

Muharem Klapić¹, Amra Nuhanović²

NIVO, DINAMIKA I EFEKTI DIREKTNIH STRANIH INVESTICIJA U VISOKO RAZVIJENIM ZEMLJAMA SVIJETA

LEVEL, DYNAMICS AND EFFECTS OF DIRECT FOREIGN INVESTMENTS IN DEVELOPED COUNTRIES IN THE WORLD

Abstrakt

Strane direktne investicije jedan su od najvažnijih oblika međunarodnih tokova kapitala. Ključnu ulogu u DSI kretanjima, prije svega kao investitori, ali i kao korisnici, imaju razvijene zemlje. Na svjetskoj ekonomskoj sceni, dugoročno posmatrano, potvrđuje se cikličnost investicionih tokova, a u posljednjoj deceniji prepoznatljivo je opadajuće učešće razvijenih zemalja uz istovremeni rast učešća zemalja u razvoju u prilikama DSI.

Ovaj rad ima za cilj da ukaže na značaj i tendencije u kretanju direktnih stranih investicija globalno i u njihovoj regionalnoj i sektorskoj strukturi u razvijenim zemljama.

Ključne riječi: strane direktne investicije, ekonomski rast, razvijene zemlje

Abstract

Direct foreign investments are one of the most important flows of international capital. Key role in DFI movements have investors as well as users, both in developed countries. On the world economic scene, in long term, a cyclic flow investment is being confirmed. In the last decade it has been recognized declining investments from developed countries and growing investments from countries in development. This paper has the goal to show importance and tendencies in movement of global foreign investments and their regional and selection structure in developed countries.

Key words: direct foreign investments, economic growth, developed countries

UVOD

Strane direktne investicije (u nastavku teksta SDI) su jedan od najznačajnijih oblika međunarodnih tokova privatnog kapitala koji je već decenijama široko rasprostranjen u svijetu. Prema mnogim dosadašnjim istraživanjima zabilježen brz razvoj SDI prošlih godina jenjava, iako će prema predviđanjima, dugoročno SDI ponovno imati uzlazni trend, ali ne tako uzlazno kako je to zabilježeno u prošlosti. Između ostalog, uzroci pada su usporavanje privrednih aktivnosti u visoko razvijenim zemljama, pad mergera i akvizicija između preduzeća razvijenih zemalja, određeno

¹ Ekonomski fakultet Univerziteta u Tuzli

² Ekonomski fakultet Univerziteta u Tuzli

usporavanje privatizacije u tranzicijskim zemljama kao i globalna finansijska kriza koja je zahvatila cijeli svijet u periodu 2007. – 2009. godine.

U vezi s time, 2008. godina je označena kao kraj ciklusa pada međunarodnih investicija koji je intenzivno počeo 2004. godine i dostigao svjetski historijski rekord u prilivima SDI u 2007. godini. Uslovljeni uticajem još uvijek aktuelne svjetske finansijske krize, tokovi SDI u 2008. godini smanjeni su za 15%. Nastavak finansijske krize uticao je i na smanjenje SDI u 2009. godini.

Imajući u vidu prethodno navedeno, u radu će se prezentirati nivo, dinamika i efekti SDI u razvijenim zemljama (u kojima je značajno uočen trend smanjenja plasmana i priliva SDI), prevashodno zbog međunarodne finansijske nestabilnosti i volatilnosti finansijskih tržišta, te globalne finansijske krize nastale početkom 2008. godine.³ Također, u radu je uz prilive i odlive SDI za period 2001.-2009. godine, praćen i trend efikasnosti, tj. profitabilnosti stranih direktnih investicija.

1. Značaj stranih direktnih investicija u ekonomskom razvoju svjetski razvijenih zemalja

O značaju SDI za domaću privredu, Todaro i Smith⁴ ukazuju prvenstveno na sljedeće, i to:

- strane direktne investicije kao fenomen međunarodne ekonomije najpovoljniji su oblici angažovanja strane privatne štednje u procesu finansiranja globalnog ekonomskog razvoja. Pri tome, ovim oblikom ulaganja popunjava se gap u resursima između planiranih investicija i lokalno mobilizirane štednje,
- vrlo je značajan doprinos SDI u prevazilaženju vanjskotrgovinskog (međunarodne razmjene) jaza u kojoj se ulaže i to između ciljanih potreba za deviznom razmjenom i deviznog priliva od izvoza uvećanog za neto javne strane pomoći,
- stranim investicijama vrlo efektno se pokriva nesklad između planiranih javnih prihoda i prikupljenih poreza, te drugih oblika prihoda za potrebe javne potrošnje,
- pored finansijske podrške velike su koristi od SDI u prenosu menadžerskih i poduzetničkih iskustava i konačno
- SDI su glavni kanal za prenos moderne tehnologije između zemalja.

Osim navedenog, zemlje u procesu tranzicije, podržane SDI-om efikasnije prevladavaju probleme vlasničke, proizvodne i organizacione transformacije unaprijeđujući tako i svoju konkurentnost. Direktno investiranje kao dislociranje proizvodnje u drugu zemlju, za stranog ulagača donosi mnogobrojne prednosti. U tom kontekstu, najprepoznatljiviji efekti i pogodnosti za investitore su:

- 1) uštede u troškovima transporta (inputa i gotovih proizvoda),
- 2) niže cijene radne snage,
- 3) infrastrukturne prednosti,
- 4) uštede u carinskim troškovim i drugim dadžbinama pri uvozu robe,
- 5) neposredna blizina kupaca i mogućnosti brze isporuke proizvoda,

³ Assessing the impact of the current financial and economic crisis on global FDI flows, UNCTAD, New York and Geneva, 2009.

⁴Todaro M.P., Smith S.C., (2006), *Ekonomski razvoj*, TKD Šahinpašić, Deveto izdanje, str. 680-683

- 6) dostupnost informacija u preferencijama kupaca i mogućnosti kontinuiranog prilagođavanja proizvoda zahtjeva lokalnog tržišta i dr.

Brojni su determinirajući faktori dinamiziranja toka SDI. Najvažniji su sljedeći:

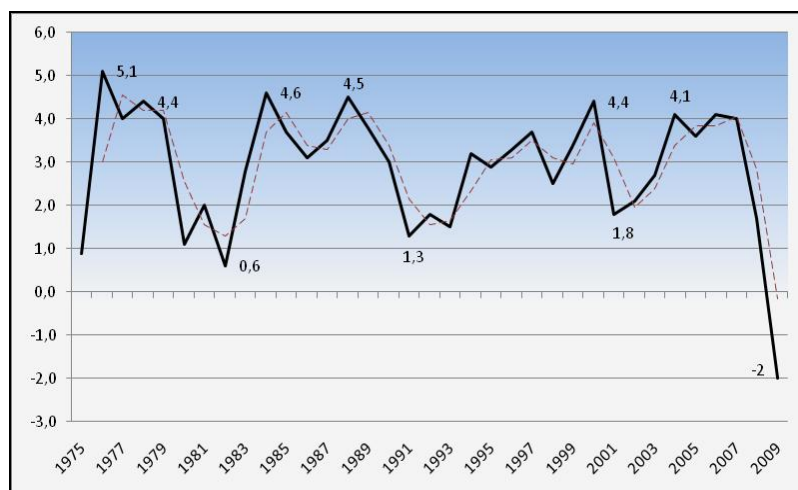
- potencijal tržišta (brojnost stanovništva i veličina ukupnog i *per capita* GDP) za plasman roba i usluga, tehnologija, kapitala i novca,
- pravni i organizacioni okvir za ekonomske aktivnosti, uključujući i rizike (političke i ekonomske) za plasman kapitala,
- makroekonomska stabilnost i konzistentnost ekonomske politike,
- kvalitet ljudskih resursa,
- razvijenost tehničke i društvene infrastrukture,
- nivo industrijalizacije i urbanizacije zemlje,
- razvijenost bankarskog i finansijskog sektora,
- privatizacija državnog kapitala.

Atraktivnost jedne zemlje u razvoju za SDI upravo je proporcionalno sa stepenom tranzicije, sigurnosti kapitala, razvijenošću tržišta, konzistentnošću fiskalne i drugih politika, a obrnuto proporcionalna globalnim sistemskim rizicima, nerazvijenošću kadrovske osnove, infrastrukturnih uslova, nemogućnošću da se prihvate investicije.

Dakle, imajući u vidu navedeno, vlade mnogih razvijenih zemalja nastoje podsticati priliv SDI nudeći inostranim investitorima razne vrste podsticaja, kao što su: poreske olakšice, garantovane kupovine, obezbijedenu infrastrukturu, zaštitu imovine i dr.

2. Dugoročna dinamika stranih direktnih investicija u svijetu

Strane direktne investicije su nesumnjivo jedan od ključnih faktora dinamiziranja ukupnog privrednog razvoja u svijetu. Jedno od osnovnih obilježja savremenih investicionih tokova je njihova *cikličnost dugoročno u rastućoj tendenciji*. Naime, potvrđuje se da investicioni tokovi prate *fluktuacije ekonomskog rasta*.



Slika 1. Dinamika stopa rasta BDP-a u svijetu u period od 1975. do 2009.g.

Izvor: Izvedeno na bazi

http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_GDP_real_per_capita_growth_rate

Imajući u vidu dinamiku stope rasta realnog bruto domaćeg proizvoda u periodu od oko četiri decenije prepoznata su *četiri perioda* u kojima su zabilježeni tzv. *investicioni bumovi*.⁵

Prvi SDI val locira se na drugo srednjoročje 70-ih godina prošlog vijeka, tj. nakon druge *naftne krize*. Direktne strane investicije tada su najizrazitije bile usmjerene ka proizvođačima nafte.

Drugi SDI bum (80-ih godina) vezan je za razvoj *informaciono-komunikacionih tehnologija*, a vodeći investitori u ovom sektoru bili su SAD i Japan.

Treći investicioni val (druga polovina 90-ih) karakteriše *regionalna diverzifikacija investicionog procesa* i učešće značajnog broja zemalja u razvoju kao investitora.

Četvrti investicioni bum (sredinom 2000-ih godina) najvećeg je intenziteta. Usljedio je kao *oporavak nakon trogodišnje recesije* na samom početku 21. vijeka. U ovoj deceniji ulazni tokovi SDI u svijetu dostigli su oko 17 hiljada mlrd. dolara, što predstavlja više od polovine, odnosno 57 % sveukupnih dosadašnjih ulaznih tokova SDI u svijetu.

Posljednje godine prve decenije 21. vijeka su godine svjetske krize koja je itekako imala odraza i na tokove stranih direktnih ulaganja (opadajući trend od 2007. godine).

	1980.	1990.	1995.	2000.	2005.	2009.
Razvijene zemlje	401	1.555	2.521	5.653	8.535	12.352
Zemlje u razvoju	298	524	848	1.728	2.713	4.893
Tranzicijske zemlje	-	1	11	60	275	497
SVIJET UKUPNO	700	2.081	3.381	7.442	11.524	17.743

Tabela 1. Dinamika priliva SDI (kumulativne) u svijetu u periodu od 1980. do 2009. godine (mlrd \$)

Izvor: World Investment Report 2010.: Investing in a Low-Carbon Economy, UNCTAD, New York and Geneva, 2010. i <http://www.unctad.org>

Podaci pokazuju da su u posljednjoj deceniji (2000 – 2009.g.) SDI porasle 2,4 puta. Najveće učešće u SDI imaju razvijene zemlje (69,6 %), dok zemlje u razvoju participiraju sa 27,5 %, a tranzicijske 2,8 %.

2.1 Prilivi stranih direktnih investicija u razvijenim zemljama svijeta

Historija se ponavlja, globalna ekonomija i deregulirani finansijski sistem su ponovo u krizi, Iako su pojedini svjetski ekonomisti tvrdili da modernu ekonomiju ne može zahvatiti kriza, međutim današnja ekonomska realnost ih oštro demantira. Osnovne karakteristike dosadašnjih globalnih finansijskih kriza su pad ekonomskog rasta u svim zemljama svijeta čije se posljedice lančano prenose, poput «zarazne bolesti» iz regiona u region, i iz zemlje u zemlju. Vrijeme kriza karakterizira usporavanje stope rasta BDP-a u svijetu, naglo povećanje broja nezaposlenih, smanjenje potrošnje, pad cijene nekretnina, a neki industrijski sektori trpe velike gubitke.

Očigledno je da previranja na finansijskim tržištima i ekonomsko usporavanje širom svijeta ima uticaj na globalne tokove SDI. Negativan uticaj aktuelne finansijske krize na SDI je dvostruk: zbog smanjenog pristupa investiranju, smanjena je

⁵ Popovčić-Avrić, S. i Đenić, M., Strane direktne investicije kao dinamički faktor svjetske privrede, Singidunum revija Vol.8/No.1, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009., str. 198-199

spособnost preduzeća da investiraju, a njihova sklonost ka ulaganju je pogodena nepovoljnim ekonomskih i tržišnim perspektivama i pojačanom percepcijom rizika u vrijeme krize. Finansijski faktori nepovoljno utiču na sposobnost transnacionalnih kompanija da investiraju i interno i eksterno. Strožiji uslovi kreditiranja i niži profiti kompanija ograničavaju finansijska sredstva transnacionalnih kompanija za finansiranje investicijskih projekata u inostranstvu (kao i u zemlji). U isto vrijeme, krediti u vrijeme ekonomskih kriza postaju sve manji i skuplji. Ovo pogoršanje vanjskog okruženja za finansiranje čini se još težim za nefinansijska preduzeća da investiraju u strane operacije ili realiziraju prekogranične mergere i akvizicije.

Kanali prenosa, kojima finansijska kriza negativno utiče na SDI, određuju ključne karakteristike usporavanja SDI. Važno je imati dobro razumijevanje uzroka kao i različitih pokretača različitih ekonomskih politika i politika vlada matičnih zemalja i zemalja domaćina. Tokovi SDI su se smanjivali uglavnom zbog sljedećih razloga:

- nova ulaganja za proširenje poslovanju inostranstvu, bilo putem prekograničnih mergera i akvizicija kao i greenfield projekata padaju i
- povlačenje kapitala ili drugi prenos sredstava (npr; otplate duga, obrnuti krediti) od postojećih stranih podružnica do njihovih «roditeljskih» firmi je veći od novih investicija od strane «roditeljskih» firmi.

Nakon što je rast SDI 2003.-2007. godina neprekinut, globalni prilivi SDI pali su za 15% na 1.833 mlrd. USD, od rekordnog nivoa od 1.979 mlrd. USD u 2007. godini. Dok je nivo iz 2008. godine bio drugi najveći u historiji, tokovi SDI počeli su postepeno da se smanjuju tokom godine. U prvoj polovini 2009. godine, SDI padale su ubrzanim tokom. Pad SDI u 2008.-2009. godini odražava uz neko vrijeme kašnjenja (posebno u zemljama u razvoju) uticaj svjetske finansijske krize. Finansijska kriza, koja je počela u drugoj polovini 2007. godine, postala je ozbiljnija u posljednjem tromjesječju 2008. godine, i dovela je do usporavanja globalnim ekonomskih aktivnosti, posebno u glavnim razvijem ekonomijama.⁶

Trenutna svjetska finansijska kriza je različita po prirodi i snazi od one od prije 20-tak godina, zbog najmanje tri razloga:

- potiče iz razvijenih zemalja, rapidno je uticala na svjetsku ekonomiju svojom neuobičajenom snagom, i prisustvom različitih kanala prenosa vezanih za finansijsku globalizaciju,
- nije «uobičajeni» poremećaj poslovnog ciklusa ali je dublje prirode – otkriva strukturne slabosti i zahtjeve kroz potrebe za reguliranjem svjetske finansijske arhitekture, kao što su nedostatak transparentnosti i kontrolnih mehanizama (standardi i kodovi dobre prakse), te nedostatak kapaciteta za prevenciju ponašanja suviše fokusiranih na kratkoročnu profitabilnosti i
- može se takođe, odraziti na promjene u ekonomskom moći među naprednim ekonomijama, značajno pogođene krizom uključujući i unutrašnje tokove SDI i ekonomija u razvoju (posebno onih koje posjeduju gotovinu), čija je pozicija u svjetskoj ekonomiji i finansijskom sistemu značajno ojačana.

⁶ Assessing the impact of the current financial and economic crisis on global FDI flows, UNCTAD, New York and Geneva, 2009.

Ova situacija ima potencijalno dvije glavne posljedice za SDI u narednih nekoliko godina. *Prvo*, može imati negativne dugotrajne efekte na dinamiku tokova SDI, uzrokovane njenim jakim uticajima, na rast tržišta i finansijskih resursa. Značaja opći pad SDI prema tome, je moguć u narednih nekoliko godina. *Drugo*, to kreira situaciju opsežne neizvjesnosti u pogledu buduće evolucije SDI tajminga i uslova budućih SDI.

Razvijene zemlje svijeta imaju *ključnu ulogu* u stranim direktnim investicijama, kako u prilivima, tako i u odlivima. Ukupni prilivi SDI u razvijenim zemljama u periodu od 2001. do 2009. g. ostvareni su u iznosu od 6.636,5 mlrd. dolara i one čine oko 65 % ukupnih priliva SDI u svijetu u tom periodu.

	EVROPA			Sjev. Amerika	Azija	Okeanija	Ukupno o razv. Zemlje	Svijet ukupno	Učešće razv. zemalja
	EU	Ostale zemlje	Ukupno						
2001.	369,2	11,1	380,3	187,2	52,1	10,7	630,3	825,3	76,4
2002.	294,9	7,2	302,1	96,7	32,3	16,4	447,5	628,1	71,2
2003.	244,6	20,3	264,9	60,6	44,2	11,7	381,4	565,7	67,4
2004.	181,0	4,0	185,0	135,4	86,0	44,9	451,3	732,3	61,6
2005.	466,4	6,8	473,2	130,5	78,6	-22	659,6	985,8	66,9
2006.	517,9	41,4	559,3	296,9	105,7	35,7	997,6	1.459,1	68,3
2007.	795,4	64,4	859,8	374,3	146,2	48,8	1.429,1	2.100,0	68,0
2008.	428,0	13,8	441,8	379,8	134,3	51,6	1.007,5	1.770,8	56,9
2009.	342,8	16,2	359,0	148,5	101,8	22,9	632,2	1.114,2	56,7
Kumulativ 2001-2009	3.640,2	185,2	3.825,4	1.809	781,2	220,0	6.636,5	10.181,3	65,1
Godišnji prosjek	404,5	20,6	425,0	201,1	86,8	24,4	737,4	1.131,3	65,1

Tabela 2. Prilivi SDI u razvijenim zemljama svijeta po regionima u periodu od 2001. do 2009.g.

Izvor: World Investment Report 2010 : Investing in a Low-Carbon Economy, UNCTAD, New York and Geneva, 2010. i <http://www.unctad.org>

Promatranjem učešća razvijenih zemalja u ukupnim prilivima u navedenom periodu pada u očii simptomatična promjena: *vrlo izražen pad učešća* ovih zemalja i to od 76,4 % u 2001. na 56,7 % u 2009. g. Navedena promjena u većoj mjeri uslijedila je u posljednjem srednjoročju, posebno u recesionom periodu, a rezultirala je *iz povećanog priliva SDI u zemljama u razvoju*. Riječ je o Brazilu, Ruskoj Federaciji, Indiji i Kini (BRIC). U ovoj skupini zemalja u razvoju ostvareno je povećanje priliva SDI od 45 mlrd. \$ u 2001. na 158 mlrd. \$ u 2009.g., odnosno 924 mlrd. \$ u posmatranom periodu. Navedene zemlje doprinijele su porastu učešća zemalja u razvoju u ukupnim SDI svijeta od 19,6 % u 2005. na 30 % u 2009. g.⁷

Regionalna struktura ulaznih tokova SDI u svijetu (prema prethodnoj tabeli) pokazuje različitu dinamiku i učešće pojedinih regiona. Posmatrajući pojedine regione može se zapaziti da *razvijene zemlje Evrope* imaju *najznačajnije učešće* (57,6 %, kumulativ za period 2001-2009.). Pri tome, na zemlje EU otpada 54,9 % priliva SDI u

⁷ World Investment Report 2010 : Investing in a Low-Carbon Economy, UNCTAD, New York and Geneva, 2010., str. 18 i 19

svijetu. Zemlje Sjeverne Amerike (SAD i Kanada) participiraju sa 27,3 %, azijske zemlje 11,8 % i Okeanija 3,3 %.

	Evropa			Sjeverna amerika	Azija	Okeanija	Ukupno
	Eu	Ostale zemlje	Ukupno				
2001.	58,6	1,8	60,3	29,7	8,3	1,7	100,0
2002.	65,9	1,6	67,5	21,6	7,2	3,7	100,0
2003.	64,1	5,3	69,5	15,9	11,6	3,1	100,0
2004.	40,1	0,9	41,0	30,0	19,1	9,9	100,0
2005.	70,7	1,0	71,7	19,8	11,9	-3,4	100,0
2006.	51,9	4,1	56,1	29,8	10,6	3,6	100,0
2007.	55,7	4,5	60,2	26,2	10,2	3,4	100,0
2008.	42,5	1,4	43,9	37,7	13,3	5,1	100,0
2009.	54,2	2,6	56,8	23,5	16,1	3,6	100,0
Kumulativ 2001-2009.	54,9	2,8	57,6	27,3	11,8	3,3	100,0

Tabela 3. Dinamika učešća pojedinih regiona (razvijene zemlje) u prilivima SDI u periodu 2001-2009.g.

Izvor: World Investment Report 2010 : Investing in a Low-Carbon Economy, UNCTAD, New York and Geneva, 2010. i <http://www.unctad.org>

Kada je riječ o *dinamici SDI* uočljive su značajne varijacije tako da se učešće evropskih zemalja u ukupnim investicijama kretalo između 41 i 72 %, zemalja Sjeverne Amerike između 16 i 38 %, a azijskih zemalja između 7 i 19 %.

U skupini razvijenih zemalja *najveće prilive* ostvarile su sljedeće zemlje: SAD 1485 mlrd \$ (kumulativ za period 2001-2009.g.), zatim Velika Britanija 804,6 mlrd \$, Francuska 549,2 mlrd \$, Belgija 448,6 mlrd \$, Njemačka 341,7 mlrd \$, Španija 324,9 \$ itd.

Vrlo je karakteristično ukazati i na značajne razlike među zemljama u pogledu ostvarenih priliva po stanovniku. Među razvijenim zemljama *najveći priliv po stanovniku* ostvaruje Luksemburg (35.646 \$, godišnji prosjek za period 2001-2009.g.), zatim Island 5.521 \$, Hong Kong 5.177 \$ i Singapur 4,145 \$.

Ulazne FDI					
1985.		2007.		2009.	
Država	%	Država	%	Država	%
SAD	33,2	SAD	12,7	SAD	11,6
V. Britanija	6,2	V. Britanija	8,9	Francuska	5,3
S. Arabija	6,2	Belgija	5,6	Hong Kong	4,3
Kanada	4,9	Holandija	5,5	V. Britanija	4,1
Francuska	4,0	Kanada	5,2	Njemačka	3,2
Meksiko	3,4	Francuska	4,6	Belgija	3,0
Australija	3,3	Njemačka	3,6	Italija	2,7
Španija	3,2	Španija	3,1	Luksemburg	2,5
Brazil	2,8	Hong Kong	2,6	Holandija	2,4
Holandija	2,8	Švajcarska	2,5	Irska	2,2

Total prvih 10	70,0	Total prvih 10	54,3	Total prvih 10	41,3
----------------	------	----------------	------	----------------	------

Tabela 4. Zemlje sa najvećim prilivima SDI u period 1985-2009.g.

Izvor: World Investment Report 2010 : Investing in a Low-Carbon Economy,
 UNCTAD, New York and Geneva, 2010.

Prema navedenim podacima SAD, kao ekonomski najjača zemlja svijeta, zadržava prvu poziciju u prilivima stranih direktnih investicija. Uočljiv je također *pad učešća SAD* i to vrlo značajno od 33,2 % u 1985. na 11,6 % u 2009.g. Također, *značajno učešće* u prilivima pripada članicama *EU* (V. Britanija, Francuska, Njemačka, Belgija, Španija i Holandija) čije učešće u navedenom periodu varira od 16,2 % do 31,3 %.

2.2 Odlivi stranih direktnih investicija razvijenih zemalja

Izlazni tok SDI (odlivi) u razvijenim zemljama odvijao se sličnom dinamikom kao i ulazni tok. Ukupni odlivi SDI ovih zemalja u periodu 2001-2009. g. ostvareni su u vrijednosti od 9.071,5 mlrd. \$ i čine 87,4 % ukupnog odliva SDI u svijetu u tom periodu.

	EVROPA			SJEVERNA AMERIKA	AZIJA	OKEANIJA	UKUPNO RAZV. ZEMLJE	SVIJET UKUPNO	Učešće razvijenih zemalja
	EU	Ostale zemlje	UKUPNO						
2001	434,9	19,5	454,3	160,9	72,8	12,6	700,6	753,1	93,0
2002	264,9	14,3	279,2	161,7	56,0	7,9	504,8	537,1	94,0
2003	282,8	21,9	304,7	152,3	38,7	19,2	514,9	565,7	91,0
2004	365,0	34,1	399,1	338,3	102,0	10,2	849,7	920,3	92,3
2005	605,7	79,8	685,5	42,9	100,9	-32,7	796,6	893,1	89,2
2006	664,8	102,7	767,4	268,6	157,2	25,6	1.218,8	1.410,6	86,4
2007	1.211,2	80,3	1.291,6	453,2	216,3	20,5	1.981,6	2.267,5	87,4
2008	850,1	76,3	926,4	411,3	227,5	32,6	1.597,9	1.928,8	82,8
2009	390,3	51,1	441,4	286,9	160,3	18,0	906,6	1.101,0	82,3
Kumulativ 2001-2009	5.069,7	479,9	5.549,6	2.276,0	1.131,8	114,0	9.071,5	10.377,2	87,4
Godišnji prosjek	563,3	53,3	616,6	252,9	125,8	12,7	1.007,9	1.153,0	88,7

Tabela 5. Odlivi SDI u razvijenim zemljama svijeta po regionima u periodu od 2001. do 2009.

Izvor: World Investment Report 2010 : Investing in a Low-Carbon Economy,
 UNCTAD, New York and Geneva, 2010. i <http://www.unctad.org>

Podaci potvrđuju *rastući trend* odliva od 2002.g. do 2007. g. (od 565 na 2267 mlrd \$) a zatim *nagli pad do 2009.* na oko 50 % odliva iz 2007.g. Ukupni odlivi u posmatranom periodu u nivou su od oko 10.300 mlrd \$. Podaci također pokazuju visoko, te *blago opadajuće učešće razvijenih zemalja* u ukupnim plasmanima SDI i to između 82 i 94 %.

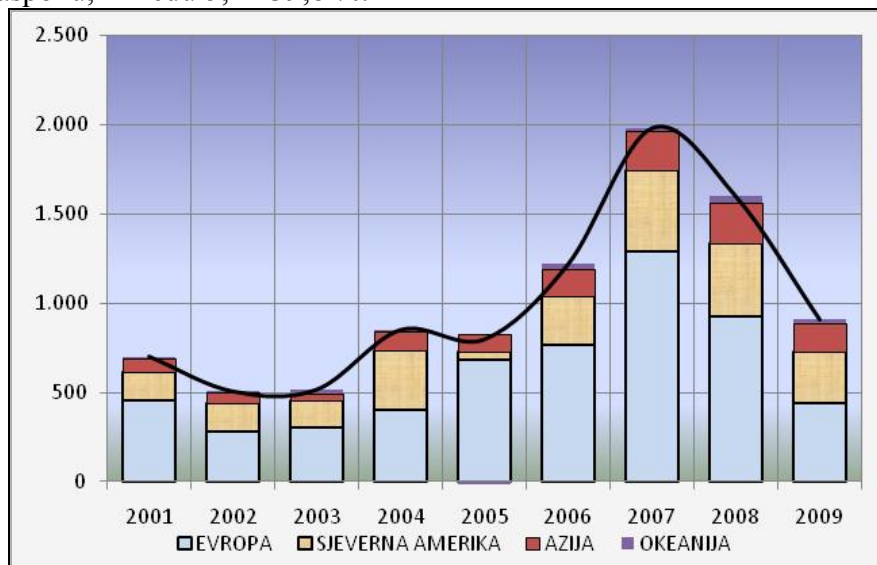
Struktura izlaznih tokova SDI posmatrana po regionima odražava značajne razlike u dinamici i učešću pojedinih regiona.

	EVROPA			SJEVERNA AMERIKA	AZIJA	OKEANIJA	UKUPNO
	EU	Ostale zemlje	UKUPNO				
2001.	62,1	2,8	64,8	23,0	10,4	1,8	100,0
2002.	52,5	2,8	55,3	32,0	11,1	1,6	100,0
2003.	54,9	4,2	59,2	29,6	7,5	3,7	100,0
2004.	43,0	4,0	47,0	39,8	12,0	1,2	100,0
2005.	76,0	10,0	86,0	5,4	12,7	-4,1	100,0
2006.	54,5	8,4	63,0	22,0	12,9	2,1	100,0
2007.	61,1	4,1	65,2	22,9	10,9	1,0	100,0
2008.	53,2	4,8	58,0	25,7	14,2	2,0	100,0
2009.	43,1	5,6	48,7	31,6	17,7	2,0	100,0
Kumulativ 2001-2009	55,9	5,3	61,2	25,1	12,5	1,3	100,0

Tabela 6. Dinamika učešća pojedinih regiona (razvijene zemlje) u odlivima SDI u periodu 2001-2009.g.

Izvor: World Investment Report 2010 : Investing in a Low-Carbon Economy, UNCTAD, New York and Geneva, 2010. i <http://www.unctad.org>

Karakteristične su naročito sljedeće činjenice u vezi sa izlaznim tokom stranih direktnih investicija razvijenih zemalja: (1) *najznačajnije je učešće razvijenih zemalja Evrope (57,6 %), pri tome EU 54,9 %, slijede zatim zemlje Sjeverne Amerike (25,1 %), Azije (12,5 %) i Okeanije (1,3 %)*, (2) *evidentna su tokom posmatranog perioda oscilatorna kretanja u vrlo visokom rasponu pri čemu evropske zemlje u ukupnim odlivima ostvaruju udio između 47,0 i 86,0 %, a zemlje Sjeverne Amerike u još većem rasponu, između 5,4 i 39,8 %.*



Slika 2. Dinamika odliva SDI razvijenih zemalja u periodu 2001. do 2009. g.

Posmatrano po zemljama, najveće plasmane ostvarile su SAD (1.895 mlrd. \$, kumulativ za period 2001-2009.g.), zatim Francuska (945 mlrd. \$), Velika Britanija (927 mlrd. \$), Njemačka (639 mlrd. \$) i Španija (529 mlrd. \$).

3. Značaj prekograničnih merdžera i akvizicija u tokovima stranih direktnih investicija

Preuzimanje nacionalnih firmi i/ili spajanje sa velikom, najčešće multinacionalnom kompanijom *najrasprostranjeniji je oblik SDI*. Znatno manje su

zastupljene investicije radi izgradnje novih objekata (*greenfield* investicije). Osim toga, SDI čini i reinvestirani profit preuzete kompanije, odnosno pozajmice koje multinacionalna kompanija daje integrisanim firmama.

Prekogrančni merdžeri i akvizicije su *odlučujući faktor* determinisanja nivoa i smjera SDI tokova.

	Prodaja				Kupovina			
	2008.	%	2009.	%	2008.	%	2009.	%
SVIJET	581	100,0	203	100,0	568	100,0	161	100,0
Razvijene zemlje	491	84,5	143	70,4	491	86,4	143	88,8
EU	250	43,0	82	40,4	204	35,9	88	54,7
Francuska	35	6,0	38	18,7	-3	-0,5	-	-
Njemačka	59	10,2	20	9,9	29	5,1	1	0,6
V. Britanija	39	6,7	-6	-3,0	120	21,1	22	13,7
SAD	68	11,7	18	8,9	211	37,1	26	16,1
Japan	43	7,4	12	5,9	8	1,4	-7	-4,3

Tabela 7. Prekogrančni merdžeri i akvizicije u razvijenim zemljama u prodajama i kupovinama (mlrd. \$)

Izvor: World Investment Report 2010 : Investing in a Low-Carbon Economy, UNCTAD, New York and Geneva, 2010.

Prema podacima koji se odnose na prekogranične merdžere i akvizicije za period 2008-2009. godine može se prepoznati *opadajući trend* u ostvarenim vrijednostima (uticaj recesije). Vrijednost ostvarenih transakcija u 2009. godini manja je za 65 % u odnosu na 2008. godinu. U ukupnoj vrijednosti prodaja razvijene zemlje participiraju sa 70,4 %. Učešće zemalja Evropske unije u nivou je 40,4 % M & A svijeta. *Najrazvijenije zemlje ostvaruju najveće učešće* u prekograničnim merdžerima i akvizicijama: Francuska, 18,7 %, Njemačka 9,9 %, SAD 8,9 %, Japan 5,9 %.

Sektorska struktura SDI je posebno značajna. Na osnovu ostvarenih prodaja i kupovina po osnovu M & A po pojedinim sektorima izvedena je sljedeća struktura SDI po djelatnostima.

	Prodaja				Kupovina			
	2008.	%	2009.	%	2008.	%	2009.	%
UKUPNO	581	100,0	203	100,0	568	100,0	161	100,0
Primarni	84	14,5	41	20,2	38	6,7	3	1,9
Sekundarni	284	48,9	61	30,0	216	38,0	33	20,5
• Hrana	127	21,9	6	3,0	53	9,3	-4	-
• Hemikalije	66	11,4	32	15,8	68	12,0	28	17,4
• Nemetalni mineralni proizv.	12	2,1	0	0,0	21	3,7	1	0,6
• Metali i metalni proizvodi	11	1,9	0	0,0	7	1,2	-1	-0,6
• Mašine i oprema	13	2,2	1	0,5	7	1,2	2	1,2
• Elektro i elektronička oprema	12	2,1	8	3,9	31	5,5	1	0,6
• Transportna oprema	9	1,5	8	3,9	7	1,2	-1	-0,6
• Precizni instrumenti	23	4,0	4	2,0	18	3,2	5	3,1
Tercijarni sektor	212	36,5	101	49,8	314	55,3	125	77,6
• Elektroenergija, plin i voda	36	6,2	59	29,1	17	3,0	39	24,2
• Građevinarstvo	2	0,3	10	4,9	-2	-0,4	-1	-0,6
• Trgovina	10	1,7	-1	-0,5	15	2,6	1	0,6

• Saobraćaj	21	3,6	3	1,5	15	2,6	14	8,7
• Finansije	38	6,5	8	3,9	222	39,1	60	37,3
• Poslovne usluge	95	16,4	13	6,4	7	1,2	3	1,9
• Ostale usluge	5	0,9	1	0,5	-2	-0,4	1	0,6

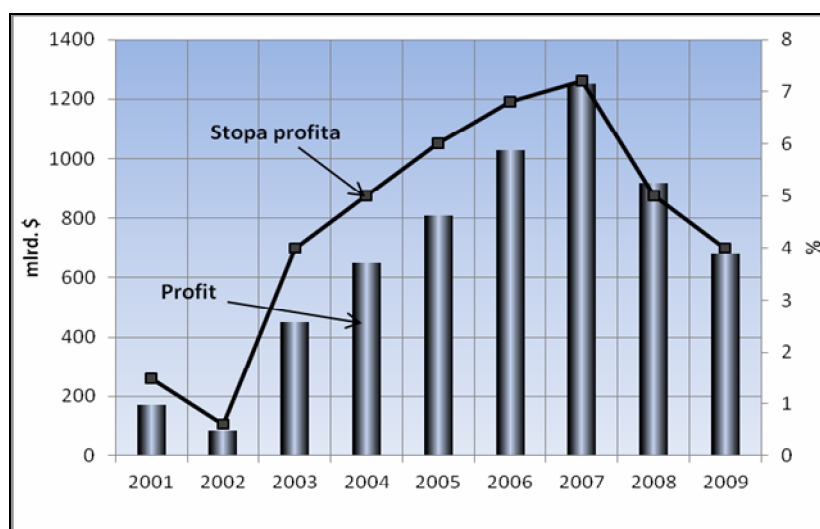
Tabela 8. Sektorska struktura prekograničnih merđžera i akvizicija u razvijenim zemljama u period 2008.-2009.g. (u mlrd. \$)

Izvor: World Investment Report 2010 : Investing in a Low-Carbon Economy, UNCTAD, New York and Geneva, 2010.

Sektorska struktura prekograničnih M & A u razvijenim zemljama, kada je riječ o prodajama, pokazuje rastuće učešće sektora usluga. Naime, u 2009.g. učešće tercijarnog sektora u nivou je 49,8 % (prema 36,5 % u 2008.). Na drugoj poziciji je sekundarni sektor (u okviru kojeg je dominantno učešće hemijske industrije) sa učešćem od 30 % i primarni 20 %. Još je značajnije učešće tercijarnog sektora u kupovinama (77,6 %), dok je sekundarni sektor sa učešćem od 20,5 %, te simbolično primarni 1,9 %.

4. Analiza efikasnosti stranih direktnih investicija

Dva su ključna parametra pri ocjeni efikasnosti stranih direktnih investicija. Posmatrana je stopa profitabilnosti i dinamika ukupnog profita u periodu od 2001. do 2009. g. Naredni grafički prikaz ilustruje nivo i dinamiku profita i stope profitabilnosti.



Slika 3. Profit i stopa profita transnacionalnih kompanija u periodu 2001.-2009.g.

Osvrtom na dijagram može se zapaziti da su strane direktne investicije (u okviru TNC) profitabilne tokom cijelog posmatranog perioda. Činjenica je da suma profita kao i stopa profitabilnosti bilježe intenzivno rastući trend između 2002. i 2007. godine. Suma profita porasla je od oko 60 mlrd \$ u 2002. na 1250 mlrd \$ u 2007. g. da bi zatim uticajem recesije u posljednje dvije godine iskazala pad na oko 700 mlrd \$ u 2009. g. U istom smjeru je i stopa profitabilnosti koja raste od oko 0,4 % u 2002. na oko 7 % u 2007. da bi zatim bila smanjena na oko 4 % u 2009.g.

5. Odras stranih direktnih investicija na rast bruto domaćeg proizvoda

Vrlo je relevantan doprinos SDI *povećanju bruto domaćeg proizvoda razvijenih zemalja, samim tim i ukupnog svjetskog BDP-a*. Naime, podaci potvrđuju kontinuirano rastući trend bruto domaćeg proizvoda u razvijenim zemljama i to po stopi od 7,2 % do 2008. g., da bi u 2009., uticajem recesije, uslijedio pad.

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Kumulativ
SVIJET UKUPNO	32049	33380	37501	42226	45722	49536	55756	61147	58069	415385
Razvijene zemlje	24721	25790	29024	32237	33839	35584	39027	41517	39223	3000953
<i>Amerika</i>	11026	11405	12040	12893	13806	14710	15536	15972	15562	122950
<i>Azija</i>	4219	4031	4348	4733	4686	4508	4545	5089	5263	41423
<i>Evropa</i>	9023	9855	11993	13829	14470	15434	17824	13275	17267	128970
EU	8584	9371	11426	13187	13771	14681	16972	18299	16374	122666
EFTA	436	482	564	638	694	749	847	970	887	6269
<i>Okeanija</i>	446	498	643	781	877	931	1122	1818	1131	7610
Zemlje u razvoju	6877	7070	7834	9131	10798	12553	14897	17289	17059	103499
Tranzicijske zemlje	460	520	643	859	1093	1400	1832	2340	1787	10963
Učešće u %										
SVIJET UKUPNO	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,00
Razvijene zemlje	77,1	77,3	77,4	76,3	74,0	71,8	70,0	67,9	67,5	72
<i>Amerika</i>	34,4	34,2	32,1	30,5	30,2	29,7	27,9	26,1	26,8	30
<i>Azija</i>	13,2	12,1	11,6	11,2	11,2	9,1	8,2	8,3	9,1	10
<i>Evropa</i>	28,2	29,5	32,0	32,7	32,7	31,2	32,0	31,5	29,7	31
EU	26,8	28,1	30,5	30,1	31,2	29,6	30,4	29,9	28,2	30
EFTA	4,4	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,5	2
<i>Okeanija</i>	1,4	1,5	1,7	1,9	1,9	1,9	2,0	1,9	1,9	2
Zemlje u razvoju	21,5	21,2	20,9	21,6	23,6	25,3	26,7	28,3	29,4	25
Tranzicijske zemlje	1,4	1,6	1,7	2,0	2,4	2,8	3,3	3,8	3,1	3

Tabela 9. Nominalni GDP razvijenih zemalja svijeta za period 2001.-20089. g. (u mlrd. \$)

Izvor: World Investment Report 2010 : Investing in a Low-Carbon Economy, UNCTAD, New York and Geneva, 2010.

Prezentirani podaci skreću pažnju na činjenicu da je bruto domaći proizvod svijeta na kraju prve decenije 21. stoljeća u (2008.g.) dostigao svoj *najviši nivo*: 61.147 milijardi \$. Pri tome, najveći dio BDP-a i to 67,9 % potječe iz razvijenih zemalja, a iz zemalja u razvoju (sa tranzicijskim) tek 32,1 %.

Različit je doprinos pojedinih *regiona i zemalja* ukupnom rastu svjetskog BDP-a. Tako u kumulativu BDP za period 2001-2009. g. (300,9 hiljada mlrd \$) najznačajnije participiraju evropske zemlje (31,0 %), zatim, sjevernoameričke (30,0 %), te azijske (10,0 %) i dr.

Po *zemljama* posmatrano uočljive su značajne razlike u pogledu njihovog učešća u stranim direktnim investicijama i doprinosa ostvarenju bruto domaćeg proizvoda. Tako, najveći dio svjetskog BDP-a: 14,2 hiljade mlrd \$ (ili 24,5 %) realizuju *SAD* i to sa 13,7 % učešća u prilivima SDI (kumulativnim). Japan ostvaruje oko 5 hiljada mlrd \$ ili 8,6 % svjetskog BDP-a a samo 0,8 % učešća u SDI. Njemačka sa 4 % SDI svijeta efektira 3,3 hiljade mlrd \$ (ili 5,8 %) svjetskog BDP, a Francuska sa relativno većim učešćem u odnosu na Njemačku u SDI (4,6 %) postiže niže učešće u BDP svijeta (4,5 %).

Kada se radi o efektima SDI na rast BDP-a posebnu pažnju zaslužuje da se istakne činjenica da je *grupacija zemalja (u razvoju) BRIC* u ovom pogledu *znatno efikasnija u odnosu na najrazvijenije zemlje*, što potvrđuju izvedeni podaci u narednom pregledu.

	Angažovane SDI kumulativ 2004-2009	Ostvareni BDP		Porast BDP	Stopa rasta 2004-2009
		2004	2009		
Razvijene zemlje					
• SAD	1.060	11.733	14.256	2.523	3,9
• Japan	102	4.668	5.068	400	1,7
• Njemačka	545	2.706	3.353	647	4,4
• Francuska	566	2.018	2.676	658	5,9
• V.Britanija	467	2.125	2.184	59	0,6
SVEGA	2.740	23.250	27.537	4.287	3,4
BRIC zemlje					
• Brazil	220	599	1.574	975	21,3
• Indija	150	661	1.236	575	13,3
• Kina	325	1.649	4.909	3.260	24,4
• Ruska federacija	191	582	1.229	647	16,1
Svega	886	3.491	8.949	5.458	20,7

Tabela 10. Procjena efikasnosti SDI u grupaciji najrazvijenijih zemalja i zemalja BRIC za period 2004-2009.g. – u mlrd \$

Izvor: Izvedeno na bazi podataka iz: (1) www.unctad/listofcountriesbypastFDI (2) EconStats:GDP, current prices, <http://66.221.89.50/weo/V019.htm>, (3) Wikipedi, List of countries by GDP (nominal), (4) World Investment Report 2010: Investing in a Low-Carbon Economy, Unctad, New York and Geneve, 2010

Na osnovu izvedenih podataka za srednjoročje 2004-2009. g. može se uočiti da su zemlje *Brazil, Indija, Kina i Rusija* sa angažovanih 886 mlrd \$ stranih direktnih investicija u navedenom periodu, pri *izuzetno dinamičnom rastu* (stopa 20,7 %) *uvećale BDP* od 3.491 (u 2004.g.) na 8. 949 mlrd \$ u 2009. g., što je *više nego udvostručenje BDP-a* (indeks rasta 256). Na drugoj strani, *pet najrazvijenijih zemalja: SAD, Japan, Njemačka, Francuska i Velika Britanija* sa 2.740 mlrd \$ SDI (što je 3,1 puta veća suma SDI u odnosu na BRIC) u istom periodu (*pri vrlo niskoj stopi rasta* 3,4 % uvećale BDP od 23.250 mlrd \$ u 2004.g. na samo 27.587 mlrd \$, ili za 4.287 mlrd \$, što je manji efekat (u povećanju BDP-a u odnosu na BRIC zemlje (5458 mlrd \$).

Drugim riječima, *BRIC zemlje su u navedenom periodu angažovanjem 1 dolara SDI efektuirale 6,2 dolara BDP-a, a najrazvijenije zemlje (SAD, Japan, Njemačka, Francuska i Velika Britanija) samo 1,5 dolara, što je 4 puta veća efikasnost grupacije BRIC.*

ZAKLJUČAK

Na osnovu prethodnih razmatranja mogu se izvesti osnovne karakteristike dinamike, nivoa i strukture stranih direktnih investicija u razvijenim zemljama, i to:

1. SDI su jedan od *osnovnih faktora dinamiziranja* ukupnog privrednog razvoja u svijetu. Bitno obilježje investicionih tokova je njihova *ciklična priroda* - prate fluktuacije ekonomskog rasta.
2. Razvijene zemlje svijeta participiraju najznačajnije kako u prilivima tako i u odlivima SDI. Međutim, u posljednjoj deceniji, na sceni je značajna *promjena*

u pravcu opadajućeg učešća ovih zemalja u prilivima SDI, te istovremeno sve većem učešću zemalja u razvoju (posebno BRIC).

3. Po regionima posmatrano, *evropske zemlje* (posebno EU) najznačajniji su korisnici stranih direktnih investicija. Slijede zatim zemlje Sjeverne Amerike, te zemlje Azije i Okeanije.
4. *Sektorsku strukturu SDI karakteriše dominantan i rastući udio sektora usluga, uz istovremeno opadajuće učešće sekundarnog.*
5. Strane direktne investicije su *profitabilne* do 2007. g., uz osjetan *opadajući trend* efekata u recesionom periodu.

LITERATURA

1. Assessing the impact of the current financial and economic crisis on global FDI flows, UNCTAD, New York and Geneva, 2009.
2. Babić, A., Pufnik, A. i Stučka, T., Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku, Pregled, Hrvatska narodna banka, Zagreb, listopad 2001.
3. Foreign Direct Investment and the Domestic Capital Stock, NBER Working Paper 11075, Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 2005.
4. Global Investments Trend Monitor, No 2, UNCTAD, Geneva, januar 2010.
5. Jovančević, R., Dimenzije inozemnih direktnih ulaganja u suvremenom svijetu, Ekonomski pregled, Zagreb, 2002.
6. Popovčić-Avrić, S. i Đenić, M., Strane direktne investicije kao dinamički faktor svetske privrede, Singidunum revija Vol.8/No.1, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
7. Unković, M. i Kordić, N., Motivi za strana direktna ulaganja, Singidunum revija Vol.8/No.1, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
8. Vidas-Bubanja, M., Metode i determinante stranih direktnih investicija, Institut ekonomskih nauka, Beograd, 1998.
9. World Investment Report 2010: Investing in a Low-Carbon Economy, UNCTAD, New York and Geneva, 2010
10. <http://www.economywatch.com>
11. <http://www.unctad.org>
12. <http://www.weforum.org>
13. <http://www.worldbank.org>
14. <http://www.worldinvestmentreport.org>