

UTICAJ POLITIČKOG RIZIKA NA STRANE DIREKTNE INVESTICIJE

Marko Janačković¹, Tanja Janačković²

¹ Ekonomski fakultet, Univerzitet u Nišu, Srbija

² Visoka poslovna škola strukovnih studija Leskovac, Leskovac, Srbija

Korespondencija: janackovic.marko@gmail.com¹

Vrsta rada: Pregledni rad

Primljeno: 15.08.2019; Prihvaćeno: 18.11.2019

Rezime. Politički rizik kao fenomen posmatran iz perspektive multinacionalnih korporacija koje se javljaju u ulozi nosioca stranih direktnih investicija odnosi se na političke i regulatorne opasnosti koje postoje u zemljama domaćinima. Multinacionalne korporacije posmatraju politički rizik zemlje domaćina kao jednu od najvažnijih odrednica u donošenju investicionih odluka. U tom pogledu, političko okruženje je veoma važno i predstavlja preduslov stabilnog investicionog ambijenta. U manje razvijenim zemljama u kojima postoje izraženi rizici i troškovi u poslovanju multinacionalnih korporacija, politički rizik se izdvaja kao značajan faktor u donošenju odluke o investicionim ulaganjima. Politički faktori u zemlji domaćinu koji utiču na nivo rizika multinacionalne korporacije su: politička nestabilnost, kontrola doznaka, eksproprijacija vlade zemlje domaćina kao i razlike u vladinim propisima. Na međunarodnom planu, sprovedene su mnoge aktivnosti u nameri regulisanja nivoa političkog rizika, posebno u zemljama u razvoju. Donošenjem međunarodno prihvatljivih investicionih pravila u značajnoj meri je smanjen uticaj političkog rizika na priliv stranih direktnih investicija. Imajući to u vidu, cilj rada je da ukaže na značaj koji politički rizik zemlje domaćina ima na strane direktne investicije odnosno odluke multinacionalnih korporacija prilikom obavljanja prekograničnih aktivnosti.

Ključne reči: strane direktne investicije, politički rizik, međunarodni institucionalni aranžmani za regulisanje političkog rizika

1. Uvod

Ulaganja inostranih investitora u drugim zemljama u značajnoj meri zavise od političkih prilika koje

vladaju u tim zemljama. Zbog toga, inostrani investitori vrše određene procene kako bi kvantificirali u kojoj meri će promene u političkim institucijama i događajima uticati

na njihove poslovne interese u zemlji domaćinu. Zbog uticaja i značaja koji politički rizik ima na strane direktne investicije, sagledavanje političkog rizika predstavlja jedan od ključnih zadataka inostranih investitora. Utvrđivanje konkretnog oblika političkog rizika koji je zastupljen u određenoj zemlji sa specifičnim faktorima, može pomoći da se odredi kakav će njihov uticaj biti na priliv stranih direktnih investicija, kao i na primenu odgovarajućih mera u domenu upravljanja multinacionalnim korporacijama. Na nivo rizika multinacionalne korporacije mogu uticati politički faktori u zemlji domaćinu kao što su: politička nestabilnost, kontrola doznaka eksproprijacija vlade zemlje domaćina, razlike u vladinim propisima. Postoje različiti načini ispoljavanja političkih rizika kao što su: ograničenja vezana za ulazak inostranih investitora, sistemi za kontrolu priliva stranih direktnih investicija, nedovoljna efikasnost vlade zemlje domaćina stranih direktnih investicija, nevoljnost zemalja domaćina da otkriju pouzdane informacije i dr. Imajući u vidu na značaj političkog rizika za strane direktne investicije, rad je strukturiran na sledeći način: u prvom delu rada se razmatra fenomen političkog rizika kao i njegove dimenzije. Drugi deo rada je posvećen pregledu literature o vezi između političkog rizika

i stranih direktnih investicija. U trećem delu rada detaljnije se opisuju aktivnosti međunarodnih institucija u vezi donošenja međunarodnog investicionog okvira koji je značajan za regulisanje političkog rizika, dok su u poslednjem delu rada data zaključna razmatranja.

2. Definisane i dimenzije političkog rizika

Imajući u vidu da političko okruženje ima značajan uticaj na strane direktne investicije, jedan od osnovnih zadataka inostranih investitora prilikom donošenja odluke o investiranju je pravilno koncipiranje strategije investiranja kao i definisanje političkog rizika. U razmatranju odnosa između političkog rizika i stranih direktnih investicija, najpre je potrebno odrediti šta je politički rizik i povezati ga s njegovim izvorima. Politički rizik možemo da definišemo na različite načine, pri čemu ono zavisi od perspektive u kojoj se posmatra i značaja koji mu se pridaje. Politički rizik kao fenomen se može posmatrati u širem i užem kontekstu. Bliže definisanje političkog rizika u širem kontekstu pretpostavlja uključenost politički rizičnih koncepata kao i određene vrste političkih dela u izvore njegovog nastanka. Tako, ključni izvori političkog rizika su sadržani

u nestabilnosti vlade zemlje domaćina, socijalnoj nestabilnosti, kao i aktivnosti monetarne i fiskalne politike. U svom širokom istraživanju, Agmon (1985) definiše politički rizik kao nepredviđenu promenu koja se javlja među političkim faktorima, pri čemu oni imaju značajan uticaj na relativne cene faktora proizvodnje, roba i usluga koje su određene aktivnostima vlada zemalja. Na drugoj strani, uža definicija polazi od toga da politički rizik nastaje isključivo u aktivnostima državnih organa. Robock & Simmonds (1973) smatraju da politički rizici koji su vezani za strane direktne investicije su prisutni kada dolazi do pojave diskontinuiteta u poslovnom okruženju, kada ih je teško predvideti i kada nastaju kao rezultat političkih promena. Bliže definisanje političkog rizika podrazumeva uključenost politički motivisanih aktivnosti koje sprovode nosioci vlasti koje mogu narušiti poslovnu i društvenu klimu u zemlji domaćinu (Tomašević i dr., 2015, 55)

Međunarodni institut za upravljanje rizikom (International Risk Management Institute - IRMI) polazi od toga da je prilikom definisanja političkog rizika, potrebno uočiti dve značajne razlike (IRMI, 2000). Prva razlika koja se mora uvažiti je ona koja postoji između političkih rizika specifičnih za korporaciju i političkih rizika koji

su specifični za samu zemlju. Kada govorimo i političkim rizicima koji su specifični za samu korporaciju, možemo reći da su oni usmereni na određenu korporaciju i po prirodi imaju diskriminatorni karakter. Na drugoj strani, politički rizici specifični za određenu zemlju nisu usmereni na pojedinačnu korporaciju. Nalaze se na nivou zemlje i kao takvi mogu da utiču na određene performanse korporacije. Druga razlika prema mišljenju eksperata Međunarodnog instituta za upravljanje rizikom se odnosi na vrste rizika. Imajući to u vidu postoje sledeće vrste: rizik zemlje i rizik nestabilnosti. Rizici zemlje su oni koji proizilaze iz akcija nosioca vlasti, pri čemu se ne razmatra da li su aktivnosti koje obavlja vlast zakonite ili nisu. Rizik zemlje se može definisati i kao jedinstveni rizik sa kojim se susreću inostrani investitori prilikom ulaganja u određenu zemlju, u odnosu na neku drugu alternativu ulaganja u određenu zemlju (Matić i dr., 2010; Jelenković & Barjaktarović, 2010) ukazuju da rizik zemlje zapravo predstavlja premiju koju privredni subjekt ostvaruje po osnovu obavljanja određene finansijske operacije u nekoj drugoj zemlji. Pri tome, posebno treba sagledati uslove koji postoje na tržištima zemlje dužnika za tu finansijsku operaciju (Peša i dr., 2016). Suština je u tome da je politički rizik uži

pojam od rizika zemlje, pri čemu se on javlja u situaciji kada vlada zemlje domaćina uvodi specifične propise koji destimulativno deluju u pravcu gušenja investicione aktivnosti korporacije.

Politički rizici se manifestuju na različite načine. Politički rizik se izdvaja kao važan aspekt institucionalnog okruženja i tesno je povezan sa načinom na koji institucije funkcionišu u jednoj zemlji. Kao takav, politički rizik se odnosi na stepen političke stabilnosti u zemlji, kvalitet zakona, propisa, administrativnih procedura, kao i na politike koje donosi i sankcioniše vlada zemlje domaćina (Wafo, 1998). Različiti nivo političkog rizika u zemlji domaćina može imati različite implikacije na prekogranične aktivnosti multinacionalnih korporacija. Posebno se izdvajaju dve osnovne dimenzije političkog rizika od kojih u značajnoj meri zavisi nivo prekograničnih aktivnosti multinacionalnih korporacija, i to su politička stabilnost i kvalitet upravljanja vlade zemlje domaćina. Nivo političkog rizika može da utiče na percepciju rizika investitora, a time i na različite reakcije na tržištu. Politička stabilnost u zemlji domaćina može na više načina da utiče na odluku inostranog investitora da li će u nju ulagati ili ne. Institucije u zemlji domaćina imaju važnu ulogu u obezbeđenju poli-

tičke stabilnosti stvaranjem reda i kreiranjem stabilnog okruženja koji će promovisati ekonomsku razmenu i saradnju. Zemlje domaćini sa visokom političkom stabilnošću su atraktivne za ulaganja inostranih investitora zbog prisutnog niskog rizika u domenu obavljanja njihovih poslovnih aktivnosti.

Kvalitet upravljanja vlade zemlje domaćina i njenih agencija imaju bitnu ulogu u tome koliko će uspešno raditi multinacionalne korporacije u tim zemljama. Dobro utvrđena pravila i propisi donešeni od strane vlade zemlje domaćina pomažu multinacionalnim korporacijama da smanje regulatorne nejasnoće povezane sa prekograničnim aktivnostima. Shodno tome, multinacionalne korporacije mogu svoje vreme i resurse iskoristiti u pravcu poboljšanja performansi. Posmatrajući politički rizik, inostrane investitore zanimaju sledeće bitne odrednice (Maximon et al., 1998): (1) koliko je ekonomija stabilna na lokalnom nivou i prisutnost inflacije; (2) postojanje političke volje i sposobnost da se sprovedu strukturne reforme (3) odsustvo promenljivih propisa vlade; (4) pravičan i jednak tretman prema svim inostranim investitorima od strane vlade zemlje domaćina; (5) neometan transfer profita iz zemlje domaćina.

Pored toga, prisustvo korumpiranih radnji u vladi zemlje domaćina može, takođe, uticati na odluku multinacionalne korporacije da odustane od ulaganja u odnosnoj zemlji. Ukoliko multinacionalna korporacija ostvaruje deo svojih prihoda po osnovu obavljanja korumpiranih aktivnosti, postoji mogućnost da ova radnja može značajno da utiče na budući novčani tok korporacije u slučaju preuzimanja druge kompanije ili preduzeća. Multinacionalne korporacije koje posluju u zemljama sa visokim nivoom korupcije šalju lošu sliku inostranim investitorima koji žele ulagati u te zemlje.

3. Veza između političkog rizika i stranih direktnih investicija

Uporedo sa prilivom stranih direktnih investicija u protekle dve decenije i u svetlu iskustva koje su multinacionalne korporacije već stekle, pojavio se novi interes u vezi faktora koji određuju i utiču na tok takvih investicija. Iako odnos između obima i prirode stranih direktnih investicija i političkog rizika nije empirijski potvrđen, politički rizik je ipak prepoznat kao dodatni rizik u korporativnoj perspektivi i kao faktor koji bi mogao ugroziti rast iz perspektive zemlje domaćina. Investiranje u inostranstvo obično podrazumieva

dodatne troškove osim uobičajenih troškova zbog nedostatka znanja o stranom tržištu i, s druge strane, neizvesnosti investicione klime. Na nivo rizika multinacionalne korporacije mogu uticati politički faktori: eksproprijacija vlade zemlje domaćina, razlike u vladinim i kulturnim praksama i propisima kontrola doznaka i politička nestabilnost (Wafo, 1998). To rezultira većom izloženošću multinacionalne korporacije političkom riziku. Osim opštih troškova i rizika povezanih s bilo kojom vrstom investiranja, bilo da je reč o stranom ili domaćem, (kreditni rizik, tržišni rizik i dr.), inostrano investiranje je određeno faktorima pored onih koji određuju rizik domaćih novčanih tokova ulaganja. Ovi dodatni rizici javljaju se kao rezultat strane prirode inostranog tržišta i uključuju valutni rizik, rizik kulture i politički rizik. Ove vrste rizika utiču na pojavu rastuće neizvesnosti budućih očekivanih finansijskih tokova iz inostranstva.

Kobrin (1976) u svojoj studiji ispituje odnos između broja novih proizvodnih podružnica uspostavljenih u određenoj zemlji, knjigovodstvene vrednosti stranih direktnih investicija u proizvodnji i nekoliko promenljivih koje mere političku strukturu i nemire, ekonomsku veličinu i rast i socio-ekonomski razvoj. Kobrin je zaključio da postoji sistematičan

odnos između stranih direktnih investicija i promenljivih vezanih za tržišne potencijale. Takođe, utvrdio je da političke promenljive nisu povezane sa tokovima stranih direktnih investicija.

Thunell (1977) u svom istraživanju povezuje promene u prilivu stranih direktnih investicija sa promenama režima i drugim događajima koji utiču na političku stabilnost. Kroz brojne statističke testove je ispitivao hipotezu: da li se investicije u zemlji smanjuju kada je nestabilna i povećavaju kada je stabilna. Na osnovu obimnih istraživanja zaključuje da: a) politički događaji nisu direktno povezani sa kratkoročnim fluktuacijama, već samo sa promenama dinamike u tokovima stranih direktnih investicija, b) odnos između multinacionalnih korporacija i zemalja domaćina je asimetričan tj. korporacije ne reaguju na isti način kada je zemlja domaćin stabilnija u odnosu na to kada je odlikuje izražena nestabilnost.

U svom eklektičkom modelu Dunning (1981) objašnjava politički rizik u obliku BERI indeksa (Business Environmental Risk Index) ili poreskog opterećenja kao determinante koja utiče na strane direktne investicije. U sklopu teorija o multinacionalnim korporacijama koje uključuju politički rizik, treba izdvojiti i Agarvala

(1980) koji u svojoj klasifikaciji determinanti stranih direktnih investicija navodi dva politička faktora, i to: političku stabilnost i pretnju nacionalizacijom u vezi sa drugim ekonomskim promenljivama, kao što su na primer investicioni podsticaji ili stepen ekonomskog razvoja zemlje.

Rodrik (1997) ukazuje da je veoma teško razumeti čudo rasta u istočnoj Aziji, a da se ne uvaži važna uloga koju vlada zemlje domaćina ima u stimulanju privatnih investicija. On ističe da postoji jaka korelacija između dobrih institucija i ekonomije istočne Azije. Svoju tvrdnju potkrepljuje navodeći četiri dimenzije koje treba da imaju institucije: (1) vladavina prava, sa jakim političkim institucijama, sudovima koji imaju autonomiju u donošenju odluka, (2) nizak rizik od eksproprijacije, uključujući nacionalizaciju ili konfiskaciju, i (3) nizak rizik od odbacivanja vladinih ugovora. Rodrik u svojoj studiji zaključuje da u slučaju istočno - azijskih ekonomija postoje dva važna faktora koji imaju snažan uticaj na njihov ekonomski razvoj, i to su politički rizik i otvorenost zemlje.

Istraživanja o važnosti političkog rizika za direktne strane investicije pokazuju da su glavne odrednice na kojima se zasniva odluka o ula-

ganju u inostranstvu i obliku investiranja, kao i vremenu ulaganja, perspektive samog tržišta i troškovi ili faktori rizika. Politički rizik utiče na troškove i procene rizika, a to je posebno izraženo u periodima koje karakterišu povećani troškovi i svest o postojanju rizika. Značaj političkog rizika za inostrane investitore je posebno važan u manje razvijenim zemljama u kojima postoje izraženi rizici i dodatni troškovi poslovanja. Burgman (1996) zaključuje da faktori, kao što su povećani rizik promene deviznog kursa, veća poreska nesigurnost kao i velika izloženost političkom riziku, mogu povećati rizike multinacionalnih u odnosu na domaće korporacije. Ovi faktori mogu povećati rizik novčanih tokova korporacije i stoga mogu povećati sistemski rizik za korporaciju.

Postoji opšti trend ka smanjenju ukupnog nivoa intervencije vlada, što je povezano sa većim naporima zemalja da koriste opštu ekonomsku politiku za poboljšanje ekonomske klime, za podsticanje rasta i smanjenje nesigurnosti i nestabilnosti. Mahini (1988) smatra da vlada zemlje domaćina ima značajnu ulogu u ohrabrivanju domaćih i stranih korporacija da poboljšaju svoj konkurentski učinak. Faktori kao što su: uslovi faktora, povezane i prateće industrije, čvrsta strategija kao i struktura i rivalstvo ne bi trebalo

da budu ograničeni vladinom politikom. U protivnom, u situacijama ograničavanja ovih faktora od strane vlade zemlje domaćina, povećana je mogućnost ispoljavanja političkog rizika.

Porter (2000) objašnjava da je industriji potrebno više od deset godina da bi stvorila konkurentsku prednost s obzirom da se radi o složenom procesu koji uključuje velika ulaganja u usavršavanje ljudskih veština, proizvode i procese kao i aktivnosti prodiranja na inostrana tržišta. Posmatrajući politiku, situacija je drugačija ako uzmemo vremenski period od jedne decenije. Većine vlada, posebno onih koje upravljaju zemljama u razvoju sebi postavljaju kratkoročne ciljeve u nameri ostvarivanja određenih koristi. Koristi se mogu odnositi na subvencije, zaštitu i uređena spajanja, pri čemu takva kratkoročno orijentisana politika može odložiti primenu dugoročnih inovacija koje su osnova podizanja nivoa konkurentnosti privrede. Porter (2000) u nameri regulisanja političkog rizika, predlaže bazične principe koje vlada zemlje domaćina mora da uvaži kako bi imala značajnu ulogu u davanju podrške stvaranju povoljne investicione klime koja bi doprinela podizanju nivoa konkurentnosti privrede: (1) stvaranje specijalizovanih faktora, (2) izbegavanje intervencija na valutnim i faktorskim tržištima, (3)

sprovedenje strogih standarda koji se odnose na bezbednost proizvoda kao i zaštite životne sredine, (3) oštro ograničavanje direktne saradnje između konkurenata, (4) promovisanje ciljeva koji vode do održivih investicija, (5) deregulisanje konkurencije, i (6) sprovođenje jake antimonopolske politike. Promene ili događaji poput ratnih dejstava, terorizma i dr. kao ekstremni primeri ispoljavanja političkog rizika su izvan kontrole vlada zemalja domaćina i utiču kako na zemlje u razvoju tako i na visoko razvijene zemlje (Ramady, 2014)

U okviru promovisanja ciljeva koji vode ka održivim investicijama, vlada ima ključnu ulogu u oblikovanju ciljeva investitora, menadžera i zaposlenih kroz politike u različitim oblastima. Pri tome je njen primaran cilj da podstakne održivo ulaganje u ljudske veštine, inovacije i fizičku imovinu u onim multinacionalnim korporacijama koje imaju ulogu nosioca investicija koje se preduzimaju. Poreski podsticaji za dugoročne kapitalne dobitke se koriste kao instrumenti koji imaju naj snažnije dejstvo u pravcu povećanja stope održivih investicija. Kada govorimo o poreskim podsticajima treba naglasiti da oni imaju veliki značaj kako za zemlje koje izvoze kapital, tako i za one koje imaju potrebu za stranim kapitalom. U

tom smislu, "razlikuju se sledeće vrste poreskih podsticaja: (Belokapić, 2011, 127.) (1) neoporezive rezerve za buduće investicije, (2) investicione premije, (3) rezerve na ime gubitaka od poduhvata u zemljama u razvoju, (4) opšta investiciona rezerva, (5) valorizaciono umanjenje, (6) neoporezivi transferi sredstava koja sadrže skrivene rezerve". Bez obzira na činjenicu da svaka zemlja u svetu, u različitom stepenu koristi investicione podsticaje kako bi promovisala svoje ciljeve, ne mora značiti da politički rizik više nije važan. Naprotiv, nedavna dešavanja u svetu ukazuju da pitanje političkog rizika ostaje suštinski problem za inostrane investitore kada donose odluku o preduzimanju prekograničnih aktivnosti u drugim zemljama.

Holburn (2001) je u svojoj studiji analizirao uticaj političkog rizika na međunarodno razvojne strategije preduzeća u proizvodnji električne energije u vremenskom razdoblju od 1990 - 1999. godine uzevši u obzir 191 preduzeće u 64 zemalja. Na osnovu detaljne analize zaključio je da rizik ima različit efekat na posmatrana preduzeća zbog toga što se ova preduzeća razlikuju posmatrajući njihove vantržišne specifičnosti. Tako preduzeća koja imaju razvijeniju veštinu da upravljaju političkim rizikom, imaju tendenciju da budu

prisutna u zemljama koje imaju visok nivo političkog rizika.

Zhoa (2003) je u svom istraživanju nastojao da utvrdi koje determinante utiču na prilive stranih direktnih investicija u Kini, koristeći podatke iz 21 zemlje u vremenskom periodu od 1983 - 1999. godine. Utvrđeno je da od svih determinanti, politički rizik ima najveći uticaj na strane direktne investicije, pri čemu između pomenutih varijabli postoji inverzan odnos. Tako zemlje u kojima je nivo političkog rizika izraženiji, imaju tendenciju da više ulažu u Kinu u nameri da izbegnu političku nestabilnost koja je u njima prisutna. Busse i Hefeker (2007) su ispitivali međuzavisnost između političkog rizika, korporacija i tokova stranih direktnih investicija, da bi utvrdili koje determinante imaju najveći uticaj na prekogranične aktivnosti multinacionalnih korporacija. U istraživanju korišćene su ekonometrijske tehnike na primeru 83 zemalja u periodu od 1984 - 2003. godine. Zaključeno je da faktori kao što su: stabilnost vlade zemlje domaćina, kvalitet birokratije, korupcija i etničke različitosti, imaju značajan uticaj na priliv stranih direktnih direktnih investicija u posmatranim zemljama. Korupcija unutar političkog sistema predstavlja pretnju stranim ulaganjima iz nekoliko razloga (Brink, 2016, 64)

Ona iskrivljuje sliku o ekonomskom i finansijskom okruženju, smanjuje efikasnost vlade i samog poslovanja, pri čemu omogućava određenoj grupaciji ljudi da dođu do visokih pozicija u vlasti čime direktno utiču na izazivanje političke nestabilnosti u zemlji.

Krifa - Schneider i Matei (2010) su u istraživanju koristeći model fiksnog efekta i dinamičku panel analizu utvrđivali vezu između političkog rizika, poslovne klime i stranih direktnih investicija u 33 zemlje u razvoju. Na osnovu obimnog istraživanja zaključuju da politički rizik utiče na poslovnu klimu, pri čemu nizak nivo političkog rizika u posmatranim zemljama bi doveo do većeg priliva stranih direktnih investicija. Benacek et al., (2013) su ispitivali uticaj političkog i ekonomskog rizika na tokove stranih direktnih investicija u 35 evropskih zemalja u periodu od 1995 - 2008. godine koristeći uporedni pristup. Na osnovu rezultata istraživanja zaključuju da veza između odluka o preduzimanju prekograničnih aktivnosti i političkog rizika nije uvek inverzna. Faktori koji se nalaze van delokruga ekonomije su važni, ali je njihov doprinos procesu donošenja ekonomskih odluka teško merljiv.

4. Aktivnosti međunarodnih institucija u pravcu donošenja međunarodnog investicionog okvira u cilju regulisanja političkog rizika

Učinjeni su mnogi međunarodni pokušaji u nameri regulisanja nivoa političkog rizika, posebno u zemljama u razvoju. Većina multilateralnih pokušaja na međunarodnom nivou je sprovedena pod okriljem Svetske banke (World Bank) i Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD - Organisation for Economic Cooperation and Development) koje su aktivne u oblasti investicione politike još od 1956 godine. Svetska banka i OECD su predložili četiri načina smanjenja političkog rizika u zemljama domaćinima (Wafu, 1998, 48.) Prvi način uključuje sve mere koje imaju za cilj da utiču na investicione politike zemlje domaćina. Drugi uključuje osnivanje organizacije za arbitražu čiji je osnovni delokrug rada rešavanje investicionih sporova. Treći način obuhvata mere proklamovane od strane multilateralne agencije koje imaju za cilj osiguranje političkog rizika. Četvrti način uključuje aktivnosti Svetske banke i OECD-a usmerene ka smanjenju uticaja političkih rizika na strane direktne investicije. To se postiže proširenjem pravila Svetske trgovinske

organizacije (World Trade Organization - WTO) na domen stranih ulaganja. Ova pravila uključuju primenu nacionalnog tretmana u oblasti ulaganja, transparentnost investicionih pravila kao i primenu koncepta najpovlašćenije nacije. Pored toga, implementirani su bilateralni sporazumi sa ciljem poboljšanja okvira politike usmerene na privlačenje stranih direktnih investicija i smanjenja političkog rizika.

Svetska banka pod svojim okriljem ima tri agencije koje se bave rešavanjem problema u ovoj oblasti, i to su: Međunarodna finansijska korporacija (The International Finance Corporation - IFC), Međunarodni centar za rešavanje investicionih sporova (The international Centre for Settlement of investment Disputes - ICSID) i Multilateralna agencija za garantovanje investicija (The multilateral Investment Guarantee Agency - MIGA). Međunarodna finansijska korporacija (IFC) je počela sa radom 1956. godine i njen cilj je promovisanje ekonomskog razvoja u zemljama trećeg sveta putem pružanja podrške privatnom sektoru. Ova institucija koja je kasnije pridružena Svetskoj Banci pruža određene savetodavne usluge o politikama i institucijama koje mogu pomoći u privlačenju i regulisanju stranih ulaganja. Program pruža savetodavne usluge

kao vid pomoći zemljama u razvoju da formulišu: (IFC, 1997) (1) politike za privlačenje investicija u određene prioritetne sektore; (2) strategije za promovisanje stranih investicija; (3) načine povećanja efikasnosti vladinih institucija koje saraduju sa inostranim investitorima, i (4) politike u vezi transfera tehnologije u zemljama u razvoju.

Cilj osnivanja Međunarodnog centra za rešavanje investicionih sporova (International Centre for Settlement of Investment Disputes - ICSID) je pružanje pomoći u mirenju i arbitraži u vezi sporova oko ulaganja između država članica i državljana drugih država članica (ICSID, 1997) Osnovan je 1965. godine, pri čemu postoje određeni preduslovi koji moraju biti ispunjeni za podnošenje slučaja kod ove institucije. Strane moraju da pristanu na ICSID mirenje ili arbitražu putem klauzule u ugovoru o ulaganju ili pristankom da podnesu postojeći spor centru. Sporazum o rešavanju spora ne može se jednostrano povući, pri čemu spor mora biti zakonski, a ne komercijalni.

Predlog za osnivanje Multilateralne agencije za garantovanje investicija (The multilateral Investment Guarantee Agency - MIGA) pokrenut je od strane Svetske banke i Međunarodnog monetarnog fonda (International Monetary Fund -

IMF) u Seulu u Koreji 1985. godine. Primarna funkcija ove agencije ogleda se u osiguranju inostranih investitora od političkih rizika u zemljama u razvoju. (Voss, 1987) Povelja MIGA-e sadrži smernice za podsticanje reforme ekonomske politike u zemljama primaocima. Sjedinjene Američke Države ratifikovale su povelju MIGA 1998. godine, a ova agencija je postala prva na globalnom nivou koja se bavi pitanjima osiguranja stranih ulaganja od političkih rizika. MIGA ima dve osnovne uloge (Jam, 2011): (1) prva se odnosi na pružanje garancija protiv nekomercijalnih rizika (ograničenja za konverziju i transfer valuta, eksproprijacija, kršenje ugovora u slučajevima kada strani investitor nema pristup ili mu nedostaje blagovremeni pristup sudskom saslušanju), i (2) druga podrazumeva aktivnosti u pravcu poboljšanja investicionih uslova i promovisanja investicija u zemljama u razvoju. Multilateralni sporazum o investiranju (Multilateral Agreement on investment - MAI) se bavi pitanjima koja se odnose na prepreke sa kojima se suočavaju investitori na stranim tržištima. Najznačajnije pitanje obuhvaćeno ovim sporazumom uključuje osnovni pristup tržištu i bavi se ograničenjima koja sprečavaju investitora da uspostavi poslovanje u određenoj jurisdikciji. Svojim aktivnostima ovaj sporazum nastoji

da osigura inostranim investitorima isti tretman i prednosti kao što imaju domaće korporacije. Da bi se omogućila primena sporazuma, namera je da bude pravno obavezujući i da sadrži delotvorne odredbe za rešavanje sporova. Pored obavezujućih multilateralnih ugovora, postoji i nekoliko neobavezujućih multilateralnih modela koji sadrže smernice koje imaju značajnu ulogu u usmeravanju obima prekograničnih aktivnosti multinacionalnih korporacija, kao što su (Wafo, 1998, 53.): (1) smernice Svetske banke odnosno komiteta za razvoj Međunarodnog monetarnog fonda koje se odnose na tretman stranih direktnih ulaganja, (2) smernice o investiranju koje potiču od Međunarodne trgovinske komore (International Chamber of Commerce), i (3) model Ujedinjenih nacija koji se odnosi na princip dvostrukog oporezivanja.

5. Zaključak

Radovi koji se bave pitanjem važnosti političkog rizika za strane direktne investicije su dosta nejasni, kada se radi o definisanju veze između političkog rizika i stranih direktnih investicija. Relativna empirijska nejasnost o važnosti političkog rizika za strane direktne investicije je rezultat mnogih faktora povezanih sa različitim upotrebama i definisanja

fenomena političkog rizika. U svakom slučaju, percepcija političkog rizika u značajnoj meri utiče na sklonost inostranih investitora da realizuju projekte investicionih ulaganja u određenim zemljama i regionima, posebno onim koji su manje razvijeni. Porast stranih direktnih investicija u svetu koji je započeo 80-tih godina prošlog veka, u značajnoj meri je uticao na prirodu i kvalitet političkog rizika sa kojim se suočavaju multinacionalne korporacije. Tradicionalni okvir bavljenja političkim rizikom, koji je posvećen problematici definisanja, procene i upravljanja političkim rizikom transformisan je, naročito u delu koji se odnosi na upravljanje političkim rizikom. Savremeno upravljanje političkim rizikom podrazumeva upotrebu međunarodnih institucionalnih aranžmana koji se koriste u cilju smanjenja ove vrste rizika. Korišćenje institucionalnih aranžmana u vezi upravljanja političkim rizicima, podudara se sa razvojem međunarodnog investicionog zakona koji se bavi pitanjima stabilizacije, transparentnosti i promocije stranih direktnih investicija. Sasvim je sigurno da razvoj prihvatljivih investicionih pravila na međunarodnom nivou može smanjiti uticaj političkog rizika na priliv stranih direktnih investicija.

Reference

- Agarwal, P. (1980). *Determinants of Foreign Direct Investment*, A Survey, *Welwirtschaftliches Archiv*, 116, pp. 739-773.
- Agmon, T. (1985). *Political Economy and Risk in World financial Markets*, USA/Canada.
- Belokapić, P. (2011). *Poreski stimulasi u politici oživljavanja investicija, štednje i razvoja*, Etnostil, Beograd.
- Benacek, V., Lenihan, H., Michalikova, E. & Kan, D. (2013). *Political Risk, Institutions and Foreign direct investment: How Do They Relate In Various European Countries?* Institute of Economic Studies, Faculty of Social Sciences Charles University in Prague, IES Working Paper, Vol. 24, IES FSV. Charles University
- Brink, C.H. (2016). *Measuring Political Risk: risks to Foreign Investment*, Routledge is an imprint of the Taylor & Francis Group, an informa business, University of Stellenbosch, South Africa
- Burgman, T. (1996). *An empirical Examination of Multinational Structure*, *Journal of International Business Studies*, 27, pp. 553-570.
- Busse, M. & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment, *European Journal of Political Economy*, Vol. 23, No. 2, pp. 397 – 415.
- Dunning, JH. (1981). *Explaining the International Direct Investment Position of Countries*, Towards a dynamic or developmental Approach, *welwirtschaftliches Archiv*, 117 , pp. 30-64.
- Holburn, G. (2001). *Political Risk, Political Capabilities and International Investment Strategy: Evidence from the Power Generation Industry*, Posećeno 29.03.2019, <https://pdfs.semanticscholar.org/bdee/684fae67674e38af5e50447adb3e0370ae3.pdf>
- International Centre for Settlement of Investment Disputes. (1997). *Bilateral Investment Treaties*, Washington D.C. ICSID
- International Finance Corporation. (1997). *Foreign Direct Investment, Lessons of Experience*, No. 5, Washington D.C.
- International Risk Management Institute (IRMI). (2019). Posećeno 24.01.2019, <https://www.irmi.com/articles/expert-commentary/defining-political-risk>

- Jam, BI. (2011). *Brief for Amici Curiae Member Countries and Multilateral Investment Guarantee Agency In Support Of Respondent*, DEUTSCH HUNT PLLC, Washington.
- Jelenković, Z., & Barjaktarović, L. (2010). *Rizik zemlje: Novi aspekti pod uticajem svetske ekonomske krize*, Singidunum revija, 6(2), str. 58 - 71.
- Kobrin, S. J. (1976). *The environmental Determinants of Foreign Direct Manufacturing Investment, an ex post empirical Analysis*, Journal of International Business Studies, 7 (2), pp. 29-42.
- Krifa - Schneider, H. & Matei, I. (2010). *Business Climate, Political Risk and FDI in Developing Countries: Evidence from Panel Data*, International Journal of Economics and Finance, Vol. 2, pp. 54 - 65.
- Mahni, A. (1988). *Making Decisions in Multinational Corporations: Managing Relations with Sovereign Governments*, John Wiley & Sons, New York.
- Matić, B., Wittine, Z., & Čenan, D. (2010). *Country Risk Management Practices - Evidence from Croatian Companies*.
- Maximon, V., Francis, L. & Laurance, M. (1998). *Global finance*, 2nd. ed.
- Peša, AR., Prohaska, Z., & Stulić, J. (2016). *Uticaj rizika zemlje na izravne strane investicije*, Posećeno 18.03.2019, https://www.researchgate.net/publication/303017118_Utjecaj_rizika_zemlje_na_izravne_strane_investicije
- Porter, M. (2000). *Location, Competition and Economic Development: Local Clusters in a Global Economy*, Economic Development Quarterly, 14(1).
- Ramady, M. (2014). *Political, Economic and Financial Country Risk: Analysis of the Gulf Cooperation Council*, Springer Cham Heidelberg New York Dordrecht London.
- Robock, S.H., & Simmonds, K. (1973). *International Business and Multinational Enterprise*, R. Irwin, Homewood.
- Rodrik, D. (1997). *The paradoxes of the successful State*, European Economic Review, 41, pp. 411-442.
- Thunell, L. (1977). *Political Risks in International Business, Investment Behavior of Multinational Corporations*, Praeger special Studies in International Business, trade and Finance, Praeger Publishers, USA.
- Tomašević, V., Stojković, R., & Ilić - Kosanović, T. (2015). *Upravljanje političkim rizikom*, LIMEN konferencija, Liderstvo i

- menadžment: država, preduzeće,
preduzetnik, Beograd.
- Voss, J. (1987). *The multilateral
Investment Guarantee Agency:
Status, Mandate, Concept,
Features, Implications*, Journal
of World Trade Law.
- Wafo, K. (1998). *Political Risk and
Foreign Direct Investment*,
Faculty of Economics and
Statistics, University of
Konstanz.
- Zhoa, H. (2003). *Country factor
differentials as determinants of
FDI flows to China*,
Thunderbird International
Business Review, Vol. 45, No. 2,
pp. 149 - 169.

THE EFFECT OF POLITICAL RISK ON FOREIGN DIRECT INVESTMENT

Marko Janačković¹, Tanja Janačković²

¹Faculty of Economics, University of Niš, Serbia

²High School of Business Studies Leskovac, Leskovac, Serbia

Koresponding: janackovic.marko@gmail.com¹

Summary: Political risk as a phenomenon observed from the viewpoint of multinational corporations appearing in the role of foreign direct investment holders relates to political and regulatory hazards existing in host countries. Multinational corporations consider the country's political risk as one of the most important determinants in making investment decisions. In this respect, the political environment is very important as precondition for stable investment environment. In less developed countries where there are significant risks and costs in the operations of multinational corporations, political risk is a significant factor in making investment decisions. Political factors in host countries affecting the level of risk for multinational corporations investments are: political instability, control of remittances, expropriation by the host country government, and differences in government regulations. Internationally, many activities have been carried out to regulate the level of political risk, especially in developing countries. By adopting internationally acceptable investment rules, the influence of political risk on foreign direct investment inflows has been significantly reduced. Bearing this in mind, the aim of the paper is to point out the significance that the political risk of the host country has on foreign direct investment and the decisions of multinational corporations in carrying out cross-border activities.

Key words: foreign direct investment, political risk, international institutional arrangements for regulating political risk