

DIREKTNE STRANE INVESTICIJE U USLOVIMA SVJETSKE EKONOMSKO FINANSIJSKE KRIZE

FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN TERMS OF WORLD ECONOMIC FINANCIAL CRISIS

Mehmedalija HADŽOVIĆ

Univerzitet "Džemal Bijedić" u Mostaru
Ekonomski fakultet Mostar
USRC "Midhat Hujdur-Hujka"
mehmedalija.hadzovic@gmail.com

Sažetak:

U ovom članku bavit ćemo se stanjem direktnih stranih investicija u vremenu aktuelne svjetske krize, kao i njihovom doprinosu za brže prevazilaženje ekonomsko finansijskih problema u zemljama primaocima tih investicija. Analizirat će mo i najave o budućem kretanju direktnih stranih investicija kao i njihov doprinos budućem prestrojavanju koje se dešava među vodećim i zemljama koje se naglo probijaju u sam vrh svjetske ekonomije.

Ključne riječi: *Direktne strane investicije, zemlje u razvoju, nerazvijene zemlje, razvijene zemlje, finansijska kriza, kapital.*

Abstract:

In this article we will deal with the situation of foreign direct investments at the time of the current global crisis, as well as its contribution to the rapid overcoming of economic and financial problems in the recipient countries of investments. We will analyze the announcements about the future path of foreign direct investments and their contribution to the future lane that is going on between the leading countries and is rapidly cutting into the top of the world economy.

Key words: *Foreign direct investment, developing countries, developing countries, developed countries, financial crisis, capital.*

Uvod

Pod direktnim stranim investicijama podrazumijevamo takav oblik ulaganja kod kojeg strani ulagač na osnovu svojeg uloga obezbjeđuje pravo svojine, kontrole i upravljanja nad firmom u koju su njegova sredstva uložena, a sve radi ostvarivanja njegovih dugoročnih ekonomskih interesa. Za zemlje primaocce ovaj vid investicija znači ne samo dotok potrebnog kapitala već i transfer u zemlju najnovijih tehnologija¹ organizacije, menadžerskih sposobnosti, prodor na svjetsko tržište¹, rješavanje značajnih makroekonomskih problema, poput zapošljavanja itd. Po načinu nastanka dijelimo ih na green field operacije², majority aquisition³ i merger / fusion /⁴ investicije.

M&A / spajanje i kupovina / danas predstavljaju dominantan oblik kretanja direktnih stranih investicija u svijetu. Posebno je prisutan među razvijenim zemljama na koje u kupovnom dijelu otpada 90% a u prodajnom 85%. Transnacionalne kompanije predstavljaju glavnog nosioca direktnih stranih investicija ali i globalizacije svjetske ekonomije. Rastom DSI raste i broj ali i uloga stranih afilijacija kao dijela moderne globalne ekonomije, pri čemu moramo naglasiti kako su DSI i TNK neraskidivo vezani. Najveći dio direktnih stranih investicija dolazi i ponovo se vraća u najrazvijenije zemlje svijeta⁵. Početkom osamdesetih godina prošlog vijeka počinju značajnija ulaganja velikih svjetskih multinacionalnih kompanija u zemlje u razvoju a posebno u Meksiko te niz istočnoazijskih zemalja, poput Južne Koreje, Tajvana, Singapura i Hong Konga. Direktnne strane investicije su na ovaj način snažno ubrzale razvoj ovih zemalja te pridonijele njihovom agresivnijem izlasku na svjetsko tržište. Primjera radi navedene zemlje su već 1982 godine

- 1 *Stalni partner obično ima bolji pristup međunarodnim komercijalnim kanalima, bolju referencu i potpunije iskustvo na međunarodnom tržištu. Lokalni partner u takvim slučajevima obično obezbjeđuje pristup lokalnom tržištu, što omogućava zajedničku korist u proizvodnji i plasmanu proizvoda.*
- 2 *Green field operacije predstavljaju gradnju potpuno novog pogona na stranom tržištu. Ovo je za zemlju primaoca najbolji način prijema direktnih stranih investicija. Predstavlja najrjeđi oblik ulaganja.*
- 3 ***Majority aquisition** predstavlja preuzimanje strane firme kroz kupovinu većinskog paketa akcija. Može se desiti i kupovina manjinskog paketa pri čemu firma kupac nema potpunu kontrolu nad kupljenom firmom ali srazmjerno svom ulogu ostvaruje određeno učešće u upravljanju kupljenom firmom. Pogledati šire kod: M. Hadžović: Direktna strana ulaganja, str.77, 78.*
- 4 ***Merger** oblik ulaganja predstavlja spajanje partnera u jednu firmu.*
- 5 *Po statističkim podacima Sjedinjene Američke Države su ujedno najveći primalac i davalac kapitala, Velika Britanija također prima, ali je veći davalac kapitala nego primalac. Japan jako puno kapitala daje, ali ujedno jako malo prima stranog kapitala u obliku direktnih stranih investicija.*

udvostručile svoj izvoz u SAD a u Francusku učetverostručile. Početkom devedesetih direktne strane investicije snažnije ulaze u Maleziju, Tajland i Kinu, ubrzavajući njihov razvoj te najavljujući njihov snažniji iskorak na svjetsko tržište⁶.

Početkom devedesetih direktne strane investicije počinju snažnije pristizati u bivše socijalističke zemlje u Evropi koje su u tom periodu počele ulaziti u proces tranzicije. Tokom 1999 godine gledajući regionalno najveći dio ovih investicija ušao je u Zapadnu Evropu i to 315,12 milijardi dolara. Dio investicija otišao je u Sjevernu Ameriku i to iznos od 300,59, dio u Aziju, 105,62 a dio u Latinsku Ameriku u iznosu od 90,49 US dolara⁷. Najveći dio navedenog kapitala u Aziji uložen je u Kinu a u Latinskoj Americi u Brazil. **Ovo je bio pokretač snažnog uspona navedenih ekonomija, kojima će se pridružiti Rusija i Indija, formirajući novu ekonomsku snagu u usponu – BRIK.** Značajan dio sredstava počinje se ulijevati i u tzv. CIS zemlje⁸ kojima to postaje „vjetar u leđa“ ka daljnjem napredovanju na svjetskoj ekonomskoj ljestvici. Direktne strane investicije konkretno u ovoj grupaciji zemalja podigle su ekonomski rast u ključnim industrijskim granama, trgovini i razvoju trgovinskih veza sa Zapadom. Indirektno DSI ubrzale su proces tranzicije, stabilizaciju i uređenje javnog sektora, te podigle na veći stepen nivo konkurentnosti domaće proizvodnje. Na grafikonu br.1. možemo pratiti kretanje direktnih stranih investicija u zadnjih devetnaest godina, i to prikazano kroz zemlje u razvoju, nerazvijene i razvijene zemlje. Iz prikazane grafike jasno se vide ključne godine u količini primljenih investicija, i to: 1990, 2000 i 2007 godina. Period između 2000 i 2003 godine predstavlja period recesije koja se snažno odrazila na nivo plasiranih investicija u svijetu. Slijedi oporavak i lagani rast u periodu do 2007 godine nakon čega slijedi period velike ekonomsko finansijske krize koja odrazila na sveukupna ekonomsko finansijska kretanja u svijetu, pa samim tim i na direktne strane investicije.

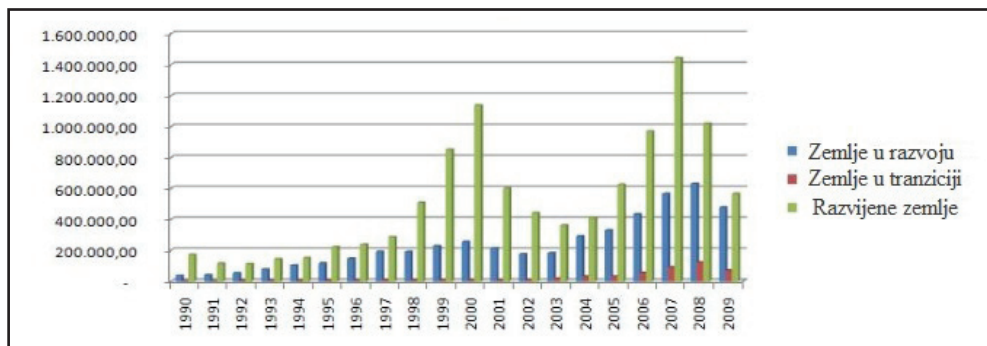
Na strani odliva, svijet je kroz direktne strane investicije tokom 2007 godine investirao 2268, tokom 2008 -1929, a 2009 u vrijeme najvećeg kriznog udara, 1101 milijardu US dolara.

6 O navedenoj problematici šire pogledati kod: M. Hadžović: *Direktna strana ulaganja, Slovo, Mostar, 2002 godina, str.54, 55.*

7 UNCTAD: *WIR,2000, str.283-287.*

8 *Zemljama CIS-a pripadaju Rusija, Bjelorusija, Ukrajina, Armenija, Azerbajdžan, Kazahstan, Kirgistan, Moldavija, Tadžikistan, Turkmenistan, Uzbekistan i Gruzija*

Grafika br. 1. Priliv direktnih stranih investicija u svjetsku ekonomiju u periodu 1990 – 2009 godina. / u milionima US dolara /



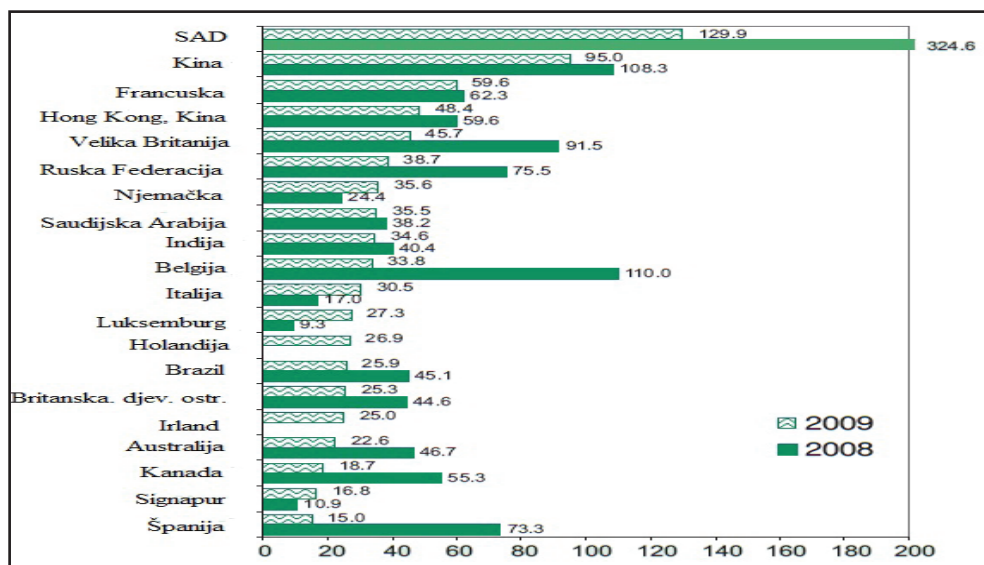
Izvor: UNCTAD- UNCTADSTAT

Aktuelno stanje

Uslijed pada kompanijskih profita, težeg dolaska do kreditnih sredstava kao i opšte privredne nesigurnosti došlo je do usporavanja u investiranju, te čak i otkazivanja brojnih, već ugovorenih investicionih poslova. Na grafici br.1. vidimo taj nagli pad u prijemu investicija već tokom 2008 godine. Taj pad je prvo pogodio najrazvijenije zemlje svijeta, što je i logično ako se zna da najveći dio ovih investicija dolazi ali se i vraća upravo u ekonomije najrazvijenijih zemalja svijeta. Ove ekonomije su generirale i prve osjetile sve negativne posledice krize. Primjera radi ekonomija SAD kao ekonomija najvećeg prijema ovog vida kapitala imala je smanjen dotok SDI tokom 2008 godine za dramatičnih 60%. Investicije u zemljama EU u istom periodu smanjene su za jednu trećinu. Zemlje u razvoju su lakše i sa manje negativnih posledica primile prve krizne udare. **Specifičnost njihovih ekonomija, veći stepen kontrole finansijskih tržišta, te manji stepen izloženosti negativnim spekulativnim procesima doprinijele su ovom stanju u pozitivnom smislu.** Iz tog razloga veći broj multinacionalnih kompanija iz razvijenih zemalja nastavile su svoja ulaganja upravo u tim ekonomijama. Primjer otkazivanja već ugovorenih velikih poslova u zapadnim ekonomijama vidimo kroz nekoliko slijedećih primjera. Kompanija Xstrat - V. Britanija i Švicarska koja je planirala pa otkazala kupovinu Lonmina, američke kompanije u vrijednosti od 10 milijardi US dolara, francuska La Poste je otkazala svoje investicije, SBAB švedske finansijske kompanije, Kuwait Airways – kuvajtska vazduhoplovna industrija, Telia Sonera, Švedske telekomunikacijske kompanije itd⁹. Primjer suprotan navedenom nalazimo u ekonomijama Kine, Rusije, Brazila, Indije

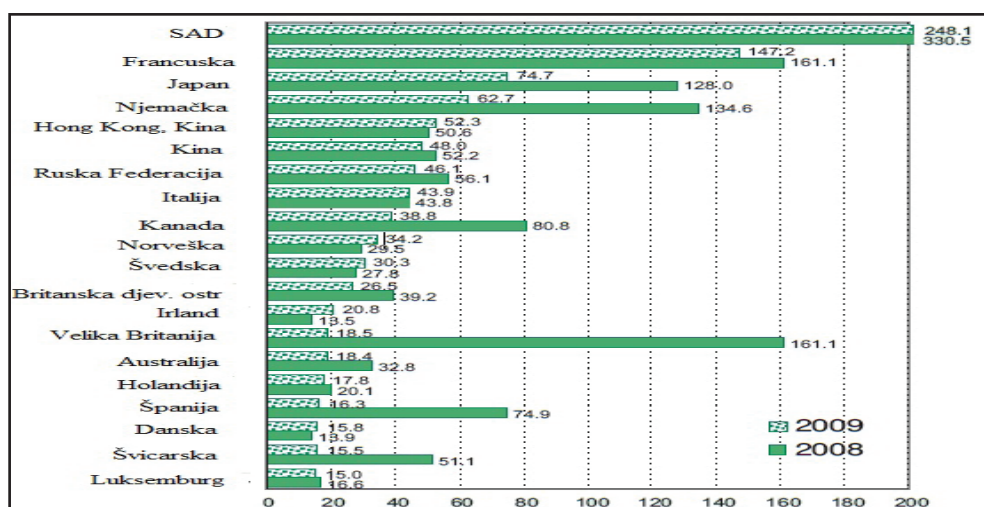
⁹ WIR, 2009, str.12.

– zemlje BRIK-a kao i niza drugih zemalja u razvoju. Priliv i odliv direktnih stranih investicija u najtežim kriznim godinama 2008 i 2009 godini možemo pratiti kroz grafike br.2 i br. 3.



Grafika br.2.: - Primaoci direktnih stranih ulaganja u periodu 2008-2009. godine za top 20 ekonomija u milijardama US dolara .

Izvor: UNCTAD, World Investment Report 2010 / januar – juni 2010 godine.



Grafika br.3. - Najveći investitori među top 20 u svijetu /u milijardama US dolara/.

Izvor: UNCTAD, World Investment Report 2010 / januar – juni 2010 godine.

Analizirajući grafike br. 2. i br. 3. možemo konstatovati kako su ukupno gledajući tri najveća investitora u kriznom periodu SAD, Francuska i Japan. Tri najveća primaoca investicija, opet ukupno gledajući, su SAD, Kina i Francuska. Hong Kong se nalazi na četvrtom mjestu što se objašnjava izuzetno dobrim geografskim položajem preko kojeg se najefikasnije mogu zadovoljiti potrebe u transportnom sektoru. Jedna od vrlo bitnih činjenica koja se može vidjeti na prezentovanim grafikama je podatak da se među top 20 primaoca nalaze zemlje BRIK-a ali i jedan dio ostalih zemalja u razvoju. U tom smislu naglašavamo kako je Kina tokom 2008 godine primila 95 a tokom 2009 godine 108,3 milijardi dolara. Ruska Federacija je tokom 2008 godine primila 38,7 a tokom 2009 godine 75,5 milijardi dolara. Indija je u 2008 godini primila 34,6 a u 2009 godini 45,1 milijardu dolara. Brazil je u 2008 godini primio 25,9 a u 2009 god. Značajnih 45,1 milijardu dolara.

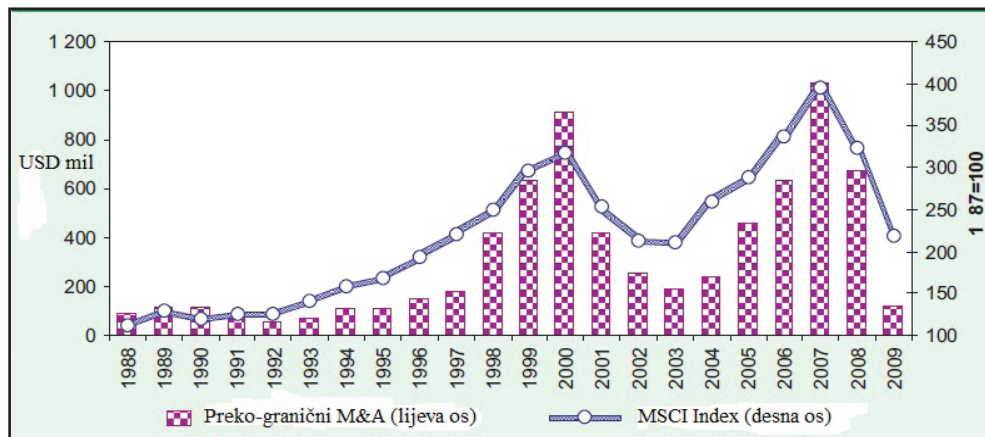
Ovi podaci jasno ukazuju na prelijevanje investicija iz krizom pogođene zapadne u ekonomije brzo rastućih zemalja u razvoju. Na grafici br. 3. jasno vidimo kako se među vodećim svjetskim investitorima u posmatranim kriznim vremenima ističu dvije zemlje BRIK-a, Kina i Ruska Federacija. Ukupno gledajući rezultat svjetske finansijske krize u 2008 godini u ovoj oblasti vidi se u snažnom padu kako priliva tako odliva kapitala, posebno kada su razvijene zemlje u pitanju. Prilivi u najrazvijenije ekonomije tokom 2008 godine pali su za 29% u odnosu na početak krize / kraj 2007 godina / ili na 962 milijarde dolara. Odlivi su pali za 17% ili na 1.507 milijardi dolara.

Zemlje u razvoju, kako smo to već ranije i konstatovali, iako je kriza 2008 godine već dobro uzdrmala svjetsku ekonomiju, nastavile su privlačiti strani kapital u formi SDI, pa su kao rezultat zabilježile porast od 43%. Nerazvijene zemlje su takođe zabilježile porast prijema za 2%. Na afričkom kontinentu zabilježen je porast unutrašnjih direktnih investicija u iznosu od 27%. Investicije su na ovom kontinentu povećane u četiri od ukupno pet afričkih regija. Snažan pad priliva investicija zabilježen je u svim oblicima ekonomija i u 2009 godini / graf.br. 1 /.

Treba naglasiti i kako su zemlje u razvoju tokom krizne 2008 godine u svijet investirale 296 a tokom 2009 godine 229 milijardi US dolara.

Kada se direktne strane investicije posmatraju kroz način realizacije onda se u danas dominantnoj formi M&A bilježi značajan pad posebno u ekonomijama Njemačke i Francuske, čak 25%. Tokom 2008 godine smanjenje M&A iznosilo je oko 35% u odnosu na 2007 godinu. Taj trend pada, i to baš u ovom obliku nastavio se i u prvoj polovini 2009 godine,

tako da su investicije u M&A obliku iznosile 123 miliona US dolara, što se može i vidjeti na grafici br. 4.



Izvor: UNCTAD cross-border M&A database; i Morgan Stanley Capital International, MSCI World Index. Za 2009. godinu period januar-juni .

MSCI index koji vidimo na grafici br. 1. predstavlja slobodni tržišni ponderisani index koji je namjenjen mjerenju tržišta kapitala između razvijenih i tržišta u nastajanju. U januaru 2009 godine MSCI Index je obuhvatao 46 zemalja, i to 23 razvijene i 23 tržišta u nastajanju.

U okviru poslova čiste akvizicije najveće poslovne aktivnosti zabilježene su u SAD, Kanadi, Velikoj Britaniji i Njemačkoj. Među zemljama u razvoju značajan uspjeh u privlačenju investicija u obliku akvizicija zabilježen je u Kini i Indiji.

Green field investicije kao najbolji vid investicija za zemlju prijema, svoj najveći rezultat imaju u Kini i Indiji. Među deset najvećih primaoca su i Rusija, Rumunija, Poljska i Bugarska. Ovakav raspored i ne čudi ako znamo da su greenfield investicije i do sada svoj najveći utok nalazile u zemljama u razvoju a investicije M&A / spajanja i pripajanja / u najrazvijenijim ekonomijama svijeta. Provedena istraživanja pokazuju da će se ovakav raspored investicija nastaviti i narednih pet godina.

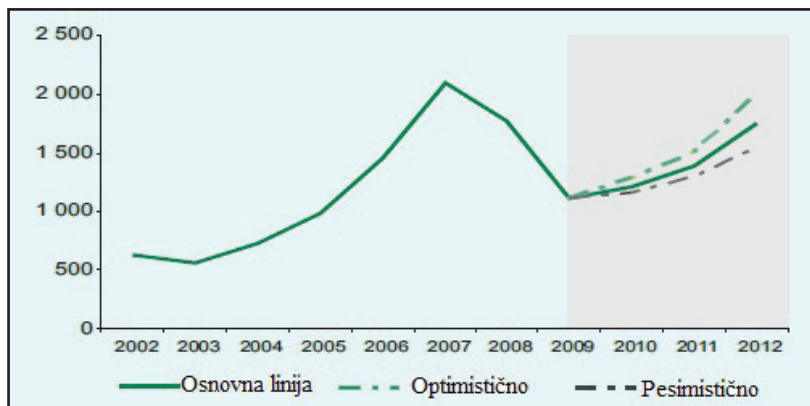
Perspektive

Kretanje direktnih stranih investicija zavisit će u potpunosti od brzine izlaska svjetske ekonomije iz ekonomsko finansijske krize. Jedan značajan broj zemalja je objavio kako je izašao iz recesije te da se očekuje ubrzaniji oporavak tih ekonomija. Negativne posledice krize su ostale i one i

dalje usporavaju značajniji oporavak svjetske ekonomije. Tokom 2010 godine direktne strane investicije su pokazivale trend stagnacije u odnosu na 2009 godinu. Prema podacima UNCTAD-a a na osnovu istraživanja koja je ova institucija radila u 153 zemlje svijeta direktne strane investicije su na globalnom nivou tokom 2010 godine zabilježile porast od 0,7%. Ovo je neznatan rast ali u uslovima recesije koja je prethodnih godina žestoko pogodila svjetsku privredu predstavlja podstrek za daljnje poboljšanje svjetskog investicionog ambijenta. Analize UNCTAD-a govore kako bi DSI tokom 2011 godine trebale porasti na nivo od 1300 do 1500 milijardi dolara. Taj trend rasta do kraja 2012 godine rezultirao bi cifrom od 1600 do 2000 milijardi dolara. Isti izvor konstatuje kako su se tokom 2010 godine investicije u formi međugraničnih integracija i akvizicija povećale za 37%, odnosno na 341 milijardu dolara. Greenfield investicije u posmatranom periodu opale su i po broju i ukupnim vrijednostima. **Ono na što ukazuju podaci i analize UNCTAD-a je činjenica da se u narednom periodu zemlje u razvoju pojavljuju kao sve veći korisnici ali i investitori¹⁰. Ovo kako smo i naglasili proizilazi iz stalnog rasta ekonomija ovih zemalja ali i stalnog broja sve većih i jačih multinacionalnih kompanija koje dolaze iz tih zemalja.** Navedeno možemo potvrditi i podatkom da su tokom 2010 godine zemlje Latinske Amerike, istočne i jugoistočne Azije privukle značajan nivo svjetskih investicija. U tom smislu sama Kina je privukla preko 100 milijardi US dolara. UNCTAD ovu, drugu po snazi ekonomiju svijeta, zajedno sa jednim dijelom zemalja u razvoju / zemlje BRIK-a i dio zemalja Azije / vidi kao buduću motornu snagu koja će biti ključni faktor u daljnjem svjetskom rastu i raspoređivanju direktnih stranih investicija. Ovu prognozu u dvije varijante predstavljamo grafikom br.5.

10 Prvi put su zemlje u razvoju i tranzicijske ekonomije privukle više od polovine ukupne vrijednosti svjetskih ulaganja. Ukupna ulaganja u razvijene zemlje smanjena su za 6,9%. U Evropi ovaj pad iznosi 21,9%. Najveći pad investicija u Evropi, shodno dosta teškoj finansijskoj situaciji, zabilježen je u Irskoj i to 66,3%. Investicije u najjačoj ekonomiji svijeta , SAD tokom 2010 godine zabilježile su porast u odnosu na prethodnu godinu od 43,3%.

Grafika br.5.: Globalni tokovi DSI u periodu 2002-2009. godina i projekcija 2010-2012. godina



Izvor: UNCTAD, World Investment Report 2010. godina

Kada su u pitanju direktne strane investicije koje bi se mogle uložiti u regiju Balkana postoje različite prognoze. Većina tih analiza pokazuje optimističan scenario za Srbiju, Hrvatsku i Crnu Goru i značajan nivo pesimizma kada je BiH u pitanju¹¹. Već odranije je poznato da se oporavak posrnule BiH ekonomije ne može ni zamisliti bez značajnijeg priliva direktnih stranih investicija. Loše uređena i praktično nefunkcionalna država s jedne strane, kao i visok nivo ekonomskog i političkog rizika s druge strane, predstavljaju ozbiljnu prepreku za stvaranje iole prihvatljivog ambijenta za priliv direktnih stranih investicija.

Zaključak

Zadnjih dvadeset godina direktne strane investicije odigrale su sudbonosnu ulogu u razvoju svjetske privrede. Kako smo i naglasili, TNK su glavni nosioci globalizacije a DSI glavno sredstvo kojim se taj proces ostvaruje. Ubrzavanjem globalnih procesa u svijetu kapital se nakon devedesetih godina pa sve do 2007 godine kretao u velikim količinama širom planete. Najveći dio ovog kapitala dolazio je, ali se i vraćao u razvijene zemlje svijeta. Udio zemalja u razvoju postepeno se povećavao i to uglavnom tempom kojim su

¹¹ U analizi Bečkog institute za ekonomske studije procjenjuje se da bi priliv DSI u Srbiju do kraja 2011 godine trebao biti oko 1500 milijardi eura. Ovako optimistična prognoza podrazumijeva prodaju najavljenog "Telekoma Srbije". U istoj studiji prognozira se priliv investicija u Hrvatsku u iznosu od oko 1 milijarde eura / što je dvostruko više nego u 2010 godini/, u Crnu Goru i Albaniju oko 600 miliona eura, u Makedoniju oko 200 miliona a u Bosnu i Hercegovinu oko 100 miliona eura.

te zemlje rasle i razvijele se u okvirima svjetske ekonomije. Nakon početka finansijske krize / poč.2008 godine / prlivi i odlivi DSI su se smanjili posebno u razvijenim zemljama. Jedan dio zemalja u razvoju s obzirom na specifičnosti svojih ekonomija, te mjerama koje su poduzele na sprečavanju krize uspio je održati značajan nivo svoga rasta, što je u značajnoj mjeri preusmjerilo i svjetske kapitalne tokove u te zemlje. U ovom smislu posebno se ističu Kina, koja se značajnim dijelom razvila zahvaljujući i DSI, zatim Rusija, Indija, Brazil te još jedan broj zemalja u razvoju. Ova kriza kao i njene posljedice ne samo da su preusmjerile dio kapitalnih tokova već su značajno uticale i na novo ekonomsko prestrukturiranje najznačajnijih zemalja današnjice. Primjer za to su zemlje BRIK-a, a posebno Kina koja je postala druga ekonomija svijeta. Ostale tri zemlje, Indija, Brazil i Rusija svrstale su se među deset najvećih ekonomija današnjice. Svijet se nakon svjetske ekonomsko-finansijske krize počeo dramatično mijenjati.

Literatura

1. Hadžović M. : Menadžment vanjske trgovine, Arka pres, Sarajevo, 2008.
2. Hadžović M., Džafić N.: Finansijska tržišta i institucije, Univerzitet u Travniku, Travnik, 2011 god.
3. Hadžović M., Kurtović S., Pušara K.: Međunarodna ekonomija, Fakultet za spoljnu trgovinu i bankarstvo, Beograd, 2003 godina.
4. Hadžović Mehmedalija: Direktna strana ulaganja, Slovo Mostar, 2002 god.
5. Kurtović S., Hadžović M.: Principi međunarodne ekonomije, Grafičar, Beograd, 2007 godine.
6. UNCTAD cross-border M&A database; i Morgan Stanley Capital International, MSCI World Index. Za 2009. godinu period januar-juni.
7. UNCTAD, World Investment Report 2010. Godina.
8. UNCTAD: WIR 2000,
9. UNCTAD: WIR, 2009.