

Др Борђе Појов, редовни професор  
Универзитет у Новом Саду  
Правни факултет у Новом Саду

## СТРАНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ МУЛТИНАЦИОНАЛНИХ КОМПАНИЈА И ЕКОНОМСКИ РАЗВОЈ<sup>1</sup>

**Сажетак:** Не постоји универзалан одговор на питање да ли стране инвестиције подстичу економски развој. Позитиван ефекат иностраних директних инвестиција уследиће онда када се стране инвестиције одвијају под нормалним конкурентским условима који, пре свега, подразумевају ниске спољнотрговинске баријере као и мали страни рестрикција за пословање компанија у иностраном власништву. У таквим околностима стране компаније, односно и мултинационалне корпорације, могу помоћи привреди земље инвестирације да своје пословање учини ефикаснијим. Или што је још вредније, стране инвестиције могу донети са собом пошто нове типове економских активности померајући на тај начин границе пословних могућности у земљама инвестирације. Ако се стране инвестиције реализују на тржиштима заштићеним протекционистичким баријерама различите врсте, онда оне могу имати и негативне ефекте. Негативни ефекти се очигледно нарочито у неефикасном искоришћавању домаћих ресурса. Стране инвестиције зависе од макро и микро институционалних реформи, ниске стопе инфлације, реалног девизног курса, и у разумним границама ефикасног правног система који штити својину и подстиче штедњу и инвестиције. Низак ниво корупције заједно са напред наведеним предусловима предуслове за креирање подстицајног окружења за стране инвестиције.

**Кључне речи:** иностране директне инвестиције, spillover ефекат, мултинационалне компаније, филијале мултинационалних компанија, трансфер технологије, субвенција увоза, економија обима, joint-ventures, коруптивни капитализам, рестриктивни прописи, правни систем.

<sup>1</sup> Рад је настао као резултат рада на пројекту "Биомедицина, заштита животне средине и право", бр. 17097, који финансира Министарство просвете и науке Републике Србије.

## I

У економској теорији се сматра да земље у развоју и земље у транзицији треба да подстичу иностране директне инвестиције као једно од средстава за убрзање привредног раста. Кључни аргумент за потребу подршке иностраним директним инвестицијама је претпоставка да ће укупна друштвена корист бити већа од оне коју ће за себе реализовати инострани инвеститор и његови домаћи привредни партнери. Истраживања показују да се технологија која се трансферише од иностраног партнера домаћим снабдевачима аплицира у земљи инвестирања и генерише добробит како за компаније тако и за потрошаче<sup>2</sup>. Такође показало се да су иностране инвестиције мање рањиве од домаћих када је реч о ликвидности у периодима финансијских криза<sup>3</sup>. Тако да иностране директне инвестиције у значајној мери смањују утицај дешавања која умањују доступност кредита у периодима кризе.

Када је реч о *spillover* ефекту он се јавља кроз креирање додајне вредности кроз додатну вредност створену у другим фирмама које послују са фирмом која је директан резултат стране директне инвестиције. *Spillover* ефекат се јавља и кроз утицај који иностране директне инвестиције имају на технологију. Истраживања показују да се дифузија технологије више реализује у случају локалних снабдевача него код локалних конкурената, јер на тај начин мултинационалне компаније настоје да обезбеде ефикасно и квалитетно снабдевање за своје операције у иностранству. При трансферу технологије у иностранство мултинационалне компаније често су у стању да обезбеде ниже цене него у земљи порекла и за неке инпуте који нису везани за трошкове рада.

Такође се не сме испустити из вида утицај који страна инвестиција има на алокацију и реалокацију економских активности, нарочито ако анализирамо место неке земље у међународној подели рада, и заузимању позиција у сталној динамици промена компаративних предности.

## II

Мултинационалне компаније ће инвестирати у иностранству да би искористиле јефтину радну снагу или пак да заобиђу баријере које им отежавају приступ страним тржиштима, ако на иностраном тржишту могу да се

---

<sup>2</sup> Blalock, G./ Gertler, P., Foreign Direct investment and Externalities: The Case for Public Intervention, у: Does Foreign Direct Investment Promote Development, Center for Global Development, Washington, D.C., 2005, стр. 73.

<sup>3</sup> Према: Blalock, G./ Gertler, оп. цит. стр. 73.

снабдевају компонентама које су адекватне или боље од оних у њиховој земљи порекла. Како би смањиле цене и побољшале квалитет инпута којима се снабдевају у иностранству мултинационалне компаније настоје да олакшају трансфер технологије својим локалним снабдевачима.

Такође, мултинационалне компаније инвестирају у иностранству настојећи да заштите своје глобалне конкурентске предности, као и зато што слика модерне велике мултинационалне компаније показује да се њен портфолио састоји од низа организационих аранжмана од којих сваки у себи садржи интегралну мрежу пословних активности. У таквом систему сваки аранжман није заменљив, него је напротив комплементаран са другим<sup>4</sup>.

Резултат ове стратегије мултинационалних компаније је да се дифузија технологије врши пре дуж снабдевачких ланаца мултинационалних компанија, него што има *spillover* ефекат на конкуренте. Тежња за редукцијом трошкова води ка томе да мултинационалне компаније трансферишу технологију дуж линија снабдевања компонентама њихових погона између осталог и зато што им такав вид трансфера доноси већу корист. Ипак, треба рећи да захваљујући дејству тржишта трансфер технологије од стране мултинационалних компанија за резултат има јачање конкуренције од чега корист треба да има читава економија земаља пенетрације.<sup>5</sup>

За државе пенетрације поставља се питање како повећати степен опште друштвене користи од трансфера технологије који врше мултинационалне компаније. Притом вреди поновити да је примарни мотив мултинационалних компанија за трансфер технологије у земље пенетрације тежња да се обезбеде што квалитетнији локални инпути по што је могуће нижим ценама. Један од проблема при оваквом начину трансфера технологије је и тај што је он усмерен преваходно ка снабдевачима компонентама. Да би смањила степен ризика мултинационална компанија може извршити дифузију технологије било ка другим фирмама потенцијалним снабдевачима било подстицањем *spillover*-а код примарног примаоца. Дифузија технологије за резултат ће имати улазак на тржиште компоненти нових играча што би требало да интензивира конкуренцију и смањи цене. Међутим, мултинационална компанија тешко може спречити снабдеваче компонентама да своје робе продају и компанијама које су конкуренти мултинационалне компаније.

---

<sup>4</sup> О овоме види у: Dunning, J., *The Globalization of Business*, London/New York, Routledge, 1993.

<sup>5</sup> Под земљом пенетрације подразумева се земља у којој мултинационална компанија отвара своју филијалу. Док је земља порекла држава у из које мултинационална компанија потиче и у којој су концентрисани управљање и стратешко планирање мултинационалне компаније.

Долазак мултинационалних компанија може имати позитивне ефекте на технолошки развој домаћих конкурената преко низа различитих механизма. Пре свега, домаће фирме су у позицији да усвајају технолошка знања чак и једноставним посматрањем и имитирањем мултинационалних компанија. Друго, може се десити да неко од запослених у мултинационалној компанији одлучи да напусти своје радно место и да пређе у домаћу фирму или да оснује сопствену, преносећи при том и освојена знања о примени технологије. Треће, инвестиција мултинационалне компаније вероватно ће за резултат имати и долазак у ту земљу: брокера, рачуноводствених фирми, консултантских кућа и других пружалаца професионалних услуга, чиме ће њихове услуге постати доступне и домаћим фирмама.

На другој страни долазак мултинационалне компаније може и погоршати положај домаћих фирми. На првом месту, стране фирме, тј. нарочито мултинационалне компаније вероватно ће бити у стању да преузму од домаћих фирми најталентованије и најобразованије запослене креирајући на тај начин својеврстан *“brain drain”* унутар граница земље. Друго, мултинационалне компаније по правилу нуде веће плате<sup>6</sup> него домаће, што за резултат може имати притисак на повећање плата и код домаћих конкурирајућих фирми<sup>7</sup> на том тржишту рада, а тиме и на смањивање конкурентности домаћих компанија, јер плате су не треба заборавити трошак.

Обично се претпоставља да, као што је већ истакнуто, мултинационалне компаније трансферишу технологију ка својим снабдевачима са циљем смањивања трошкова инпута и повећања њиховог квалитета. Међутим, ако мултинационална компанија има само једног снабдевача он може да почне да користи свој монополски положај и да он буде тај који користи све предности од пораста продуктивности. У таквим случајевима мултинационална компанија неће имати користи од трансфера технологије. Да би предупредила овакву ситуацију, тј. могућу рањивост, мултинационална компанија може да дистрибуира технологију већем броју снабдевача и потенцијалних партнера. На тај начин се, по правилу, повећава квалитет компоненти за снабдевање погона мултинационалне компаније и подстиче конкуренција, што у крајњем води смањивању цена компоненти. Захваљујући томе долази и до раста профита мултинационалне компаније, јер на једној страни расте продуктивност, а на другој страни опада опасност која се креира у условима имперфектне конкуренције.

---

<sup>6</sup> Да је ово тачно показују и дешавања у Србији. Тамо где су се као страни инвеститори појавиле заиста озбиљне мултинационалне компаније и плате су значајно веће од српског просека. Треба само видети просеке плата у нпр. Филип Морису, Јапан Тобаку, цементарама и пиварама.

<sup>7</sup> Види нпр. Aitken, B., Gordon, H., Harrison, A., Spillovers, Foreign Investment and Export Behavior, *Journal of International Economics*, 43, no. 1-2, 1997.

Али и снабдевачи компонентама, партнери мултинационалне компаније, исто тако могу повећати свој профит зато што по правилу долази до пораста продуктивности у њиховој производњи, као и до вероватног повећања продаје. Пошто снабдевачи мултинационалне компаније, по правилу, не продају свој производ само мултинационалној компанији пад трошкова за резултат може имати раст профита не само од продаје мултинационалној компанији него и код свих фирми којима тај снабдевач испоручује робу. Тако да трансфер технологије од стране мултинационалних компанија може користити читавој економији земље пенетрације.

### III

Када је реч о земљама у транзицији и земљама у развоју да се констатовати, да по правилу, извозно оријентисане фирме у страном власништву, које су већином филијале мултинационалних компанија, раде са већим степеном продуктивности него што је то случај са домаћим фирмама.

Но, као што је већ истакнуто, мултинационалне компаније могу бити забринуте због тога што ће њихове инвестиције у локалне снабдеваче за резултат можда имати и бенефите за неке друге стране инвеститоре. То је један од разлога зашто мултинационалне компаније понекад невољно трансферишу технологију својим локалним снабдевачима.

Стране директне инвестиције могу да допринесу економском развоју земље пенетрације на много начина, чак и када стране компаније не креирају екстерналије.

Примарни доприноси економском расту земље пенетрације се генеришу када:

1. Страни инвеститор доноси нове производе, побољшава квалитет, и/или смањује цене за потрошаче из земље пенетрације.

2. Страни инвеститор доноси додајне ресурсе (капитал, технологију и менаџмент) и тиме утиче на повећање домаћег аутпута.

3. Страни инвеститор доноси технологију, технике менаџмента и контроле квалитета што отвара потенцијалне могућности економији земље пенетрације да реализује већ постојеће активности са већим степеном ефикасности и да понуди боље/јефтиније производе потрошачима, као и инпуте производним фирмама.

4. Страни инвеститор доноси технологију, технике менаџмента и контроле квалитета чиме омогућава економији земље пенетрације да уђе у сасвим нове делатности.

5. Страни инвеститор доноси технологију, технике менаџмента и контроле квалитета као у случају 2. и 3. и тиме омогућава привреди земље

пенетрације да наступи на светском тржишту и на тај начин повећа свој девизни прилив. Такође на овај начин се може обезбедити успешна субституција увоза<sup>8</sup>.

Секундарне користи за економски развој земље пенетрације преко споредних канала такође се могу реализовати када:

6. Страни инвеститор креира нову тражњу за потребе свог локалног погона са намером да је задовољи код локалних снабдевача који су већ овладали одговарајућом производњом.

7. Страни инвеститор креира нову тражњу за свој локални погон на тржишту земље пенетрације са намером да је задовољи код локалних снабдевача, али истовремено обезбеђујући за њих обуку из својих иностраних погона са циљем да производе јефтиније и квалитетније.

Екстерналије:

8. Присуство страних фирми генерише преношење техника менаџмента и технологије, као и кретање запослених из страних у домаће компаније. На пример, програм обуке запослених у банкама у страном власништву се често преноси на читав финансијски сектор земље пенетрације с једне стране, а с друге стране запослени у страним банкама понекад се јављају као оснивачи нових финансијских институција у својим земљама.

9. Страни инвеститор доноси нове технологије, технике менаџмента и контроле квалитета у постојеће компаније у земљи пенетрације било тако што дозвољава домаћим компанијама да унапреде своје пословање имитирајући страног инвеститора, или пак тако што домаће компаније да би остале конкурентне морају да се модернизују.

10. Страни инвеститор може својим снабдевачима из земље пенетрације да дозволи да производе и услуге продају и домаћим купцима, тј. постојећим компанијама у домаћем власништву.

11. Страни инвеститор може да дозволи својим домаћим снабдевачима да производе и услуге пласирају другим купцима и на светском тржишту<sup>9</sup>.

#### IV

Истраживања показују да постоји фундаментална разлика у перформансама између филијала мултинационалних компанија које су интегрисане у глобалне или регионалне снабдевачке мреже матичних мултинационалних компанија и оних филијала које оперишу на заштићеним нацио-

---

<sup>8</sup> Да се закључити да категорије 1, 2, 3 и 4 свакако имају импликације на увоз и извоз пре свега зато што генеришу много ефикасније коришћење ресурса земље пенетрације.

<sup>9</sup> Види: Moran/Graham/Blomstrom, Does Foreign Direct Investment Promote Development?, Institute for International Economics, Washington DC, 2005, стр. 300.

налним тржиштима. Ова два типа филијала разликују се по величини погона, приступу технологији, процедурама контроле квалитета, брзини којом се почињу примењивати иновације на пољу технологије и контроле квалитета, ефикасности пословања и на крају по трошковима производње.

Када мултинационалне компаније инвестирају у погоне у иностранству са циљем да буду конкурентне на светским тржиштима, матична компанија их креира тако да су у стању да примене све предности економије обима, као и најновијих технолошких решења и техника контроле квалитета. Тада мултинационална компанија, по правилу инсистира на 100% или већинском власништву као и сигурности од промена регулативе у земљи пенетрације<sup>10</sup>. Динамички посматрано матична компанија унапређује технологију и контролу квалитета у реалном времену водећи на тај начин рачуна о интересима компаније.

То значи да матична компанија у тим случајевима може да се снабдева компонентама у оним филијалама где се оне производе јефтиније, с тим да квалитет неће бити доведен у питање<sup>11</sup>. На тај начин мултинационална компанија користи предности глобализације.

Страни инвеститори у таквим случајевима по правилу исплаћују веће плате него други послодавци у земљи и генеришу извоз вредан стотине, па понекад и милијарде долара. Према неким истраживањима, када је реч о аутомобилској индустрији и електроници мултинационалне компаније упорно избегавају хоризонталан трансфер технологије<sup>12</sup>, инсистирајући на потпуном или већинском власништву својих погона задржавајући тако пренос технологије ка другима на минимуму. Ако се ради о вертикалном типу технолошко- производних веза<sup>13</sup> мултинационалне компаније настоје да се снабдевачи у таквом типу ланца такође нађу у њиховом власништву.

Када се ради о домицилним компанијама показало се да је страним инвеститорима потребно време да уоче који су то квалитетни потенцијални снабдевачи, као и да они морају проћи строге тестове да би се за то квалификовали. На тај начин изграђују се повратне везе између страних инвеститора и домаћих компанија<sup>14</sup>.

---

<sup>10</sup> Није случајно да су у највећем броју законодавстава земаља у развоју и земаља у транзицији страни инвеститори заштићени од евентуалних промена које би могле погоршати њихов положај.

<sup>11</sup> Нпр. мотори произведени у Фордовој фабрици у Бразилу могу да у потпуности замене моторе произведене у Охају задржавајући притом највиши ниво квалитета.

<sup>12</sup> Мисли се на трансфер технологије у компаније које послују у истој земљи у истој бранши, а налазе се у власништву неког другог капитала.

<sup>13</sup> Од произвођача сировина, ка произвођачу полупроизвода и на крају ка произвођачу готовог производа.

<sup>14</sup> Интересантан је пример Малезије када је реч о сарадњи домаћих фирми са страним инвеститорима на подручју полупроводника. У 7 од 9 главних домаћих фирми које снабде-

Да би помогле локалним снабдевачима компонентама да остваре ефекте ``економије обима`` мултинационалне компаније им понекад помажу у реализацији извозних послова. То је процес који обично почиње тако што им се олакшава извоз у друге филијале исте мултинационалне компаније, али крајњи резултат би требао да буде и могућност самосталног наступа на светском тржишту.

На другој страни стране инвестиције које су оријентисане на задовољавање потреба заштићеног домаћег тржишта показују сасвим другачију слику. Тако подаци показују да су, на пример, фабрике аутомобила у Мексику, Бразилу и Тајланду<sup>15</sup> намењене субституцији увоза и до десет пута мање од оних које су грађене да својом производњом наступе на светском тржишту где се према томе ради економске ефикасности морало водити рачуна о економији обима.

Ове фабрике не користе исте производне процесе као оне чија је производња намењена светском тржишту. Напротив, оне често користе застареле компоненте производа, и не користе исте технологије и процедуре контроле квалитета као оне чија је производња намењена светском тржишту<sup>16</sup>. Њихови производни трошкови су 30 до 80% виши од оних у погонима чија је производња намењена светском тржишту. Најамнине које се исплаћују у погонима овог типа су више од просека земаља пенетрације, али се запажа да је изузетно висока цена креирања једног радног места<sup>17</sup>.

Међутим, неефикасна производња, као и мала величина погона и неефикасне технике производње не морају значити да матична компанија такве инвестиције сматра непривлачним и непрофитабилним. Тако на пример Самјуелс истиче да је Крајслерова филијала у Мексику у време док је Мексико спроводио политику индустријализације путем субституције увоза била његова најпрофитабилнија филијала у свету. Стога не чуди да се Крајслер борио против либерализације мексичког аутомобилског сектора настојећи тако да заштити свој извор профита<sup>18</sup>. Слична ситуација је била и у сектору електронике.

У оба сектора мала величина погона мултинационалних компанија заштићених од иностране конкуренције политиком субституције увоза креи-

---

вају филијале мултинационалних компанија у сектору полупроводника њихови оснивачи су стартовали као локални менаџери у страним компанијама, а 10% запослених је имало претходно запослење и филијалама мултинационалних компанија. Види: Rasiah, R., *Foreign Capital and Industrialization of Malaysia*, New York, 1995.

<sup>15</sup> Види: Моран, оп. цит. стр. 284.

<sup>16</sup> Користе нпр. ручно уместо прецизног компјутерског заваривања, итд.

<sup>17</sup> Она може ићи и до 300.000\$ по радном месту. Romer, P., *Idea Gaps and Object Gaps in Economic Development*, у: *Journal of Monetary Economics*, no. 32, 1993, стр. 543-573.

<sup>18</sup> О овоме види: Samuels, B., *Managing Risk in Developing Countries- National Demands and Multinational Response*, Princeton, Princeton Univ. Press, 1990, стр. 148.



рала је домаће фирме снабдеваче компонентама чији су погони такође били мали по величини и неспособни да се изложе конкуренцији светског тржишта. То је све резултирало технолошким заостајањем и скупом производњом<sup>19</sup> погона за производњу једноставних делова.<sup>20</sup>

Показало се да је и из економских, али и из разлога праћења технолошког развоја подстицање страних инвестиција које треба да опслужују заштићено домаће тржиште- промашена стратегија. Фабрике које треба да супституишу увоз, по правилу нису у стању да развију производње<sup>21</sup> које би биле конкурентне на светском тржишту<sup>22</sup>.

На другој страни када мултинационална компанија инвестира у погон чија је производња намењена светском тржишту, она као што је већ истакнуто, инсистира на 100% или на већинском учешћу у власништву и организује производњу која је конкурентна на светском тржишту и задовољава стандарде најразвијенијих земаља.

Тако је, на пример, после уласка Мађарске у Европску унију Опел затворио свој дотадашњи погон за монтажу аутомобила намењених мађарском тржишту и изградио потпуно нову фабрику за производњу 800.000 мотора годишње намењених Опеловим фабрикама у Немачкој, Шпанији и Британији. Фабрика је у старту конципирана тако да може у реалном времену да примењује све иновације без потребе да се производна линија ремонтује. Ценерал Моторс тј. Опел је у Мађарску деведесетих година ушао као већински партнер (67%) преко заједничког улагања (*joint-ventures*)<sup>23</sup> са мађарским партне-

<sup>19</sup> О политици и последицама ``импортно- субститутивне`` индустријализације постоји бројна литература. Нарочито су се у анализи последица таквог модела истакли неки латиноамерички аутори, творци ткзв. теорије ``депеденције``. О томе сам својевремено приредио зборник радова. Види: Ђ. Попов, Земље у развоју и неокапитализам, Трећи програм радио Београда, Зима 1978, стр. 413- 638.

<sup>20</sup> Детаљније у: Perez/Wilson, Foreign Direct Investment and Industrial Development in Mexico, Paris, OECD, 1990.

<sup>21</sup> Ценерал Моторс је 1992. изградио фабрику у Мађарској чија је пројектована годишња производња била 15.000 возила, на супрот у то време уобичајеној величини производње од 200.000 јединица годишње. Ова фабрика да не би ишла у губитке морала је поред осталих погодности и да ужива царинску заштиту од 22,5%.

<sup>22</sup> Напротив, на примеру Мексика се показало да када је мексичка влада дозволила да у Мексику послују и компаније које су у 100% страном власништву резултат је био повећан извоз, много боља сарадња са домаћим компанијама. Тако се уствари степен интегрисаности домаће индустрије са мултинационалним компанијама, а самим тим и са светским тржиштем повећао. На другој страни је увоз када се посматра процентуално у односу на ДБП опао. О овоме: Perez/Wilson, оп. цит.

<sup>23</sup> То је био најчешћи начин на који су мултинационалне компаније улазиле у инвестиције у посткомунистичким земљама на почецима транзиционог периода. О томе више нпр. у: Ђ. Попов, Процеси у светској привреди и Србија, Правни факултет у Новом Саду, 2011, као и у књизи: Ђорђе Попов, Заједничка улагања са иностраним партнерима, Информатор, Загреб, 1987.

рима (Раба, и Мађарски Институт за развој)<sup>24</sup>. Када је Ценерал Моторс уга-сио своју фабрику чија је производња била намењена домаћем тржишту и прешао на производњу компоненти за своје фабрике у иностранству купио је уделе домаћих партнера и реализовао 100% власништво<sup>25</sup>.

Истраживања о трансферу технологије између матичне компаније и филијала су показала да је технологија коју су мултинационалне компаније трансферисале својим партнерима посредством *joint-ventures-a* била по правилу 3 до 4 године старија од оне трансферисане у филијале које су се налазиле у 100% власништву мултинационалне компаније<sup>26</sup>. Према неким истраживањима мултинационалне компаније нарочито преферирају 100% или већинско власништво у случајевима када матична компанија треба да координише и интегрише операције са више иностраних локација, као и када треба координисати пореско планирање на већем броју дестинација широм света<sup>27</sup>.

## V

Мултинационалне компаније као инвеститори са собом доносе комбинацију технолошких, менаџерских и контролних процедура које дају економијама земаља пенетрације нови подстицај за развој производних активности којима оне постају по први пут конкурентне на светском тржишту. Страни инвеститори се разликују од постојећих домаћих фирми не само зато што оперишу са бољом организацијом производње, него и зато што они отварају нове пословне могућности за компаније из земаља пенетрације. Тачно је да се код многих пројеката страних инвестиција не реализују све ове пословне могућности. Али чак и такве стране инвестиције омогућавају земаљама пенетрације да ефикасније користе ресурсе који су већ присутни у њиховим економијама.

Да би инвестиције мултинационалних компанија за резултат имале утицај на развој домаћих фирми кроз развој производних веза и *spillover*

---

<sup>24</sup> Према: Kalotay, K., Central and Eastern Europe-Export Platform for Investors? The Journal of World Investment, No. 6, 2002, стр. 1042- 1049.

<sup>25</sup> Потпуно исту власничку стратегију Ценерал Моторс је применио и у југоисточној Азији када је Тајланд дозволио да страни инвеститори могу имати 100% власништво. У оба случаја је значи Ценерал Моторс и преко власништва настојао да у потпуности елиминира локалне утицаје када је реч о погонима чија је производња намењена светском тржишту.

<sup>26</sup> О томе. Lee, J./ Mansfield, E., Intellectual Property Protection and US Foreign Direct Investment, Review of Economics and Statistics, 78, No. 2, 1996, стр. 181- 186.

<sup>27</sup> О пореском планирању мултинационалних корпорација детаљније у: Ђорђе Попов, Неке карактеристике оф- шор пословања, Зборник радова Правног факултета у Новом Саду, бр. 1/2011, стр. 46.

ефекат потребно је да се у пословној клими земаља пенетрације реализују одређене претпоставке. Пре свега, потребно је домаћим фирмама обезбедити исти степен либерализације пословног окружења који за себе захтевају страни инвеститори. Не може се очекивати од домаћих фирми које послују у условима лошег правног система, оптерећених високим трошковима инпута, којима се одређује од кога ће да купују и коме ће да продају, које усто послују у условима непоуздане инфраструктуре, а принуђене су да прибегавају подмићивању да би обезбедиле правовремене одлуке надлежних органа да постану првокласни снабдевачи, а камоли, конкуренти мултинационалних компанија.

Постоји читав низ програма који су део настојања да се подстакну процеси развоја компанија земаља пенетрације, а као последица инвестиција мултинационалних компанија<sup>28</sup>. Али и код најразвијенијих програма ове врсте поставља се питање: како пронаћи и одвојити потенцијално успешне компаније од оних које ће вероватно производити губитке, односно како избећи доделу средстава и одређивање приоритета по политичкој и рођачкој линији, тј. ефекте типичне за тзв. коруптивни (*crony*) капитализам,<sup>29</sup> и на крају како елиминисати појаву *rent-seeking*<sup>30</sup> економије која је најчешће повезана са постојањем политике субвенција?

Питање је нпр. да ли ће мала и средња предузећа бити фаворизирана у односу на велика или ће пак бити обрнуто? Да ли ће средства за стручно оспособљавање запослених бити усмерена ка потенцијалним снабдевачима страних инвеститора или ће их моћи користити сви заинтересова-

<sup>28</sup> О томе рецимо УНКТАД-а: UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), World Investment Report 2001- Promoting Linkages, Geneva, UNCTAD, 2001.-

<sup>29</sup> Коруптивни капитализам се развија у земљама у којима је претерано велика улога државе. Његове основне карактеристике су:

- Висок степен утицаја политике на тржишне процесе.
- Приватизација у којој привилеговано учешће имају рођаци и они који подмићују носиоце политичке моћи.
- Стварање вештачких монопола (извоз, увозних, права на кредите, као и на производњу у одређеним гранама) захваљујући везама у влади.
- Утицај владе на доделу кредита политичким истомишљеницима и влади блиским предузећима.

- Недовољна транспарентност у вођењу предузећа и државних финансија.

О овоме детаљније у: Ђ. Попов/Ф. Станковић, Основи економије, Правни факултет у Новом Саду, 2012, стр. 252-253.

<sup>30</sup> Чим се очекују субвенције, кредити по повољнијим каматним стопама, бесповратна средства, ослобађање од царина за одређене производе компаније покушавају да своју конкурентску позицију граде не на смањењу трошкова производње и освајању нових производа и тржишта него међусобно конкуришући у трци за посебним погодностима. То за последицу има разарајуће ефекте на производњу, запосленост и пословни морал у шта смо се, најалост, и ми у Србији могли уверити у првој деценији двадесет и првог века.

ни? Ово су само неке од дилема које показују како је тешко спровести успешну политику подстицања укључивања компанија земаља пенетрације у послове са мултинационалним компанијама тј. великим страним инвеститорима.

## VI

Какав би на крају крајева могао бити одговор на питање, да ли иностране директне инвестиције подстичу развој? Пре свега, а то проистиче и из овога рада, не постоји универзалан одговор. Стране директне инвестиције могу имати врло различите последице на економски развој земаља пенетрације: како позитивне тако и негативне.

Када се желео дати одговор на питање да ли су стране директне инвестиције добре или лоше за економију земље пенетрације, уобичајени одговор даван на принципима ``Вашингтонског консенсуса``<sup>31</sup> је да су оне добродошле, и да је више увек боље него мање. Но, тај став није потврђен у пракси, а и из овога рада се јасно види да нпр. нису у интересу земаља пенетрације стране директне инвестиције које су у стању да профитабилно послују једино у условима постојања трговинских баријера као и других облика заштите од конкуренције<sup>32</sup>.

Позитиван ефекат иностраних директних инвестиција уследиће онда када се стране инвестиције одвијају под нормалним конкурентским условима који, пре свега, подразумевају ниске спољнотрговинске баријере као и мали степен рестрикција за пословање компанија у иностраном власни-

---

<sup>31</sup> Термин ``Вашингтонски консензус`` је развијен да би се њиме означило становиште финансијских институција са седиштем у Вашингтону- Међународног монетарног фонда (ММФ), Светске банке и Федералних резерви САД- о томе под којим условима и којим мерама треба да се убрза привредни развој земаља у развоју и земаља у транзицији. Вашингтонске институције препоручују као мере за подстицање привредног развоја, пре свега: приватизацију, укидање националних монопола, гарантовање својинских права, акцију за смањивање корупције, подстицање конкуренције, укидање финансијских рестрикција за слободно кретање капитала као и слободно кретање роба преко границе, тј. укидање царинских баријера. Цит. према: Ђ. Попов, Процеси у светској привреди и Србија, Правни факултет у Новом Саду, 2011, стр. 20.

<sup>32</sup> Нажалост, истраживања показују да у 19 од 21 посматране анализиране развијене земље националне агенције које имају за задатак да умање ризике код инвестирања у иностранству нису посебно анализирале да ли одређена страна инвестиција може да буде профитабилна једино ако ужива посебну заштиту. Ово се односи како на амерички ОПИС (Overseas Private Investment Corporation), тако и на одговарајуће агенције Велике Британије, Канаде, Француске и Немачке, али и на MIGA (Multilateral Investment Guarantee Agency) и IFC (International Finance Corporation). Исто важи за програме заштите инвестиција Inter-American Development Bank, Asian Development Bank, European Bank for Reconstruction and Development као и African Development Bank. Према: Foreign Policy, May/June 2004.

штву. У таквим околностима стране компаније, односно и мултинационалне корпорације, могу помоћи привреди земље пенетрације да своје пословање учини ефикаснијим. Или што је још вредније, стране инвестиције могу донети са собом потпуно нове типове економских активности померајући на тај начин границе пословних могућности у земљама пенетрације.

Стране инвестиције су исто тако канал за смањивање јаза за светом у области истраживања и развоја, технологије, као и менаџерских знања. Тако стране инвестиције могу имати изузетно подстицајне импликације на привреду земље пенетрације. Исто тако, као што је већ више пута поменуто, стране инвестиције могу генерисати *spillover-s* и екстерналије како у хоризонталном, али тако и још чешће у вертикалном правцу. Стране инвестиције подстичу секторску конкуренцију и демонстрирају домаћим компанијама како да се суоче са конкуренцијом. Стране инвестиције представљају такође својеврстан позитиван шок за домаће фирме, јер их конкуренцијом подстичу да побољшају квалитет својих производа и подигну општи ниво својих пословних перформанси.

Страни инвеститори могу понудити конкретну помоћ и обуку домаћим компанијама које желе да се укључе у пословни систем страног инвеститора као снабдевачи. Као део овакве помоћи страни инвеститори могу понудити компанијама земље пенетрације да их укључе у систем страног инвеститора, односно мултинационалне компаније, тако што ће им омогућити да своје производе нуде и филијалама компаније у другим земљама, али и на светском тржишту генерално узев.

Надаље, страни инвеститори могу допринети смањивању цена инпута, повећању тражње, и на тај начин утицати на повећани степен профитабилности пословања домаћих компанија. Они исто тако могу са собом донети, а то је и чест случај, нове, боље и јефтиније производе и услуге потрошачима.

На другој страни треба истаћи да стране директне инвестиције ниуком случају нису обавезна гаранција да ће се сви ови позитивни ефекти и реализовати у свакој земљи у којој су стране инвестиције присутне. Да ли ће то тако и бити зависи од квалитета радне снаге, финансијског система и институционалног окружења.

Ако се стране инвестиције реализују на тржиштима заштићеним протекционистичким баријерама различите врсте, онда оне могу имати и негативне ефекте. Негативни ефекти се очитују нарочито у неефикасном искоришћавању домаћих ресурса и смањивању степена економског благостања у земљи пенетрације. Правило је, као што је у раду већ истакнуто, да страни инвеститори у земљама у којима постоје рестрикције разне врсте, као нпр. обавезан *joint-ventures*, инсистирање на учешћу у технологији и сл.,

монтирају технологију која је далеко иза онога што је тренутни стандард у светским оквирима. Филијале мултинационалних компанија са застарелом технологијом су економски мање ефикасне и не пружају шансу индустријама земаља пенетрације да се укључе у жестоку конкуренцију на светском тржишту.

Рестриктивни прописи о страним инвестицијама као и рестрикције у спољној трговини погађају стране инвеститоре, али и смањују њихов позитиван утицај на стање економија земаља пенетрације. Тако да на крају крајева испада да рестрикције за стране инвестиције као и рестрикције у спољној трговини погађају економију земље пенетрације.

Стране инвестиције зависе од макро и микро институционалних форми, ниске стопе инфлације, реалног девизног курса, и у разумним границама ефикасног правног система који штити својину и подстиче штедњу и инвестиције. Низак ниво корупције заједно са напред наведеним представља предуслове за креирање подстицајног окружења за стране инвестиције.

Постоје три категорије подстицајних мера којима земље пенетрације настоје да подстакну стране директне инвестиције<sup>33</sup>.

Прва категорија се фокусира на обезбеђивање тачних и правовремених информација потенцијалним страним инвеститорима. То између осталог обично претпоставља и оснивање одговарајуће агенције чији је основни задатак успостављање контаката са централама мултинационалних компанија као и презентација, и на веб- сајту, правовремених информација о економском и правном окружењу у земљи, као и повезивање са инвеститорима који су већ активни у земљи<sup>34</sup>.

Следећа категорија мера су оне које земљу пенетрације треба да учине озбиљним такмацом у привлачењу страних инвеститора, што претпоставља изградњу модерно опремљених индустријских паркова, добру и функционалну инфраструктуру, као и ефикасне и стручне кадрове.

У трећу категорију спадају пореске олакшице<sup>35</sup> као и субвенције<sup>36</sup> које морају у најмању руку бити конкурентне онима у другим земљама

---

<sup>33</sup> Тако је нпр. и Влада Републике Србије донела Уредбу којом се предвиђају посебни подстицаји за стране инвеститоре. Види: Сл. гласник бр. 20/2012. Даном ступања на снагу ове Уредбе престаје да важи Уредба о условима и начину привлачења страних директних инвестиција, Сл. гласник бр. 42/11, 46/11, и 84/11.

<sup>34</sup> Тај посао у Србији обавља пре свега СИЕПА, Агенција за промоцију страних улагања и извоза.

<sup>35</sup> Србија је и својим пореским прописима предвидела читав низ подстицаја за инвеститоре. Тако се према важећем Закону о порезу на добит правних лица добит како резидената тако и нерезидената обрачунава по стопи од 10%, што је једна од најнижих пореских стопа у региону. Такође компаније су ослобођене и од овако одређеног пореза на добит на

региона. Када је реч о субвенцијама треба истаћи да њих као једно од средстава за привлачење страних и домаћих инвеститора користе и најразвијеније земље<sup>37</sup>.

---

период до 10 година, ако у улоге у своја основна средства више од 800 милиона динара и ако у периоду улагања запосле на неодређено време најмање 100 додатних радника.

Компаније које не испуњавају услове за изузеће из чл. 50а Закона о порезу на добит правних лица могу користити инвестициони порески кредит. (Подв. Ђ.П.).

<sup>36</sup> Уредбом Владе Републике Србије, Сл. Гласник 20/2012 предвиђа да приликом инвестирања подстицајна средства по новоотвореном радном месту износе:

- 4.000 евра за број бодова од 101 до 120
- 5.000 евра за број бодова од 121 до 140
- 6.000 евра за број бодова од 141 до 160
- 7.000 евра за број бодова од 161 до 170
- 8.000 евра за број бодова од 171 до 180
- 9.000 евра за број бодова од 181 до 190
- 10.000 евра за број бодова од 191 до 200.

У члану 11. Уредбе су наведени критеријуми за доделу бодова.

<sup>37</sup> Субвенције за отварање радног места од стране федералних и локалних власти порасле су у САД са 27.000\$ средином осамдесетих, до чак 200.000\$ по радном месту у деведесетим годинама двадесетог века. Подаци према: Moran/Graham/Blomström, оп. цит. стр. 382.

*Đorđe Popov, Ph.D., Full Professor  
University of Novi Sad  
Faculty of Law Novi Sad*

## **Foreign Investment Multinational Companies and Economic Development**

**Abstract:** *There is no universal answer on the question whether foreign investments stimulate economic development. The positive effect of foreign direct investments will follow when the investments is carried out under normal conditions of competition. That means, above all, low barriers for foreign trade and the low level of restrictions for foreign owned companies. In such circumstances, multinational corporations can assist the economies of penetration to make its businesses more efficient. Foreign investors bring with them brand new types of economic activities and in that way shifting the limits of business opportunities in the countries of penetration. But if the investments are implemented in markets protected with protectionist barriers of various kinds, then they could have negative effects. The negative effects are in particularly reflected in the inefficient use of domestic resources. Foreign investments depend on the macro and micro institutional reforms, low inflation, real exchange rate, and reasonably efficient legal system that protects the property rights and encourages savings and investment. The low level of corruption, together with the foregoing conditions is a prerequisite for the creation of a stimulating environment for foreign investments.*

**Key words:** *FDI, spillover effect, multinational companies, subsidiaries of multinational companies, technology transfer, import substitution, economies of scale, joint-ventures, ``crony`` capitalism, restrictive legislation, the legal system.*