

## SRBIJA I DIREKTNA STRANA ULAGANJA

### SERBIA AND FOREIGN DIRECT INVESTMENTS

Branka Budimir, dipl. ind. menadžer, brankabudimir7@gmail.com

#### Sažetak

Osnovni element procesa privatizacije kao neminovnog produkta procesa tranzicije, svakako je kapital. Da bi jedna zemlja izvršila transformaciju državne svojine u privatnu, neophodan joj je kapital. Kao što je slučaj sa većinom zemalja koje su prošle kroz proces tranzicije, tako ni Srbija nije mogla sama da izvrši proces privatizacije. Naime, nedostajao joj je sopstveni kapital. U tom slučaju, jedino rešenje nalazi se u stranom kapitalu ili u stranim ulaganjima. Najviše značaja i efekta za Srbiju imaju direktne strane investicije, o čemu će biti reči u narednom tekstu.

#### Abstract

The basic element of the process of privatization as the inevitable product of the transition process is the capital, expectedly. Capital is a prerequisite for a country to transform state property into a private one. As is the case with most countries that have gone through the transition process, Serbia was unable to perform the privatization process by herself, namely, she missed capital of her own. In this case, the only solution was foreign capital and foreign investment. The most important effect for Serbia was made by direct investments, which is to be discussed in the text to follow.

**Ključne reči:** privatizacija, kapital, tranzicija, strani kapital, direktne investicije

**Keywords:** privatization, capital, transition, foreign capital, direct investment

#### 1. Uvod

Pod stranim direktnim investicijama ili stranim ulaganjem, podrazumeva se kapital koji potiče iz privatnih finansijskih ustanova i preduzeća, međunarodnih institucija i organizacija i javnih finansijskih, ili kraće rečeno, bilo koje investicije

koje u stranoj zemlji preduzimaju privatne kompanije, međunarodne institucije i organizacije, države ili pojedinci. One predstavljaju veoma značajan oblik finansiranja globalne ekonomije. U poređenju sa drugim oblicima međunarodnog kretanja kapitala, strane direktne investicije su najzastupljenije u finansiranju nacionalnih privreda zemalja u tranziciji i zemalja u razvoju, kakva je i Srbija.

Strane direktne investicije imaju dugu tradiciju u modernoj srpskoj istoriji.

Kreiranje investicione klime koja privlači direktne strane investicije, jedan je od prioriteta ekonomske politike. Priliv investicija ima ekonomski i politički značaj, kojim se pokazuje da zemlja ima određenu perspektivu.

Za Srbiju, investicije su osnov privrednog rasta, tehnološkog napretka, konkurentnosti, izvoza, zaposlenosti i prihoda. Najpoželjnije su investicije koje utiču na rast produktivnosti i tehnološki razvoj u sektoru razmenljivih dobara, jer podstiču konkurentnost i izvoz, a time i devizni priliv i razduživanje zemlje. Ukoliko dominiraju investicije u sektoru nerazmenljivih dobara, na primer nekretnine, dolazi do kreditne ekspanzije, rasta cene imovine, plata, do premeštanja resursa od razmenljivih ka nerazmenljivim dobrima, što povećava uvoznu tražnju i negativno utiče na platni bilans.

Direktne strane investicije mogu imati veliku moć uticaja na kompletnu ekonomiju jedne zemlje, pa u skladu sa tim, predmet ovog rada je upravo odnos direktnih stranih investicija i Srbije. Ovim radom će se ukratko pokazati šta su to direktne strane investicije i šta one predstavljaju za privredu Srbije.

## **2. Direktnne strane investicije kao oblik finansiranja globalne svetske privrede**

Ono što je specifično kod direktnih stranih investicija je to da investitor stiče pravo vlasništva, tj. kontrolu i upravljanje nad kompanijom u koju je investirao, tako da on snosi i rizik vezan za poslovanje i rezultate poslovanja te kompanije. Iz tih razloga, direktna strana ulaganja u inostranstvu, za razliku od drugih oblika međunarodnog finansiranja putem privatnog kapitala, za investitora nosi i najveći rizik. Međutim, kako sa ovim rizikom ide i mogućnost ostvarenja većeg profita u odnosu na druge oblike međunarodnog kretanja kapitala, to je i najveći deo međunarodnog kretanja kapitala bio podstaknut ovim motivima i uključivao finansiranje putem stranih direktnih investicija. Iz tih razloga je finansiranje putem ovih investicija postalo dominantan oblik međunarodnog kretanja kapitala i finansiranja globalne ekonomije.

Finansiranje putem stranih direktnih investicija se može realizovati na različite načine. Otud postoje vrste direktnih stranih ulaganja kao što su:

- ✓ *Greenfield* – preduzeće sa stranim ulogom započinje poslovanje na potpuno novom mestu («na ledini») ili zgradi.
- ✓ *Brownfield* – preduzeće sa stranim ulogom započinje poslovanje u zgradi ili na mestu koje se ranije koristilo za proizvodnju ili drugu vrstu delatnosti, na kome već postoji određena infrastruktura; imovina iz stečajnih postupaka tako može biti kupljena za nova ulaganja.
- ✓ *zajednička ulaganja* – strano preduzeće uzima značajan udeo u novoosnovanom domaćem preduzeću.

Saradnja javnog i privatnog sektora (Public Private Partnership) je modifikacija navedene definicije zajedničkih ulaganja, pri čemu državni organi, organi lokalne samouprave ili javna preduzeća sklapaju sporazum o saradnji sa preduzećem iz privatnog sektora, da bi i formalno planirali, izvršili i upravljali određenom delatnošću ili dobrima.

Međutim, zajedničko za sve vrste stranih direktnih investicija jeste to da se njihova uloga znatno povećava krajem dvadesetog i početkom

dvadeset prvog veka. To je bio period brojnih reformi u svim delovima sveta, uključujući reforme u Kini, prestanak hladnog rata, pad Berlinskog zida i ujedinjenje Nemačke, raspad Istočnog bloka i mnogih federalnih država, kao i proces tranzicije ovih i drugih zemalja iz centralno-planskih u tržišne privrede kojim su se ove zemlje otvorile prema spoljnjem svetu.

Otvaranjem ovih zemalja i otklanjanjem brojnih barijera koje su ove zemlje postavile u svojim odnosima sa drugim zemljama, uključujući i prepreke u kretanju kapitala, otvorile su se mogućnosti za kretanje kapitala i investiranje širom sveta. U ovom periodu počinje intenzivno finansiranje ovih zemalja prilivima stranog kapitala.

Finansiranje globalne ekonomije putem stranih investicija kontinuirano se povećavalo tokom druge polovine dvadesetog veka. Znatni porast tokovi stranih direktnih investicija beleže i u periodu 2003-2007. g. kada i dostižu rekordni nivo (500 milijardi USD više od nivoa iz 2000. godine). Međutim, sa svetskom finansijskom krizom, finansiranje putem direktnih stranih investicija opada u 2008. i 2009. godini. Do njihovog oporavka dolazi već 2010. godine i nastavljaju sa rastom narednih godina (do 2016. godine).

Prema mnogim prognozama, očekuje se da će ove investicije i dalje biti veoma važan kanal finansiranja svetske privrede.

Posmatrano po sektorima, prilivima stranih direktnih investicija u svetskoj privredi najviše je finansiran sektor usluga. Poslednjih godina narocito su povećavane direktne strane investicije u sektor finansijskog posredovanja usled velikih investicija koje su, u najvećoj meri, preduzimale strane banke. Savremeni trend u bankarstvu podrazumeva da velike banke izlaze na inostrana tržišta, preduzimaju direktne strane investicije u bankarske institucije drugih zemalja, čineći ih svojim filijalama ili ograncima. Otuda savremeno bankarstvo karakteriše i trend porasta priliva stranih direktnih investicija, odnosno rasta učešća stranog kapitala u bankarskim sektorima zemalja domaćina stranih direktnih investicija. Na ovaj način, strane banke su ušle na bankarska tržišta i zemalja regiona Jugoistočne Evrope i u velikoj meri kontrolišu

bankarski sektor ovog regiona, sa svim pratećim koristima i rizicima koje ova dominacija podrazumeva.

### 3. Strane direktne investicije kao oblik finansiranja privrede u Srbiji

Strane direktne investicije kao oblik finansiranja privrede Srbije tokom poslednje decenije dvadesetog veka nisu imale značajniju ulogu. Niz nepovoljnih dešavanja i velikih potresa koji su pogodili zemlju, uticali su i na veoma nizak priliv direktnih stranih investicija u Srbiji.

Do postepenog oživljavanja priliva direktnih stranih investicija u Srbiji, došlo je tek u prvoj deceniji dvadeset prvog veka, odnosno 2001. godine. Unarednim godinama, njihova uloga kao oblika finansiranja privrede Srbije značajno je rasla. Tokom 2006. godine, priliv direktnih stranih investicija dostigao je 4,2 milijarde USD, što predstavlja rekordnu vrednost za Srbiju. U periodu 2006.-2010. godine, prilivi direktnih stranih investicija u Srbiji opadaju. Posle 2011. godine, počinje opet njihov rast koji se manifestuje naredne 3-4 godine.

Finansiranje srpske privrede posredstvom direktnih stranih investicija poslednjih godina najviše vrše investitori iz zemalja Evropske unije i zemalja regiona Centralne i Istočne Evrope, kao i pojedinih udaljenih zemalja (SAD, Rusije, Japana, Izraela), pri čemu se značaj ovih zemalja razlikuje u pojedinim godinama.

Prilivima stranih investicija, najviše se finansirala trgovina. Sa značajnim rastom priliva stranih direktnih investicija u zemlju, posle 2004. godine, dolazi i do njihove sve veće usmerenosti u finansijski sektor. Poslednjih godina, pored sektora finansijskog posredovanja, direktne strane investicije su pristizale i u druge sektore i to u: telekomunikacije, prerađivačku industriju, poslove sa nekretninama i trgovinu.

Najveće strane kompanije koje su preduzele najveće investicije u Srbiji iz oblasti bankarstva su: italijanska banka Intesa Sanpaolo, grčka National Bank of Greece, mađarska OTP Bank i grčka Alpha Bank. Sve ove investicije u sektor bankarstva spadaju u 20 najvećih investicija preduzetih u Srbiji u poslednjim godinama.

Ono što je neminovno, kada je reč o direktnim stranim ulaganjima je to da direktna strana ulaganja međunarodnih kompanija obično pokreću nove poslovne mogućnosti i investicije postojećih stranih snabdevača i novih domaćih preduzeća.

Međunarodne kompanije kao deo programa garancije kvaliteta često uvode programe podrške za domaće kompanije radi poboljšanja kvaliteta robe i usluga kroz tehničku pomoć, obuku i programe informisanja i akreditovanja. Direktna strana ulaganja su bitna i zbog toga što doprinose razvoju ljudskih resursa. Neposredan pozitivni uticaj proizlazi iz povećanog nivoa obuke koji obezbeđuju nova preduzeća, kao i zbog toga što se saznaje kakva je potražnja za određenim veštinama.

Često, kada je posledica neposrednih stranih ulaganja osnivanje novog preduzeća i kada se ono utemelji u zemlji, povećava se broj viših upravljačkih položaja za lokalno stanovništvo, čime se širi iskustvo u poslovnom upravljanju.

Direktna strana ulaganja utiču na razvoj opšteg obrazovanja, budući da je dostupnost kvalifikovane i obrazovane radne snage od izuzetnog značaja za stvaranje povoljnog okruženja za direktna strana ulaganja.

Takođe, ona olakšavaju nesmetanu međunarodnu trgovinu i sprovođenje nacionalnih razvojnih planova, povećavaju proizvodnju i podižu nivo konkurentnosti, te unapređuju standarde i celokupnu efikasnost. Srbija se kreće ka tome da postane punopravni član međunarodnih i regionalnih organizacija i na dobrom je putu da zbog svoje bogate industrijske tradicije i visokog kvaliteta obrazovanja privuče nove direktne strane investicije.

### 4. Tokovi direktnih stranih investicija u Srbiji

Najveći deo priliva FDI u Srbiju je do sada, kao i u drugim zemljama u regionu, došao putem privatizacije.

Tabela 1. Direktne strane investicije u Srbiji i susednim zemljama za period 2009-2011.godine

Zemlja	U milionima EUR				Po stan.
	2009	2010	2011	Ukupno	
Albanija	706	831	650	2.19	679.2
BIH	177	174	250	601	156.4
Bugarska	2.41	1.78	1.06	5.26	709.6
Hrvatska	2.1	281	1.2	3.57	806.5
Makedonija	145	159	210	514	249.5
Crna Gora	1.1	574	300	1.97	3182
Rumunija	3.49	2.22	1.97	7.63	400.5
Srbija	1.31	830.5	1.82	3.13	430.8

Dalje, prema UNCTAD-ovom Izveštaju o svetskim investicijama 2014.godine, od 1995.godine se u Srbiju slilo 29,27 milijardi dolara direktnih stranih investicija, zaključno sa 2014.godinom. Prema istom izvoru, ukupan odliv investicija iz Srbije je iznosio 2,56 milijardi dolara. Najveći investitori u posmatranom periodu bili su: Fiat, Stada, Telenor, Michelin, Coca Cola, Microsoft, Gazprom, Intesa Sanpaolo, Siemens itd. Tokom 2011.g, Srbija je imala najbolje rezultate u jugoistočnoj Evropi, kada je privukla 2,7 milijardi dolara, zapravo više od polovine investicija koje je apsorbovao region Jugoistočne Evrope.

U 2012. godini, Srbija je privukla 78 radno intezivnih projekata u okviru kojih je kreirano 10.302 nova radna mesta. Sa ovakvim performansama, Srbija je zauzela šesto mesto u Evropi po broju otvorenih radnih mesta.

Ukupna prosečna vrednost prodaja putem merdžera i akvizicija u periodu 2005.-2007.godine u Srbiji je iznosila 483 miliona dolara i učestvovala je u M&A Jugoistočne Evrope sa 3,7%. U 2013.godini, ostvareno je samo 9 miliona dolara po ovom osnovu.

Neto kupovine u tom istom periodu iznosile su 285 miliona dolara, a u 2013. godini ih nije ni bilo. Brownfield investicije su u 2013.godini iznosile oko 1,9 milijardi dolara i dominirale su u strukturi direktnih stranih ulaganja u 2013.godini. U

2014.godini, 48% investicija usmeravano je u energetiku, 20% u proizvodnju, a 7% u trgovinu.

Greenfield projekti u Srbiji kao destinaciji su se povećali sa 2,53 milijardi dolara u pretkriznom periodu na 3,71 milijardi dolara u 2013.godini.



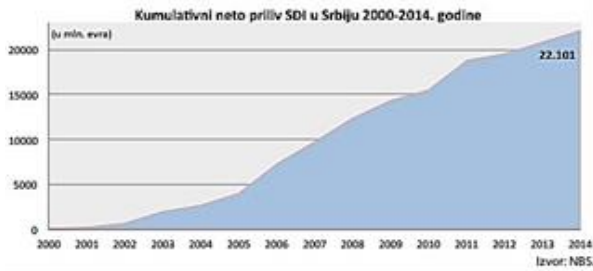
Slika 1 – Direktne strane investicije u automobilsku industriju (izvor SIEPA)



Slika 2 – Direktne strane investicije u prehrambenu industriju (izvor SIEPA)

#### 4.1. Direktne strane investicije u Srbiji za period 2014.-2015.godine

Prema preliminarnim podacima Narodne banke Srbije, neto priliv direktnih stranih investicija u Srbiji je 2014. godine dostigao 1,2 milijarde evra, što je 3,7% bruto domaćeg proizvoda, dok su ulazne direktne strane investicije dostigle 1,5 milijardi evra. Ulaganja stranih rezidenata u vlasnički kapital u Srbiji su povećana 2014. godine i iznose 986 miliona evra (povećanje za 344 miliona evra u odnosu na 2013. godinu), dok je reinvestirana dobit u vrednosti 453 miliona evra.



Slika 3 – Priliv direktnih stranih investicija za period 2000-2014. godine

U periodu januar-septembar 2014. godine, više od trećine bruto priliva direktnih stranih investicija bilo je usmereno u prerađivačku industriju (34%), dok su u sektor finansijskih usluga i osiguranja ulaganja dostigla 26% i oko 15% u sektor trgovine. U okviru prerađivačke industrije prednjače ulaganja u proizvodnju gume i plastike, prehrambenih proizvoda, tekstila, farmaceutske proizvodnje i proizvodnje hemijskih proizvoda). Regionalno posmatrano, najveći priliv direktnih stranih investicija u prvih devet meseci 2014. godine poreklom je iz zemalja Evropske Unije, oko 72% i Azije oko 8% ulaznih direktnih stranih investicija.

U prvom tromesečju 2015. godine, procenjen neto priliv direktnih stranih investicija iznosio je 0,2 milijarde evra. Najveći prilivi došli su iz Evropske Unije, tj. oko 60% ukupnih, zatim iz Ujedinjenih arapskih Emirata (oko 12%) i Švajcarske (11%). Za 2015. godinu, očekivani priliv investicija bio je 1,3 milijarde evra.

Na osnovu svega ovoga, može se donekle izvesti zaključak da je Srbija 2011. godine ostvarila relativno dobar rezultat kada je u pitanju visina godišnjih neto priliva direktnih stranih investicija, kao i njihov trend u velikoj meri prati regionalne trendove u posmatranom periodu.

Međutim, ono što je ovde specifično jeste upravo to da su prilivi direktnih stranih investicija u Srbiji pre svega rezultat privatizacije, za razliku od većine zemalja Centralne i Istočne Evrope, kod kojih je privatizacija u velikoj meri ranije završena i kod kojih su direktna strana ulaganja imala za prevashodan cilj otvaranje novih proizvodnih kapaciteta.

U Srbiji je do 2015. godine privatizovano ukupno 3.047 preduzeća i ostvaren prihod od 3,7 milijarde evra. Vlada Srbije je 21. maja

2015. godine usvojila predlog izmena Zakona o privatizaciji, kojima se predviđa produženje roka za privatizaciju jednog broja preduzeća. Ta mera omogućava da se 17 strateški važnih preduzeća zaštite od naplate potraživanja i po isteku roka 31. maja, tj. još godinu dana. Među tih 17 preduzeća svakako je i 5 preduzeća u Beogradu: PKB – Padinska skela, Galenika, Politika, Ikarbus i Prva Iskra Barič.

Prema Zakonu o privatizaciji, 31. decembar je bio krajnji rok za privatizaciju preduzeća u portfelju Agencije za privatizaciju, a takvih je 526 koja zapošljavaju 92000 radnika, a 189 preduzeća su u stečaju i imaju 4999 zaposlenih. Od 502 preduzeća, za koja je bio objavljen javni poziv krajem 2014. godine, privatizacija je za 12 preduzeća obustavljena ili završena.

Akcionim planom Vlade, u stečaj je ušlo 188 preduzeća, od kojih je 89 iz Beograda, i to zbog nemogućnosti da se prodaju, negativnog kapitala i neperspektivnosti daljeg rada. Osamnaest je sa područja Kosova i privatizovaće se na osnovu Briselskog sporazuma, 24 vodoprivredna preduzeća će biti pripojena Srbijavodama, lokalnim samoupravama su 23 veterinarske stanice prenete u vlasništvo.

Bitno je svakako još i napomenuti i to da je stanje infrastrukture u Srbiji jako loše, što su i pokazala istraživanja iz oblasti konkurentnosti. Potrebno je povećati ulaganja u putnu, železničku i lučku infrastrukturu u srednjem roku na 4-5% BDP-a. Problem je što ove investicije imaju opadajući trend. Naime, ukoliko se posmatra od 2007. godine do danas, sa 4,8% opale su na 2,2% 2016. godine.

Prema podacima Fiskalnog saveta, za izgradnju infrastrukture u Srbiji raspoloživa je velika količina međunarodnih sredstava, ali ona se slabo povlače. Glavni problemi leže u sporosti i kašnjenju u izvršavanju projekata i nezadovoljavajućem monitoringu u izvršenju investicija, pa se godišnje ne izvrši prosečno oko 20% planiranih investicija.

Ono što je neophodno jeste doslednost i odgovornost na svim nivoima države.

## 5. Zaključak

Strane direktne investicije predstavljaju veoma važan oblik finansiranja globalne svetske privrede, kao i nacionalnih privreda individualnih zemalja. Njihova uloga naročito je jačala u drugoj polovini dvadesetog veka, dok na početku dvadeset prvog veka one predstavljaju preovlađujući oblik finansiranja nacionalnih privreda zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji. Prema mnogim prognozama kretanja tokova stranih direktnih investicija u svetu, može se očekivati da će strane direktne investicije i dalje biti veoma značajan kanal finansiranja svetske privrede.

Najveći deo svetskih direktnih investicija odlazio je u sektor usluga, pogotovo u finansijske usluge, u okviru kojih je naročito raslo investiranje u bankarski sektor. Međutim, kada je u pitanju značaj direktnih stranih investicija kao oblika finansiranja privrede Srbije, potrebno je napomenuti da je nakon ruskih priliva ove vrste kapitala devedesetih godina prošloga veka, početkom dvadeset prvog veka došlo do postepenog, a potom i značajnog rasta finansiranja srpske privrede prilivima direktnih investicija iz inostranstva. U narednom periodu, uloga direktnih stranih investicija se povećavala, s tim što je u kraćem periodu 2006.-2010. godine malo opao priliv stranih direktnih investicija, s obzirom na svetsku finansijsku krizu. Nakon tog perioda slede godine porasta direktnih stranih investicija u Srbiji, pa sve do danas.

Kao što je navedeno u prethodnom tekstu, može se zaključiti da je najviše koristi od direktnih stranih ulaganja otišlo u sektore finansija-bankarstvo, prerađivačku industriju, trgovinu itd. Bankarski sektor Srbije zbog značajnih priliva direktnih stranih investicija karakteriše dominacija stranih banaka i visoka zavisnost od banaka u stranom vlasništvu. Samim tim, preovlađujuća uloga stranih banaka, koje u velikoj meri kontrolišu bankarski sektor zemlje, nosi sa sobom sve prateće koristi, ali i rizike koje dominacija podrazumeva.

Pored bankarskog sektora, iz prethodnog teksta se može zaključiti da je priličan deo direktnih stranih investicija otišao i u trgovinu, usluge, proizvodnju itd. Prema mnogim procenama, Srbiju ove godine očekuje najmanje dve milijarde

evra direktnih stranih investicija. Tokom prošle godine, ne računajući poslednji kvartal, iz inostranstva u našu zemlju je ušlo blizu 1,3 milijardi EUR. Kompanije koje budu upošljavale naše radnike ove godine očekuje ukupno 13 milijardi dinara podsticaja. Sa još 400 miliona dinara subvencija podstićaće se snimanje filmova u Srbiji. Krajem prošle godine, Vlada je donela Odluku kojom odobrava podršku za sedam investicija koje će omogućiti otvaranje ukupno 6.042 nova radna mesta. Tih sedam investitora će tokom tri godine na plate budućih zaposlenih potrošiti ukupno 532 miliona EUR. Pomoć države tako ne bi trebalo da pređe ukupno 266 miliona EUR.

Sa svim ovim prognozama, može se zaključiti da će se u Srbiju još više investirati, čak i u oblasti koje do sada nisu bile interesantne stranim investitorima (film), čime će se unaprediti kompletna ekonomija Srbije.

Dakle, direktne strane investicije su jako bitan motor razvoja srpske privrede, tako da treba razvijati još bolje planove i programe za privlačenje istih.

## Bibliografija

1. Borensztein E, De Gregorio J, Lee J-W. (1998), How does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth, *Journal of International Economics* Vol. 45
2. Grozdanic R., Poslovna politika i preduzetništvo, Tehnički fakultet, Čačak (3) pp 28-31, 2003.
3. Narodna banka Srbije  
[http://www.nbs.rs/internet/latinica/80/platni\\_bilans.html](http://www.nbs.rs/internet/latinica/80/platni_bilans.html).
4. Stojadinovic Jovanovic S, Investicije kao oblik finansiranja globalne ekonomije, *Ekonomski fakultet Beograd*, pp.35-49 (15).
5. Savremena kretanja stranih direktnih investicija: Rastući značaj sektora usluga u investicionom miljeu sveta, *Poslovna politika*, novembar 2004. *Poslovna Politika*, Beograd.
6. Prilozi IEN za projekat «Strategija industrijskog razvoja Srbije do 2010.godine», (10) pp 47-56, Beograd 2003.

7. Strane direktne investicije u Srbiji 2001-2011. Business info group, (11) pp 4-9, 12-16, www.big.co.rs.
8. „World Investment Report 2008: FDI Policies for Development - National and International Perspectives“ UNCTAD, New York and Geneva, pp. 14-16, 2008.

*Istorija rada:*

*Rad primljen: 22.03.2016.*

*Prva revizija: 25.04.2016.*

*Druga revizija: 13.05.2016.*

*Prihvaćen: 13.05.2016.*