

**ДИРЕКТНА СТРАНА УЛАГАЊА И ЕФЕКТИ НА РАЗВОЈ***Др Српко Косорић*

Висока школа унутрашњих послова

Бања Лука

**Апстракт:** Директна страна улагања као облик међународног кретања капитала представљају допринос ефикаснијем пословању привреде, излазак на међународно тржиште, подизање животног стандарда друштва. У том контексту вредновање ефикасности инвестиција представља основу доношења одлука о инвестирању, из једне у другу земљу, у циљу унапређења пословања привреде. Страна улагања представљају кључни развојни фактор у савременој привреди, уз трговину, најзначајније средство пословања предузећа, организовање производње, снабдијевање робом и услугама у свјетским размјерама. Код директних страних улагања не ради се само о трансферу капитала из једне земље у другу, већ о инвестиционом пакету који садржи нове технологије, менаџерска знања, нова тржишта. Директна страна улагања су аутономне трансакције дугорочног кретања капитала мотивисане економским интересима, међу којима је на првом мјесту профит.

**Кључне ријечи:** Капитал, БДП, улагања, размјена, инвестиције, привредни раст, профит.

**УВОД**

У данашњим условима пословања, директна страна улагања остварују значајне ефекте на привреду земље домаћина. Њихов значај евидентира се по два основа: квантитативни раст, који се мјери стањем и укупним токовима, превазилази друштвени производ, извоз и домаће инвестиције, и квалитативно, преносећи на земље домаћина инвестиције, трговину, технологију и финансијске токове. Одредити ефекте директних страних улагања на економски раст земље домаћина није једноставно, због тога што постоји велики број промјенљивих, гдје су ефекти везани за специ-

фичност земље<sup>1</sup>, секторе привреде и инвестирања. Могу се посматрати са два аспекта, првог – допуњавају домаће факторе производње и креирају услове за нову запосленост, другог – стимулишу раст земље домаћина путем трансфера технологије, обуке радне снаге, успостављају везу са локалном привредом, и омогућавају домаћим предузећима наступ на свјетском тржишту. Ефекти директних страних улагања зависе од фазе економског развоја земље, гдје постоје четири (4) фазе<sup>2</sup>. У првој фази најважнију улогу имају природни ресурси, и у овој фази земља домаћин нема значајних ефеката. Друга фаза повећава домаће инвестиције, инвестира се у јавна добра, комуникације и транспорт. Држава своје интересе помјера од природних ресурса ка производњи радноинтензивних добара, а ефекти зависе од инфраструктуре и макроекономске политике. Трећа фаза обухвата период развоја подржаног иновацијама, менаџерским знањима, организационим предностима, рационализацијом производње и инвестицијама које имају ефекте на јачање конкурентности домаћих компанија и наступа на новим тржиштима. Четврта фаза је највећа фаза економског развоја и представља постиндустријско-сервисно друштво. Производи се састоје од директних услуга, а прекограничне везе постају интензивније. Ефекти директних страних улагања на привредни развој земље домаћина зависе од тога да ли држава примјењује увозно супститутивну развојну стратегију или извозно развојну стратегију. Истраживања су показала да су инвестиције изузетно важне за привредни раст, гдје желимо да докажемо: Да ли прилив директних страних улагања повећава укупне инвестиције у земљи домаћину или их смањује? Ако директна страна улагања улазе у сектор у којем постоји конкуренција домаћих компанија, јавља се конкурентска борба чије посљедице су одгађање инвестиција, и излазак одређених компанија из сектора, што смањује укупне инвестиције у сектору а тиме у цијелој привреди. Када директна страна улагања улазе у нови сектор (примарни, секундарни, терцијарни), тада се укупне инвестиције земље повећавају.

## 1. УТИЦАЈ ДИРЕКТНИХ СТРАНИХ УЛАГАЊА НА ДОМАЋЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ

Основни циљ земље домаћина је остварење дугорочног привредног раста који се заснива на повећању инвестиција, нових технологија, повећање конкурентности производа на свјетском тржишту. Истраживања су показала да се привредни раст најефикасније може реализовати кроз гринфилд (greenfield) инвестиције, на које се земља домаћин највише

1 OLI парадигма: На основу специфичних предности инвеститора и у складу с предностима локације земље, компанија предузима директна страна улагања (O – opportunity, L – location, I – investment).

2 Dunning, 1992, 265–284.

оријентише у привлачењу страних инвестиција. Инвестиције за обнављање и увећање домаћег капитала, одржавање корака с новим технологијама, представљају неопходан елемент за остварање дугорочног раста. Директна страна улагања сматрају се најповољнијим извором капитала, и имају предност у односу на остале изворе капитала, као што су задужење, портфолио инвестиције и страна помоћ. Директна страна улагања се односе на улагања у фиксну имовину и представљају дугорочно инвестирање. Анализа финансијских ефеката<sup>3</sup> показују да страна улагања представљају прилив страних ресурса који повећавају укупне инвестиције у земљи домаћину. Њихово учешће у укупним домаћим инвестицијама се повећава, посебно код земаља у транзицији. Поред основног (иницијалног) прилива капитала, директна страна улагања чини и реинвестирани профит филијала страних компанија. Од облика улагања у земљи домаћину зависе ефекти на укупне инвестиције у земљи. Гринфилд<sup>4</sup> (greenfield) улагањима сматрамо страна улагања у оснивању новог предузећа, менаџери и аквизиције (M&A) су процес припајања (спајања) домаћег предузећа са страним. Улагања имају већи ефекат на повећање укупних инвестиција од менаџера и аквизиције, чија је суштина промјена власништва над постојећим ресурсима а не креирање нових. Менаџери и аквизиције (M&A) имају утицај на повећање укупних инвестиција уколико инвеститори (страни улагачи) буду улагали у нове објекте својих филијала. Наведени облици улагања утичу на повећање укупних инвестиција у случају да као резултат основног улагања страних компанија дође до повећања улагања из осталих страних компанија, или ако дође до повећања домаћих инвестиција на следећи начин: прво, директна страна улагања могу повећати улазак осталих транснационалних компанија (ТНК) које су у пословним везама са инцијалним улагачем, и које га слиједе на свим другим тржиштима; друго, улагање једне компаније сигнализира осталим ТНК да постоји повољна инвестициона клима у земљи домаћину, и да се смањује ризик улагања. Треће, директна страна улагања стимулишу домаће инвестиције уколико постоји комплементарност у производњи домаћих компанија и филијала. У таквом окружењу стране филијале и домаће компаније успостављају стабилне везе, из којих домаће компаније стварају додатни мотив да реализују нове пројекте и улажу додатна средства. Четврто, искуства земље домаћина показују да филијале страних компанија имају већу склоност ка инвестирању него домаће, те на тај начин повећавају инвестиције у земљи домаћину. Анализирани облици улагања повећавају укупне инвестиције у земљи домаћину, тако што један (1) еуро директних страних улагања повећава укупне инвестиције за више од једног (1) еура, односно

<sup>3</sup> Више о томе може се видјети у: OECD (2002), *Foreign Direct Investment for Development*, Paris.

<sup>4</sup> UNCTAD, „*World Investment Report 2002*“, стр. 319–327.

обим ефеката (crowding-in) креће се у распону 1,5–2,3 еура. Разлика у ефектима постоји зависно од тога о којој се земљи ради, и у који сектор се инвестира. Кркоска је анализирао утицај страних улагања на инвестиције транзицијских земаља и закључио да директна страна улагања подстичу инвестиције у земљама домаћина. Домаће инвестиције<sup>5</sup> су у функцији страног капитала и привредног раста.

$$DI = f(\text{Страни капитал, БДП})$$

Једначина представља везу зависне промјенљиве (домаће инвестиције) од двије независне промјенљиве (стопе прилива страног капитала и стопе раста бруто друштвеног производа). Такву везу представљавамо коефицијентима: ако је коефицијент прилива страног капитала 0,25 ( $DI=0,25 + 0,40$ ), то значи да у одређеном периоду повећање прилива страног капитала у бруто друштвеном производу за 1% у просјеку повећава удио домаћих инвестиција у бруто друштвеном производу за 0,25%.

## 2. ОТВОРЕНОСТ ПРИВРЕДЕ, КОМПАРАТИВНА ПРЕДНОСТ, СПЕЦИЈАЛИЗАЦИЈА И ДИРЕКТНА СТРАНА

Отвореност привреде обухвата инволвираност привреде у међународној размјени робе и капитала. Показатељ отворености привреде је кретање дијела извоза и увоза у бруто друштвеном производу, који је значајан у кретању директних страних улагања. Промјене у структури робне размјене, везане за страна улагања, анализирамо RCA-коефицијентом (Revealed Comparative Advantage). Када анализирамо овај коефицијент, производе можемо разврстати у четири групе: 1. производи интензивни сировинама, 2. радно интензивни производи, 3. капитално интензивни производи, 4. производи интензивни знањем.

Позитивна вриједност RCA-показатеља за поједину групу производа показује да земља домаћин има компаративну предност у производњи и размјени те групе производа. Многе земље су од локалних тржишта успјеле да се укључе у производњу транснационалних компанија, што је убрзало привредни раст, захваљујући савременој технологији и организацији производних процеса, тако да дијелове производње обављају засебна предузећа. Анализа међународне размјене показала је да је размјена дијелова унутар сектора најбржи сегмент међународне размјене; она износи 30%. Размјена унутар појединог сектора привреде је нови тренд у међународној робној размјени и директних страних улагања. Из такве ситуације произилази већа интегрисаност сектора и цијеле привреде у међународно тржиште. Степен специјализације у међународним размјерама пред-

5 Ж. Ловринчевић, Г. Бутурац, З. Марић, "Прилив иноземног капитала", Економски преглед, 55 (11-12), 894-934. (2004).

стављамо TO-indexom (Trade Overlap Index). Поред тога што мјери степен специјализације у међународној размјени унутар сектора у односу на међународну размјену између различитих сектора, такође показује степен укључености привреде земаља у међународно тржиште. TO-index креће се у распону 0–1, ако је ближи јединици (1) држава показује већу специјализацију у размјени робе унутар сектора. Већи степен размјене унутар сектора подразумијева већу укљученост привреде земље у размјену добара са осталим државама.

Босна и Херцеговина показује низак ниво укључености на међународно тржиште и унутарсекторску размјену (специјализацију), као и недовољно интегрисање привредних структура. Шта нам то говори? Већа специјализација у унутарсекторској размјени и већа интегрисаност у међународне токове робе корелира с позитивним промјенама структуре робне размјене. Босна и Херцеговина има највећу специјализацију у унутарсекторској размјени код радноинтензивних производа, а најмању код капиталноинтензивних производа. Сљедеће питање које постављамо, гласи: Да ли специјализација у унутарсекторској размјени води бољој структури робне размјене или се ради о независним правцима и не утиче на прилив директних страних улагања? Наведену везу можемо представити Пирсоновим коефицијентом корелације<sup>6</sup>, који се креће у распону од -1 до +1. Ако је коефицијент ближи 1, веза је јача, а ближи нули (0), веза је слаба. Ако је вриједност коефицијента 0,60, веза је средње величине, што значи да пораст специјализације у унутарсекторској размјени и већа интегрисаност у међународно тржиште побољшава структуру робне размјене. Босна и Херцеговина нема одговарајућу структуру робне размјене у односу на остале земље у окружењу, због тога што је степен специјализације у унутарсекторској размјени низак.

Закључујемо да су директна страна улагања главни покретач повећања компаративних предности и унутарсекторске размјене. Пораст директних страних улагања позитивно утиче на раст интегрисаности привреде у међународно тржиште. Пирсонов коефицијент за Босну и Херцеговину показује да је веза директних страних улагања и интеграције њене привреде у међународно тржиште недовољна. Супротно томе, паралелно са растом страних улагања и домаћих инвестиција дошло је до смањења специјализације у унутарсекторској размјени. Босна и Херцеговина због нивоа директних страних улагања није остварила промјене у структу-

6 Пирсонов коефицијент корелације користи се у случајевима када између варијабли проматраног модела постоји линеарна повезаност и непрекидна нормална дистрибуција. Предзнак коефицијента нас упућује на смјер корелације – да ли је позитивна или негативна, али нас не упућује на снагу корелације. Пирсонов коефицијент корелације базира се на поређењу стварног утицаја проматраних варијабли једне на другу у односу на максимални могући утицај двију варијабли. Означава се малим латиничким словом *p*.

ри робне размјене, специјализацију производње, тиме и укључивање у међународне технолошке привредне циклусе. Мада је забиљежила одређени раст страних улагања у досадашњем периоду (у 2007. износили су 1,5 млрд КМ), није успјела повећати специјализацију нити структуру робне размјене. Закључујемо да се ради о сљедећим карактеристикама и ефектима улагања на привреду Босне и Херцеговине:

1. Директна страна улагања, у периоду 1998–2011, имала су карактер куповине домаћег тржишта.

2. Улагања се односе на банкарски сектор, трговину, обнову инфраструктуре државе.

3. Изостала су страна улагања у производњу усмјерена на извоз, посебно метални сектор.

Због тога Босна и Херцеговина треба да ствара услове који привлаче стране улагаче у производни сектор.

Анализа ефеката директних страних улагања показује да је најзначајнији ефекат да таква улагања подстакну домаће инвестиције. Земље које су се недавно прикључиле Европској унији, повећањем директних страних улагања у бруто друштвеном производу за 1%, повећале су домаће инвестиције у бруто производу за 0,32%. У структури робне размјене у БиХ доминирају производи интензивни сировинама и радноинтензивни производи у односу на капиталноинтензивне производе и производе интензивне знањем. За разлику од других држава, Босна и Херцеговина не постиже директну везу директних страних улагања, домаћих инвестиција, структуре робне размјене и интегрисаности у међународно тржиште.

### **3. ДИРЕКТНА СТРАНА УЛАГАЊА И ЕФИКАСНОСТ ДОМАЋИХ ПРОИЗВОДА**

Велики број аутора наглашава значај директних страних улагања за привредни раст земаља домаћина, и истичу сљедеће ефекте: убрзан трансфер технологије, раст продуктивности и извоза, укључивање привреде у глобална робна и финансијска тржишта. Одређени број земаља постигао је високе стопе раста привреде уз повећано страно задуживање и могућности сервисирања страног дуга. Друге државе су значајно повећале продуктивност привреде, поред недовољног прилива страних улагања. Када анализирамо Босну и Херцеговину и ефикасност страних улагања, постављамо питање: Шта је с њеном ефикасношћу инвестиција? Овдје под инвестицијама подразумевамо бруто инвестиције, гдје спадају домаћа и страна улагања. Ефикасност инвестиција можемо мјерити разним показатељима, а један од њих је коефицијент ефикасности инвестиција, ICOR (Incremental Capital Output Ratio). Да ли су стопе раста привреде посљедица

већег дијела инвестиција у бруто друштвеном производу или су последица веће ефикасности? ICOR је однос између стопе инвестирања, која представља удио инвестиција у бруто друштвеном производу, и стопе раста реалног бруто друштвеног производа

$$\text{ICOR} = \frac{\text{Бруто-инвестиције у фиксни капитал у постотку БДП}}{\text{Стопа раста реалног БДП}}$$

ICOR мјери потребну стопу повећања дијела инвестиција у бруто друштвеном производу (БДП) да би се остварио пораст стопе раста реалног БДП за 1%, уз дату ефикасност. Не користимо га само за пројекцију привредног раста, већ и за мјерење ефикасности инвестиција. Већа вриједност коефицијента представља нижу ефикасност инвестиција, зато што је за исту стопу раста реалног БДП потребан већи удио инвестиција у БДП. Супротно, нижи износ коефицијента значи већу ефикасност инвестиција, јер за исту стопу раста реалног БДП потребан је мањи удио инвестиција у БДП.

Државе које имају највећу ефикасност инвестиција у индустријским секторима и сектору услуга, за разлику од сектора пољопривреде и инфраструктуре, остварују највећу стопу раста бруто друштвеног производа. Закључак је да су најнефикасније инвестиције и директна страна улагања у индустрији (ICOR=2,5) и услугама (ICOR= 2,5), а најмања у сектору пољопривреде (ICOR=7,3), јавним услугама и инфраструктури (ICOR=10,9). Да ли постоји директна веза између ефикасности инвестиција и учешћа директних страних улагања у бруто друштвеном производу? На основу Спирмановог коефицијента корелације ранга закључујемо да не постоји корелација укупног прилива директних страних улагања у бруто друштвеном производу и ефикасности инвестиција. Код ефикасности страних улагања, значајан је њихов распоред по секторима привреде земље домаћина. У пракси многих земаља показало се да зависно од структуре директних страних улагања зависи и ефикасност улагања, висина привредног раста. На основу такве праксе постављамо питање: Да ли разлике у ефикасности инвестиција произилази из структуре улагања у појединим привредама? Према UNCTAD-овој методологији секторе привреде групишемо на: примарни, секундарни и терцијарни. Као што постоје три (3) сектора привреде, тако смо одредили структуру директних страних улагања на примарни, секундарни, и терцијарни сектор, гдје страна улагања зависно од тога у којем сектору се улаже имају различите ефекте. Рангираћемо привреде по ефикасности и учешћу директних страних улагања у терцијарном сектору у укупним страним улагањима 0–1, гдје један представља највећи удио директних страних улагања у терцијарном сектору. Ако коефицијент износи 0,60, закључујемо да постоји корелација

учешћа укупног прилива директних страних улагања у терцијарни сектор и ефикасности улагања. Ефикасност инвестиција корелира с висином укупног прилива директних страних улагања у терцијарни сектор, тако да што је удио тог прилива већи то је ефикасност мања.

#### **4. МЕТОДЕ ОЦЈЕНЕ ЕФИКАСНОСТИ ДИРЕКТНИХ СТРАНИХ УЛАГАЊА**

Оцјена оправданости реализације пројеката у оквиру страних улагања представља сложен поступак, који обухвата све ефекте који се постижу реализацијом улагања. Ефекти улагања представљају мјеру остваривања постављених циљева, те служе као критериј за оцјену ваљаности пројекта и избор најефикаснијег облика директних страних улагања. Оцјену улагања која обухваћају директне економске ефекте који остају инвеститору, називамо финансијско-тржишна оцјена. Приликом оцјене оправданости улагања, постоје индиректни ефекти које пројект доноси земљи домаћину инвестирања.

Такву оцјену називамо друштвено-економска оцјена. У свијету се користе методологије међународних институција за оцјену пројеката, а најпознатије су:

- UNIDO-методологија,
- OECD-методологија,
- Методологија Свјетске банке.

Економска наука се при доношењу одлука о улагањима бави питањем избора како ограничене ресурсе употријебити на најбољи начин ако постоји могућност њиховог алтернативног коришћења. Ако политичари одреде циљеве које треба, одређеним ресурсима, постићи, онда је задатак економиста да пружи анализе из којих ће се видјети импликације алтернативних избора. Основна оцјена ефеката улагања је да се израчуна величина профита који пројект може да оствари. Данас се оспорава примат таквог циља у свим случајевима. Поједини пројекти, у оквиру директних страних улагања, добиће позитивну оцјену ако уз профит обезбиједи нову технологију, додатно запошљавање, еколошку заштиту, и остале аспекте оцјене улагања.

#### **5. МОТИВИ МЕЂУНАРОДНОГ КРЕТАЊА КАПИТАЛА**

Мотиви међународног кретања капитала зависе од облика у коме се капитал улаже. Различити мотиви, на примјер, одређују приватне у односу на јавне токове капитала, а постоје разлике и између појединих видова приватног и јавног капитала, с тим да се, у принципу, приватни капитал креће према економским мотивима, а јавни капитал на основу ширих друштвено-политичких интереса. Остваривање већег профита или



неког другог прихода од уложеног капитала (камата, дивиденда) основни је мотив извоза капитала, док су остали мотиви најчешће посредни и у функцији овог главног мотива<sup>7</sup>. Ови други мотиви би се могли груписати у неколико категорија. Ту је мотив коришћења богатијих и јефтинијих ресурса у иностранству у односу на оне којима располаже земља извозница капитала, као што су: јефтинија радна снага, ниже цијене сировина и енергије, што је посебно битно код радно и сировински интензивних производних процеса. Поред трошкова производње, освајање тржишта одређене земље је врло чест мотив за извоз капитала, због величине тог тржишта и могућности пласмана, при чему се користе локални извори снабдијевања, смањују транспортни и други трошкови, а уједно се користи и заштићени статус домаће производње у оквиру царинског система те земље. Један број производа, а прије свега капитална добра (опрема, машине, постројења, бродови), због своје високе јединичне цене не могу се на међународном тржишту продати без одговарајућих кредитних услова, а читав низ неразвијених земаља које имају велике потребе за овим производима нема потребну платежно способну тражњу, тако да је извозно кредитирање, које представља облик извоза капитала, економска нужност за испоручиоце. Међутим, због значаја извоза за националну привреду, извозни кредити, односно систем њиховог финансирања, почивају на држави и њеним специјализованим агенцијама за кредитирање извоза. Мотив извоза капитала може бити и намјера да се обезбиједи одређени политички утицај у некој земљи, што је углавном присутно код пласмана капитала из јавних извора, прије свега код разних програма помоћи, али и "омекшавањем" комерцијалних услова пласмана приватног капитала кроз разне јавне субвенције. Иначе, инвестиције јавног капитала су добрим дијелом усмјерене и на то да се олакшају инвестиције приватног капитала. Мотив међународних развојних институција код пласмана капитала је унапређење привредног и друштвеног развоја земље корисника и да се допринесе складнијем развоју свјетске привреде. Основни мотив за увоз капитала, са становишта предузећа или земље корисника, јесте обезбјеђење недостајућих средстава за пословање и развој, односно реализацију одређених пројеката и програма, а у условима када за то нема довољно сопствених средстава, односно домаће акумулације, или су услови њеног ангажовања неповољни. На макроплану, увозом капитала се покрива дефицит платног (и спољнотрговинског) биланса, побољшава снабдјевеност домаћег тржишта, остварује пораст запослености и производње, врши трансфер технологије итд., што све има утицаја на привредни раст и развој земље. Увоз капитала, а посебно ако од тога национална привреда превише зависи, временом доводи, поред економске, и до разних врста политичке зависности, са читавим низом негативних реперкусија.

<sup>7</sup> Извор: UNCTAD/United Nations, „World Investment Report 2009“ ,New York and Geneva, 2009, стр. 268.

## 6. СВЈЕТСКА ИСКУСТВА МЕЂУНАРОДНОГ КРЕТАЊА КАПИТАЛА

Кина је најбољи примјер како директне инвестиције у иностранству могу да буду мач са двије оштрице односно како претјеривање у давању повластица страним инвеститорима може да угрози домаћу производњу. Кина тренутно има највеће стопе привредног раста на свијету и има највећи ниво директних инвестиција, па је 2002. године престигла и САД<sup>8</sup>. Међутим, у Кини се претјерује с повластицама страним инвеститорима и на тај начин дискриминише сопствена производња. Ово ће у дугом року довести до распада домаће индустрије и Кина ће изгубити многе компаративне предности које сада има. Кина је достигла довољан ниво развоја, па сада треба укидати повластице страним инвеститорима и довести их на ниво домаћих предузећа како би се појачала конкуренција. У супротном, превише инвестиција ће уништити Кину. Доказ је однос домаћих инвестиција према страним инвестицијама који је у овој земљи четири до пет пута мањи од просјека земаља у развоју. Директне инвестиције су добре за економију и један од најзаслужнијих фактора зашто је Кина данас на нивоу на ком се тренутно налази. Једини проблем је да сада треба прилагодити правни оквир и правила игре постојећој ситуацији. За разлику од САД и европских кључних инвеститора, Велике Британије и Њемачке, које свој капитал углавном пласирају на релацији развијене земље – развијене земље (између 60 до 80 одсто), Јапан усмјерава своје директне инвестиције према земљама у развоју. У те сврхе користи око 60 одсто свог извозног инвестиционог капитала. На овај начин Јапан жели да обезбиједи јефтине сировине, радну снагу и да дислоцира прљаве технологије са својих подручја, за шта су земље у развоју биле најповољније. У почетку, Јапан је свој капитал усмјеравао у гране које могу да пруже подршку регуларном извозу јапанске робе (дистрибуција, транспорт, сервис), па отуда тумачење да су јапанске инвестиције биле *tradeoriented*. Ипак, у посљедње вријеме, Јапан је промијенио своју *tradeoriented* стратегију, па су јапанске директне инвестиције усмјерене ка Европи, САД и динамичним земљама Азије, и иду у индустријске гране као што су аутомобилска индустрија и електроника, с циљем опслуживања локалног тржишта. Својом новом инвестиционом стратегијом Јапан жели да у свакој чланици Тријаде изради регионално интегрисану мрежу афилијација, која је независна и самодовољна. Циљ Јапана је да изградњом такве мреже стекне статус “инсајдера” или присутног члана у сва три крака – Европа, САД и Азија, и тако обезбиједи приступ тржишту.

---

<sup>8</sup> Извор: Huang, Yasheng, (2000), „*Why is foreign direct investment too much of a good thing for China*“, Harvard University Asia Center, February, стр. 11.

## ЗАКЉУЧАК

Директна страна улагања су облик улагања код којих страни инвеститор обезбјеђује право власништва, контроле и управљања предузећем, ради дугорочног економског интереса. У ужем смислу подразумијевају улагање ради профитабилне дјелатности на територији друге државе. Као облик међународног кретања капитала, утичу на економски раст државе, сматрају се важним извором капитала, а ефекти зависе од облика и локације улагања. Зашто долази до раста директних страних улагања? Код страних улагања не ради се о класичном трансферу капитала из једне у другу земљу, већ о инвестицијама које обезбјеђују нову технологију, запосленост, тржиште. Омогућују најбржи развој земље, а путем њих владе подстичу производњу, инфраструктуру и смањење сиромаштва. Представљају прилив ресурса који повећавају инвестиције у земљи домаћину, а од облика улагања зависе ефекти на укупне инвестиције. Истраживања су показала да је најчешћи облик улагања преузимање и спајање (мерџери и аквизиције) предузећа, док су нова (гринфилд) улагања мање заступљена. Да ли ће страни улагач инвестирати у одређену земљу и облик зависи од величине профита, дугорочности пословања, инвестиционе климе. Основни циљ земље домаћина јесте остварење дугорочног привредног раста, заснованог на инвестицијама, знању и повећању конкурентности на тржишту. Истраживања су показала да се дугорочни привредни раст најбрже реализује кроз гринфилд улагања. Таква улагања имају већи ефект на укупне инвестиције од мерџера и аквизиција (M&A), чија је суштина у промјени власништва над ресурсима. M&A могу повећати укупне инвестиције уколико инвеститори улажу у нове објекте филијала, кроз унапређење пословања купљених предузећа. Најефикаснији облици страних улагања утичу на прилив капитала из осталих транснационалних компанија и раст домаћих инвестиција. Основни циљ страног улагача је максимализација профита, и зависно од тога постоји неколико мотива улагања: искоришћавање природних богатава, нова тржишта, ефикасност рада. Мотиви земље домаћина састоје се у поређењу друштвених користи и трошкова које проузрокују улагања, с циљем да друштвена корист буде већа од трошкова. Ефекти директних страних улагања могу бити директни, који се одражавају на макроплану, и индиректни, који утичу на структуру привреде.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Булат, С., „ Новац, инфлација и стабилизација“, Београд, 2009.
2. Бутурац, Г.; Ловринчевић, Ж.; Марић, З., „Прилив иноземног капитала“, Економски преглед, 55 (11-12), 894-934 (2004).
3. 3. Huang, Yasheng (2000), „Why is foreign direct investment too much of a good thing for
4. China“, Harvard University Asia Center, February, str.11, 2013.
5. Илић, Б., „Макроекономија“, Београд, 2002.
6. Једнак, Ј., „ Основи економије“, Београдска пословна школа, 2003.
7. Комазец, С.; Ристић, Ж., „ Економија капитала и финансирање развоја“, Београд, 2009.
8. Мркушић, Ж., „Економски разлози за увоз инстраног капитала, Тржисте-новац- капитал“, Институт за спољну трговину, Београд, бр. 5, 1974.
9. OECD, Foreign Direct Investment for Development, Paris, 2002.
10. Ристић, Ж., „Тржиште капитала – теорија и пракса“, Привредни преглед, Београд, 1990.
11. Унковић, М., „Међународно кретање капитала и положај Југославије“, Научна књига, Београд, 1980.
12. United Nations/UNIDO, „The Least Development Countries 2009 Report“, New York and Geneva, 2000.
13. 12. Видас-Бубања, М., „Методе и детерминанте страних директних инвестиција“, Институт економских наука, Београд, 1998.
14. [www.ekonomit.co.yu](http://www.ekonomit.co.yu),
15. <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.hr.html>

## DIRECT FOREIGN INVESTMENTS AND THEIR IMPACT ON DEVELOPMENT

*PhD. Srpko Kosoric*  
College of Internal Affairs  
Banja Luka

**Abstract:** Direct foreign investments, as a shape of international transfer of capital, represent contribution to more efficient economy management, coming - out on international market and raising of life standard in society. In that context evaluation of investment efficiency represents basis for enactment of decisions on investment from one country to another in order to improve economy management. Foreign investments are key development factor in modern economy, with trade, the most important mean of company management, organisation of production, providing for merchandise and services world wide. Direct foreign investments are not just about transferring of capital from one country to another; they are also investment package which contains new technologies, management skills, new markets. Direct foreign investements are autonomous longterm transactions of capital motivated by economic interests, among which profit is on the first place.

**Key words:** Capital, GDP, investement, transaction, economic growth, profit.