tajnikar Maks: Trije modeli socialističnega gospodarstva in obnašanja temeljnih celic gospodarjenja. Ljubljana: RSS, 1984. 148 str.
32. Verbeek Marno: A Guide to Modern Econometrics. Chichester: John Wiley and Sons, 2002. 368 str.
33. We Gladys: What is Endogenous Growth Theory?  
[URL: <http://www.thumb.cprost.sfu.ca/~we/misc/endogenous.html>] 1994.

## VIRI

1. Economic Survey of Europe 2003 No. 2. Ženeva: UNECE, 2003. 127 str.
2. Grad Anton, Škerlj Ružena, Vitorovič Nada: Angleško-slovenski slovar, 2. izdaja. Ljubljana: DZS, 1973. 1120 str.
3. Leksikon Cankarjeve založbe, 5. izdaja. Ljubljana: Cankarjeva založba, 1988. 1202 str.
4. Pavlič Damijan Jože, Rojec Matija: Tuje investicije in gospodarska rast. Interno gradivo pri predmetu Ekonomika in politika mednarodne menjave. B.k.: B.l. 9 str.
5. The Benefits and Costs of FDI for Development. Paris: OECD, 2002. 182 str.
6. Verbinc France: Slovar tujk, 9. izdaja. Ljubljana: Cankarjeva založba, 1989. 770 str.
7. World Investment Report 1998: Trends and Determinants. Ženeva: UNCTAD, 1998. 428 str.
8. World Investment Report 2001: Promoting Linkages. Ženeva: UNCTAD, 2001. 346 str.
9. World Marketing Data and Statistics. Euromonitor, 2004.