

Pregledni naučni rad
Primljen: 26.12.2014.

UDK: 657.424

ZNAČAJ I UTJECAJ DIREKTNIH STRANIH ULAGANJA

SIGNIFICANCE AND INFLUENCE OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS

Jasmin Mahmuzić,
magistar ekonomskih nauka

SAŽETAK

Direktna strana ulaganja se odnose na neto priliv investicija u privredi jedne zemlje i kao takva nisu čisti transfer kapitala iz jedne zemlje u drugu, već su investicioni paket koji sadrži nove tehnologije, menadžerska znanja i nova tržišta. Direktna strana ulaganja su motivisana ekonomskim interesima, među kojima je na prvom mjestu profit. U posljednje dvije decenije, zabilježena je ogromna ekspanzija direktnih stranih ulaganja, a ta ekspanzija koincidira sa pojavom globalizacije. Teško je uzročno-posljedično razlučiti da li je globalizacija rezultat ekspanzije direktnih stranih ulaganja ili je obratno, ali je sinergijska povezanost ove dvije pojave neupitna. U ranijim godinama, preovladavale su takozvana „greenfield“ ulaganja, dok se danas značajnija strana ulaganja vrše putem spajanja (merdžera) i akvizicija (M&A).

U ovom radu, u obzir su uzeta tri istraživanja rađena u različitom vremenskom periodu na uzorku većem od 20 zemalja. Istraživanja su pokazala značajan pozitivan utjecaj direktnih stranih ulaganja na BDP, a taj utjecaj je veći u otvorenijim ekonomijama.

Nemaju svi oblici direktnih stranih ulaganja podjednak efekat na ekonomski rast, a taj rast je uvjetovan i postojanjem ljudskog kapitala koji je na raspolaganju u zemlji domaćinu. Kod zemalja sa niskim ljudskim kapitalom, efekti su negativni.

Stope rasta u zemljama u razvoju su djelimično objašnjene nivoom razvoja tehnologije. Direktna strana ulaganja multinacionalnih korporacija smatraju se glavnim kanalom za pristup naprednim tehnologijama za zemlje

u razvoju. Multinacionalne korporacije posjeduju naprednije znanje koje im omogućuje uvođenje novih kapitalnih dobara po nižoj cijeni. Međutim, primjena naprednih tehnologija zahtijeva i prisutnost dovoljne količine ljudskog kapitala u ekonomiji zemlje domaćina.

Bez obzira na različita teoretska gledanja, direktna strana ulaganja su postala jedan od najznačajnijih globalnih ekonomskih faktora.

Ključne riječi: Direktna strana ulaganja, bruto društveni proizvod (BDP), tehnologija, kapital, ekonomija

ABSTRACT

Foreign direct investments refer to direct inflow of investments in a country's economy, and as such they are not a mere transfer of capital from one country to another, but rather an investment package containing new technologies, managerial knowledge and new markets. Foreign direct investments are motivated by economic interests, primarily by profit. In the past two decades, we have witnessed a huge expansion of foreign direct investments, which coincided with globalization. It is difficult to distinguish whether globalization is a result of expansion of foreign direct investments or vice versa, however the synergy between these two occurrences is unquestionable. In some previous years, the so-called „greenfield“ investments used to prevail, however nowadays the more significant foreign direct investments are done by mergers and acquisitions (M&A).

This paper covers three research activities conducted in different time frames, at a sample bigger than 20 countries. The research showed significant positive influence of foreign direct investments to the GDP, and the influence was bigger in the more open economies.

Not all forms of foreign direct investments have equal effect on economic growth, and the growth is conditioned by the available human capital in the host country. The effects are negative in countries with low human capital.

Growth rates in developing countries are partially explained by the level of technology development. The foreign direct investments of multinational corporations are considered to be the main channel to access advanced technologies for developing countries. The multinational corporations possess

the more advanced knowledge that enables them to introduce new capital goods at a lower price. The application of advanced technologies, however, requires the sufficient amount of human capital in a host country's economy. Regardless of the various theoretical stances, the foreign direct investments have become one of the most significant economic factors.

Key words: *foreign direct investments, gross domestic product (GDP), technology, capital, economy*

UVOD

Direktna strana ulaganja se odnose na neto priliv investicija u privredi jedne zemlje. Direktna strana ulaganja ne predstavljaju čisti transfer kapitala iz jedne zemlje u drugu, već jednu vrstu investicionog paketa koji sadrži nove tehnologije, menadžerska znanja i nova tržišta. Direktna strana ulaganja predstavljaju autonomne transakcije dugoročnog kretanja kapitala motivisane ekonomskim interesima, među kojima je na prvom mjestu profit. Kao oblik međunarodnog kretanja kapitala, doprinose efikasnijem poslovanju privrede, izlasku na međunarodno tržište, te podizanju životnog standarda društva. MMF definiše direktna strana ulaganja kao „Akviziciju najmanje deset posto običnih dionica ili glasačke moći u javnom ili privatnom preduzeću nerezidentnog investitora. Direktno investiranje uključuje trajni interes u upravljanju preduzeća i refinansiranje profita“

U današnje vrijeme, cijeli svijet je svjedok značajnog utjecaja globalizacije koja je u potpunosti redefinirala način na koji se poslovanje obavljalo. Jedan od ključnih rezultata globalizacije je upravo ogroman porast u globalnim stranim direktnim ulaganjima. Direktna strana ulaganja su važan faktor u procesu globalizacije, jer pojačavaju interakcije između država, regija i kompanija. Rastući međunarodni tokovi portfelja i direktnih investicija, te međunarodne trgovine, podjednako su bitni dijelovi ovog procesa. Globalizacija nudi jedinstvenu priliku za zemlje u razvoju da postignu brži ekonomski rast kroz trgovinu i ulaganja. (Agrawal & Khan, 2011)

Tokom 1970-ih, međunarodna trgovina rasla je brže od direktnih stranih ulaganja, a samim tim je bila daleko važnija od svih ostalih međunarodnih ekonomskih aktivnosti. Ova situacija se drastično promijenila sredinom

1980-ih, kada su direktna strana ulaganja na svjetskom nivou počela naglo da rastu. U ovom periodu, direktna strana ulaganja su povećala svoj značaj putem prenosa tehnologija, te uspostavljanja marketinških i nabavnih mreža za efikasniju proizvodnju i međunarodnu prodaju (Shujiro Urata, 1998.). Veliki porast obima direktnih stranih ulaganja u protekle dvije decenije predstavlja snažan poticaj za istraživanje o ovoj temi.

Direktna strana ulaganja su dramatično porasla kao glavni oblik međunarodnih transfera kapitala u proteklih deset godina. Bolja tehnologija, upravljačke sposobnosti, i dizajn proizvoda; jača potrošačka odanost; i veća komplementarnost u proizvodnji ili upotrebi tehnologije omogućavaju domaćim firmama da produktivnije kontrolišu strana sredstva nego što je to u stanju strana firma. U prošlosti, „greenfield“ ulaganje¹ je bilo pravilo, međutim danas se velika većina direktnih stranih ulaganja vrši putem spajanja (merđžera) i akvizicija (M&A).

Teorijske studije o direktnim stranim ulaganjima su dovele do mnogo boljeg razumijevanja ekonomskih mehanizama i ponašanja ekonomskih subjekata, kako na mikro tako i na makro nivou, omogućavajući otvaranje novih područja istraživanja u ekonomskoj teoriji. Da bi se razumjela direktna strana ulaganja, moraju se prvo razumjeti osnovni motivi koji uzrokuju odluku kompanije da ulaže u inozemstvo, umjesto da izvozi ili izmjesti (outsource) proizvodnju nacionalnim kompanijama². Danas se problematici direktnih stranih ulaganja posvećuje mnogo više pažnje, kako na nacionalnom tako i na međunarodnom nivou. Postoji mnogo teorijskih radova koji ispituju problematiku direktnih stranih ulaganja, a glavna istraživanja o osnovnim motivima direktnih stranih ulaganja razvili su J. Dunning, S. Hymer i R. Vernon. Ekonomisti smatraju da su direktna strana ulaganja važan element ekonomskog razvoja u svim zemljama, posebno zemljama u razvoju. (Denisia, 2010)

Caves (1996) smatra da razne zemlje ulažu napor u privlačenju direktnih stranih ulaganja zbog potencijalnih pozitivnih efekata koje bi imale na ekonomiju.

1 *Oblik direktnih stranih ulaganja u kojoj matično preduzeće započinje novo preduzeće u stranoj zemlji izgradnjom novih operativnih objekata iz temelja.*

2 *Kompanije bez stranih poslovanja*

Direktna strana ulaganja bi dovela do povećanja produktivnosti, transfera tehnologije, menadžerskih vještina, znanja, međunarodnih proizvodnih mreža, smanjenja nezaposlenosti i predstavljaju pristup vanjskim tržištima. S druge strane, direktna strana ulaganja mogu dovesti do istiskivanja lokalnih preduzeća i imati negativan utjecaj na ekonomski razvoj. Hanson (2001) smatra da je pozitivnih efekata malo, a Greenwood (2002) tvrdi da bi najviše bilo negativnih efekata. Lipsey (2002) je zaključio da postoji dosta pozitivnih efekata direktnih stranih ulaganja, međutim odnos između direktnih stranih ulaganja i ekonomskog rasta nije konzistentan. Prema Hirschmanu (1958), potencijalni pozitivni ili negativni utjecaji na ekonomiju također ovise o prirodi sektora u kojem se ulaganje odvija, te navodi da su pozitivni efekti ograničeni u sektorima poput poljoprivrede i rudarstva.

Unatoč činjenici da su mnogi istraživači pokušali objasniti fenomen direktnih stranih ulaganja, ne može se sa sigurnošću reći da je određena opća teorija ustanovljena ni prihvaćena. Međutim, Kindleberger (1969) tvrdi da se svi u određenom trenutku slažu da direktna strana ulaganja više ne bi postojala u svijetu kojeg odlikuje savršena konkurencija.

Sa makroekonomskog aspekta, direktna strana ulaganja su poseban oblik tokova kapitala preko granice koji se nalaze u platnom bilansu, iz zemlje u kojoj je nastao u zemlje domaćine. Varijable interesa su: tokovi kapitala i dionice, prihodi ostvareni od investicija. Mikroekonomski aspekt pokušava da objasni motive za ulaganje preko nacionalnih granica sa stanovišta investitora. Također, ispituje posljedice direktnih stranih ulaganja za investitore, za zemlju porijekla i za zemlje domaćine, te za poslovanje multinacionalnih kompanija. (Lipsey, 2001)

Iako se možda čini prirodno tvrditi da direktna strana ulaganja nose velike prednosti za zemlje domaćine, takvi dobici mogli bi se razlikovati u primarnim sektorima, proizvodnim sektorima i sektorima usluga. U UNCTAD World Investment Reportu (2001), navedeno je da je „u primarnom sektoru, obim povezanosti između stranih podružnica i lokalnih dobavljača često ograničen“.

1. UTJECAJ DIREKTNIH STRANIH ULAGANJA NA BRUTO DRUŠTVENI PROIZVOD

Rast i razvoj ekonomije bilo koje zemlje zavisi od investicija, povećanja imovine i infrastrukture. Direktna strana ulaganja u ekonomiji su dokaz da postoji dobar trend ulaganja što u konačnici rezultira povećanjem BDP-a i razvoja zemlje. Istraživanja su dokazala da trend rasta direktnih stranih ulaganja također povećava BDP zemlje. Najočigledniji utjecaj priliva direktnih stranih ulaganja je rast BDP-a u skladu sa standardnim propozicijama neoklasične teorije. U svakom slučaju, teško je reći da li je veći rast BDP-a rezultat povećanja direktnih stranih ulaganja ili obrnuto, s obzirom na činjenicu obrnute uzročnosti.

Hansen & Rand (2006) su analizirali vezu između direktnih stranih ulaganja i BDP-a na uzorku od 31 zemlje u razvoju za period od 1970. do 2000. godine. Koristeći procjenitelje za heterogenu grupu podataka, pronašli su kointegraciju između direktnih stranih ulaganja i BDP-a, kao i između udjela direktnih stranih ulaganja u bruto investicijama. Njihovi empirijski dokazi ukazuju na to da direktna strana ulaganja imaju trajni utjecaj na BDP, dok BDP nema nikakve dugoročne utjecaje na direktna strana ulaganja. Oni također smatraju da veći omjer direktnih stranih ulaganja u bruto investicijama ima pozitivne efekte na BDP. Autori tumače ove pronalaskе kao dokaz u korist hipoteze da direktna strana ulaganja imaju utjecaj na rast i razvoj zemlje putem transfera znanja i usvajanja tehnologija. U svom istraživanju, koristili su većinski VAR model, međutim ne spominju kako su tretirali problem korelacija između zastarjelih zavisnih varijabli i fiksnih efekata, što je moglo dovesti do pristrasnosti njihovih rezultata. U svom istraživanju, Nair-Reichert & Weinhold (2000) su ispitivali 24 zemlje u razvoju u periodu od 1971. do 1995. godine. Osim direktnih stranih ulaganja, oni su također uzeli u obzir i utjecaj na BDP od strane bruto domaćih investicija, otvorenost za trgovinu i stopu inflacije kao egzogene varijable. Rezultati istraživanja su pokazali da je odnos između investicija i ekonomskog rasta u zemljama u razvoju veoma heterogen i da postoje dokazi da je utjecaj direktnih stranih ulaganja na stopu rasta veći u otvorenijim ekonomijama.

Istraživanje koje je radio Mottaleb (2007) pokazalo je da priliv direktnih stranih ulaganja pozitivno i značajno utječe na veličinu BDP-a, rasta i izvoza. Iz navedenih podataka, također možemo vidjeti da 1 % porasta u prilivu direktnih stranih ulaganja uvećava stopu rasta BDP-a za 1,43 %, uvećava veličinu GDP-a za 0,87%, te uvećava izvoz za 2,45%. Stoga, na osnovu ovih rezultata možemo zaključiti da priliv direktnih stranih ulaganja značajno i pozitivno utječe na ekonomski rast.

2. UTJECAJ DIREKTNIH STRANIH ULAGANJA NA EKONOMSKI RAZVOJ

Zaključak koji je izvučen nakon nekoliko empirijskih istraživanja o odnosu između direktnih stranih ulaganja i ekonomskog razvoja je da su efekti direktnih stranih ulaganja veoma složeni. Iz makroekonomske perspektive, direktna strana ulaganja se često smatraju generatorima zapošljavanja, visoke produktivnosti, konkurentnosti i preliivanja tehnologije. Direktna strana ulaganja predstavljaju, naročito za nerazvijene zemlje, veći izvoz, te pristup međunarodnim tržištima i međunarodnim valutama, što je važan izvor finansiranja, koji mijenja bankarske kredite.

Direktna strana ulaganja generiraju preliivanja produktivnosti za privredu domaćina (Blomstrom i Kokko, 1998). Jedna od ideja jeste da multinacionalne kompanije posjeduju superiorne tehnologije proizvodnje i tehnike upravljanja, od kojih neke lokalne firme „ulove“ kada se multinacionalna kompanija locira u određenoj ekonomiji. Sve u svemu, uvezene vještine poboljšavaju marginalnu produktivnost osnovnog kapitala u zemljama domaćinima, te na taj način promovišu rast i razvoj ekonomije (Wang and Blomstrom, 1992).

Izvor preliivanja produktivnosti je povezanost unaprijed i unazad (forward and backward) između multinacionalnih kompanija i firmi u zemljama domaćinima (Rodriguez-Clare, 1996), što može rezultirati iz davanja inputa multinacionalnih kompanija po nižoj cijeni lokalnim kupcima (nizvodno) ili iz povećanja potražnje za inputima proizvedenih od strane lokalnih dobavljača (uzvodno). Ram i Zhang (2002) su također diskutovali o pojedinim pitanjima koja podržavaju ideju da direktna strana ulaganja promovišu rast i razvoj:

1. Direktna strana ulaganja osiguravaju finansijska sredstva potrebna zemlji domaćinu;
2. Direktna strana ulaganja djeluju kao sredstvo za prijenos naprednih proizvodnih tehnologija iz razvijenih zemalja u manje razvijene zemlje;
3. Direktna strana ulaganja povećavaju konkurenciju na tržištu zemlje domaćina;
4. Direktna strana ulaganja pomažu zemljama domaćinima da poboljšaju svoje devizne rezerve (ili poziciju platnog bilansa) tako što utječu na povećanje izvoza;
5. Direktna strana ulaganja uz to donosi i menadžerska znanja i vještine koje su potrebne za upravljanje;
6. Direktna strana ulaganja poboljšavaju obučavanje i mogućnosti zapošljavanja za ljude u zemljama domaćinima;
7. Direktna strana ulaganja smanjuju teret uvoza na zemlje domaćine kroz supstituciju uvoza;
8. Direktna strana ulaganja djeluju kao katalizator za povećanje domaće štednje i investicija.

U principu, direktna strana ulaganja pružaju pripremljen pristup svjetskim tržištima i djeluju kao kanal za zemlje domaćine da učestvuju u procesu globalizacije (Dondeti and Mohanty, 2007). Iako se na direktna strana ulaganja posmatra kao na ključni faktor u povećanju stope rasta, do rasta će doći samo ako se prilivima pravilno upravlja (Bezuidenhout, 2009). Stepen do kojeg se direktna strana ulaganja mogu iskoristiti za ekonomski razvoj zavisi od pogodnosti ekonomske klime. U nedostatku pogodne klime, direktna strana ulaganja mogu biti kontraproduktivna, tj. mogu doprinijeti sprečavanju/kočenju umjesto promovisanju rasta i razvoja ekonomije. (Agrawal & Khan, 2011)

U nastojanjima da se dodatno ispituju efekti direktnih stranih ulaganja na ekonomski rast, istraživanje Laure Alfaro (2003) ispituje uloge koje su različite vrste direktnih stranih ulaganja imale u različitim sektorima. Korišten je set podataka iz OECD-a, koji razbija direktna strana ulaganja

po sektorima. Ova informacija je dopunjena podacima iz UNCTAD-ovog izvještaja „World Investment Directory (WDI)“, koji predstavlja informacije o stranim direktnim ulaganjima različitih zemalja u različitim regijama, također podijeljeno po sektorima, ali sa različitim datumima. Ukupno, uzorak pokriva 47 zemalja.

Rezultati studije nailaze na malu podršku za teoriju da direktna strana ulaganja imaju egzogeni pozitivni učinak na ekonomski razvoj, potvrđujući prethodne radove Carkovica i Levinea (2002), te Alfardoa (2003). Kada se napravi razlika između utjecaja direktnih stranih ulaganja na različite sektore, pronalazi se vrlo malo podrške za prelijanja ili pozitivne efekte direktnih stranih ulaganja u primarnom sektoru, pozitivne efekte direktnih stranih ulaganja u proizvodnji na rast ekonomije ili dvosmislene dokaze u sektoru usluga. Ovi rezultati su bitni kada je u pitanju uključivanje drugih determinanti rasta kao što su mjere ljudskog kapitala, domaći finansijski razvoj, institucionalne kvalitete i setovi podataka, te upotreba zaostalih vrijednosti direktnih stranih ulaganja. Nedostatak setova podataka je da, s obzirom na ograničeni vremenski okvir, nije moguće iskoristiti vremensku varijaciju podataka pomoću statističkih tehnika kao što su korištene od strane Carkovica i Levinea (2002), što ograničava poređenje. Međutim, dokazi koji jesu dostupni potvrđuju da nemaju svi oblici direktnih stranih ulaganja iste efekte na ekonomski rast. Ovo su važni zaključci kada se uzme u obzir da neke zemlje, kroz posebne poticaje, preferiraju ili razmišljaju o preferiranju određenih vrsta direktnih stranih ulaganja nad drugima. (Denisia, 2010)

Borensztein, De Gregorio i Lee (1995) su u svojim istraživanjima pokušali procijeniti efekte direktnih stranih ulaganja na ekonomski rast, te istražiti kanale kroz koje bi direktna strana ulaganja mogla biti korisna za rast i razvoj. Posebno su ispitali da li direktna strana ulaganja imaju interakciju sa ljudskim kapitalom kako bi utjecali na stope rasta. Također su testirali da li nivo direktnih stranih ulaganja ima utjecaj na ukupan nivo ulaganja u zemlji i na efikasnost ulaganja. Glavni regresivni rezultati ukazali su na to da SDU zapravo imaju pozitivan učinak na ukupni ekonomski rast, iako veličina ovog efekta zavisi od stanja ljudskog kapitala koje je na raspolaganju u ekonomiji koja je domaćin.

Regresije između zemalja također pokazuju da direktna strana ulaganja imaju pozitivan efekat na domaće investicije, po svojoj prilici zato što privlačenje komplementarnih aktivnosti dominira nad razmještanjem domaćih konkurenata. Ovo je indirektni utjecaj direktnih stranih ulaganja na razvoj ekonomije jer djeluju kroz privlačenje ostalih izvora investicija. Na kraju, direktan utjecaj direktnih stranih ulaganja može biti sasvim drugačiji za zemlje sa različitim ljudskim kapitalom, odnosno bitno je naglasiti da su za zemlje sa veoma niskim nivoima ljudskog kapitala efekti direktnih stranih ulaganja zapravo negativni.

3. UTJECAJ DIREKTNIH STRANIH ULAGANJA NA TEHNOLOGIJU I ZNANJE

Direktna strana ulaganja odavno su poznata kao glavni izvor tehnologije i know-howa u zemljama u razvoju. Direktna strana ulaganja pružaju mogućnost prijenosa ne samo proizvodnje i know-howa, već i menadžerskih vještina koje ih razlikuju od svih drugih oblika ulaganja, uključujući portfelja kapitala i raznih vrsta pomoći. Dok strana ulaganja u portfelj mogu, u nekim slučajevima, doprinijeti stvaranju kapitala zemlje u razvoju, često su ovakvi tokovi kapitala ograničeni, a iznad svega, oni ne pružaju napredne tehnologije potrebne za natjecanje na svjetskim tržištima. (Agrawal & Khan, 2011) Direktna strana ulaganja mogu ubrzati rast na način da stvaraju nova radna mjesta u zemljama domaćinima, ispunjavajući praznine na polju štednje, ogromne investicijske potražnje i razmjenu znanja i vještina upravljanja, kroz kreiranje čvrstih veza. (Frenkel et al., 2004)

Tehnološka difuzija ima centralnu ulogu u procesu ekonomskog razvoja. Za razliku od tradicionalnog Solowljevog okvira rasta, gdje se pretpostavlja da su tehnološke promjene egzogeno date po istoj stopi za sve zemlje, u novijoj literaturi je istaknuta međuzavisnost stope rasta na stanje domaće tehnologije u odnosu na stanje u ostatku svijeta. Dakle, stope rasta u zemljama u razvoju su djelimično objašnjene nivoom razvoja tehnologije. Stopa ekonomskog rasta zemalja koje su u zaostatku, zavisi od opsega usvajanja i implementacije novih tehnologija koje su već u upotrebi u razvijenim zemljama. (Borensztein, De Gregorio, & Lee, 1995)

Širenje i razvoj tehnologije može se odvijati kroz različite kanale koji uključuju prijenos ideja i novih tehnologija. Uvoz proizvoda visoke tehnologije, usvajanje stranih tehnologija i razmjena ljudskog kapitala kroz međunarodne studije, su važni kanali za međunarodno širenje tehnologije. Osim ovih kanala, direktna strana ulaganja multinacionalnih korporacija smatraju se glavnim kanalom za pristup naprednim tehnologijama za zemlje u razvoju. Multinacionalne korporacije su među tehnološki najnaprednijim kompanijama u svijetu, te čine znatan dio svjetskog tržišta za ulaganja u istraživanje i razvoj. Tehnološki napredak odvija se kroz proces "produbljivanja kapitala" u obliku uvođenja novih vrsta kapitalnih dobara. Multinacionalne korporacije posjeduju naprednije znanje koje im omogućuje uvođenje novih kapitalnih dobara po nižoj cijeni. Međutim, primjena naprednih tehnologija zahtijeva i prisutnost dovoljne količine ljudskog kapitala u ekonomiji zemlje domaćina. Stanje ljudskog kapitala u zemlji domaćinu ograničava sposobnost apsorpcije zemlje u razvoju, kako navode Nelson i Phelps (1966), te Benhabib i Spiegel (1994).

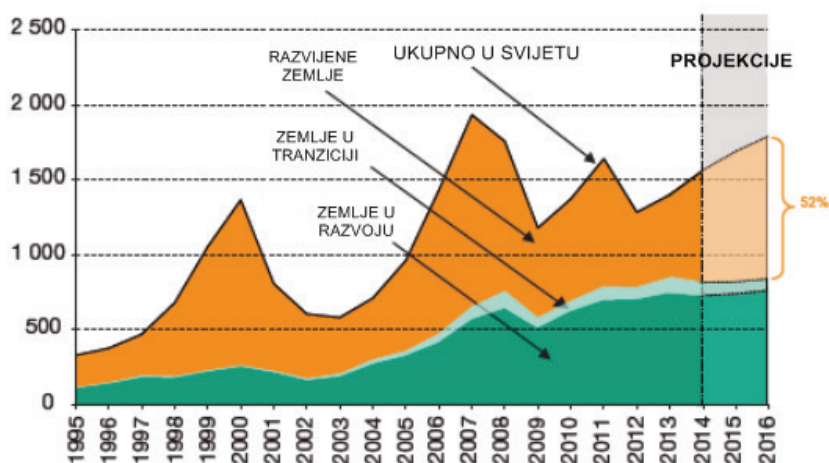
4. TRENDOVI I SITUACIJA U SVIJETU

Globalna direktna strana ulaganja pala su za 18 %, na 1,35 triliona dolara u 2012. godini. Ovaj oštar pad u potpunosti je suprotnosti sa drugim ključnim ekonomskim pokazateljima kao što su BDP, međunarodna trgovina i zapošljavanje, koje su registrirale pozitivan rast na globalnom nivou. Ekonomska krhkost i nesigurnost politika velikih ekonomija kreirale su oprez kod investitora. Mnoge transnacionalne korporacije preraspodijelile su svoja ulaganja u inostranstvo, restrukturirale imovinu, povukle investicije i dislocirale iste. Put do oporavka stanja stranih direktnih investicija je komplikovan i može potrajati. (UNCTAD, 2013)

U 2013. godini, tokovi stranih direktnih ulaganja su se vratili uzlaznom trendu. Globalni priliv direktnih stranih ulaganja porastao je za 9 %, na 1,45 triliona dolara u 2013. godini. Direktna strana ulaganja su se povećala u svim većim ekonomskim grupacijama (u razvijenim zemljama i zemljama u razvoju). Globalna direktna strana ulaganja dionica porasla su za 9 %, dosegnuvši 25,5 triliona dolara. UNCTAD je projicirao da bi globalni tokovi direktnih stranih ulaganja mogli porasti na 1,6 triliona

dolara u 2014. godini, 1,75 triliona dolara u 2015. godini i 1,85 triliona dolara u 2016. godini. Porast će uglavnom biti potaknut investicijama u razvijenim ekonomijama s obzirom da se njihov ekonomski oporavak povećava. Krhkost na nekim tržištima koja su u nastajanju i rizici povezani s nesigurnošću politike i regionalnim sukobima, mogu usporiti očekivano oživljenje direktnih stranih investicijskih tokova. Ipak, tokovi direktnih stranih ulaganja u ekonomijama koje su u razvoju, ostat će na visokom nivou u narednim godinama. (UNCTAD, 2014)

U nastavku je prikazana slika na kojoj je vidljivo stanje direktnih stranih ulaganja u periodu od 1995. do 2013. godine, i projekcije za period od 2014. do 2016. godine.



Izvor: (UNCTAD, 2014)

Tokovi stranih direktnih ulaganja u ekonomijama u razvoju pokazali su se otpornijima nego tokovi u razvijenim zemljama, iako su imali blagi pad od 4%, na 703 milijarde dolara u 2012. godini. Dostigli su rekordnih 52% globalnih priliva stranih direktnih ulaganja, premašujući po prvi put razvijene ekonomije za 142 milijarde dolara. Na globalnoj ljestvici od najvećih primatelja direktnih stranih ulaganja, 9 od 20 najvećih primatelja su zemlje u razvoju. Po regionima, prilivi u Aziji i Latinskoj Americi ostali su na historijski visokom nivou, ali je njihov rast oslabio. U Africi se godinu po godinu povećavao priliv stranih direktnih ulaganja. (UNCTAD, 2013)

Tokovi direktnih stranih ulaganja u zemljama u razvoju dosegli su najviši nivo od 778 milijardi dolara, što čini 54 % globalnih priliva, iako je stopa rasta usporena na 7 %, u usporedbi s prosječnom stopom rasta u posljednjih 10 godina, koja je bila 17 %. Azija je regija sa najvišim prilivom ulaganja, znatno iznad Evropske Unije, koja je tradicionalno područje s najvećim udjelom globalnih direktnih stranih ulaganja. Prilivi ulaganja rasli su i u drugim regijama, u Africi do 4 %, a u Latinskoj Americi i na Karibima do 6 % (isključujući offshore finansijske centre). (UNCTAD, 2014)

Odlivi direktnih stranih ulaganja iz zemalja u razvoju dosegli su 426 milijarde dolara, što je rekordnih 31 % ukupnih svjetskih odliva ulaganja. Unatoč globalnoj krizi, transnacionalne kompanije iz zemalja u razvoju nastavile su širenje u inostranstvu. Azijske zemlje ostale su najveći izvor direktnih stranih ulaganja, što čini tri četvrtine ukupnog iznosa za zemlje u razvoju. Odliv direktnih stranih ulaganja iz Afrike se utrostručio, dok su tokovi Azije, Latinske Amerike i Kariba u 2012. godini ostali na istom nivou kao i u 2011. godini. BRICS zemlje (Brazil, Ruska Federacija, Indija, Kina i Južna Afrika) su i dalje nastavile biti vodeći izvor direktnih stranih ulaganja među novim zemljama investitorima. Tokovi iz ovih pet ekonomija porasli su sa 7 miliona dolara u 2000. godini na 145 miliona dolara u 2012. godini, što predstavlja 10 % ukupnog svjetskog iznosa. Njihove transnacionalne kompanije postaju sve aktivnije, uključujući i Afriku. U redovima najboljih investitora, Kina se pomakla sa šestog na treće mjesto po veličini ulaganja u 2012. godini, iza SAD-a i Japana. (UNCTAD, 2013)

Iako su direktna strana ulaganja u razvijenim zemljama nastavila svoj oporavak nakon oštrog pada u 2012., i dalje su ostala na historijski niskom nivou u poređenju sa globalnim tokovima (39 %), što je 57 % niže od vrhunca u 2007. godini. Zemlje u razvoju zadržale su vodstvo nad razvijenim zemljama i to za maržu od više od 200 milijardi dolara, drugu godinu zaredom. Zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji sada čine polovicu prvih 20 zemalja rangiranih po prilivima direktnih stranih ulaganja. Meksiko je na desetom mjestu, Kina je zabilježila do sada najveći priliv i zadržala svoju poziciju kao drugi najveći primatelj direktnih stranih ulaganja u svijetu, poslije SAD-a koje su i dalje najveći primalac i najveći ulagač. Direktna strana ulaganja od strane transnacionalnih korporacija iz zemalja u razvoju

dosegla su 454 milijarde dolara. Zajedno sa tranzicijskim ekonomijama čine 39 % globalnih odliva direktnih stranih ulaganja, što je visok rekord u poređenju sa 12 % sa početka 2000-ih. Šest tranzicijskih ekonomija i ekonomija u razvoju rangirane su među 20 najvećih investitora u svijetu u 2013. godini. (UNCTAD, 2014)

Globalni tokovi stranih direktnih ulaganja porasli su za 9 % u 2013. godini na 1,45 triliona dolara, u odnosu na 133 triliona dolara u 2012. godini, uprkos određenim nestabilnostima u međunarodnim ulaganjima uzrokovanim pomakom tržišnih očekivanja prema ranijem sužavanju kvantitativnog popuštanja u SAD-u. Priliv direktnih stranih ulaganja je rastao u svim većim ekonomskim grupacijama - razvijenim ekonomijama, ekonomijama u razvoju i ekonomijama u tranziciji. Iako je udio razvijenih zemalja u ukupnim globalnim tokovima direktnih stranih ulaganja ostao nizak, očekuje se da će porasti u naredne tri godine na 52 %. UNCTAD analiza direktnih stranih ulaganja se u velikoj mjeri temelji na podacima koji isključuju direktna strana ulaganja u entitetima posebne namjene (SPEs) i u offshore finansijskim centrima. Azija je i dalje najveća regija primalac tokova direktnih stranih ulaganja u svijetu. Sve podregije su primijetile uspon u svojim tokovima direktnih stranih ulaganja, osim Zapadne Azije, koja je registrovala svoj peti uzastopni pad direktnih stranih ulaganja. Nakon zadržavanja poprilično stabilnih tokova na historijski visokom nivou u 2012. godini, tokovi direktnih stranih ulaganja u Latinskoj Americi i Karibima su registrovali 14 % povećanja na 292 milijarde dolara u 2013. godini. Prilivi direktnih stranih ulaganja u Afriku porasli su za 4 % na 57 milijardi dolara. Južnoafričke zemlje, posebno Južna Afrika, iskusile su visoke prilive. Trajne političke i socijalne tenzije nastavile su da savladavaju tokove u Sjevernoj Africi, dok su Sudan i Maroko registrovali solidan porast direktnih stranih ulaganja.

U razvijenim zemljama Evrope, priliv je porastao za 3 % u odnosu na 2012. godinu. U Evropskoj Uniji, Njemačka, Španija i Italija registrovale su znatan oporavak u svojim prilivima direktnih stranih ulaganja u 2013. godini. U Španiji, niži troškovi rada privukli su interese proizvodnih transnacionalnih korporacija. Najveći padovi priliva direktnih stranih ulaganja zabilježeni su u Francuskoj, Mađarskoj, Švicarskoj i Velikoj Britaniji.

Tokovi direktnih stranih ulaganja u Sjevernoj Americi porasli su za 23 %, tako što su akvizicije od strane azijskih ulagača pomogle u održavanju priliva u regiju. Najveći ugovori uključivali su preuzimanje kanadske naftne i plinske kompanije, Nexen, od strane CNOOC (Kina) za 19 milijardi dolara; akviziciju Sprint Nextel, trećeg najvećeg operatera bežične mreže u SAD-u, od strane japanske telekomunikacijske grupe Softbank za 21,6 milijardi dolara, što je najveći ugovor svih vremena od strane japanske kompanije; te 4,8 milijardi dolara vrijedna akvizicija proizvođača svinjetine Smithfield od strane Shuanghui, što je najveće dosadašnje preuzimanje kompanije iz SAD-a od strane Kine. Tokovi direktnih stranih ulaganja u SAD-u porasli su za 17 %, što odražava znakove ekonomskog oporavka u SAD-u u proteklih godinu dana.

Zemlje u tranziciji doživjele su porast priliva direktnih stranih ulaganja od 28 %, dostižući 108 milijardi dolara, od čega većinu pokreće jedna zemlja – Ruska Federacija. Rusija je zabilježila skok u prilivu direktnih stranih ulaganja za 57 % – na 79 milijardi dolara, te došla na treće mjesto u svijetu po prilivima direktnih stranih ulaganja. Uspon se uglavnom pripisuje povećanim intrakompanijskim kreditima i akviziciji 18,5 % Rosnefta (Rusija) od strane BP (Velika Britanija) kao dijela Rosneftove 57 milijardi dolara vrijedne akvizicije TNK-BP-a. (UNCTAD, 2014)

ZAKLJUČAK

Postoje razne pretpostavke da su direktna strana ulaganja produktivnija od domaćih investicija. Kao što Graham i Krugman (1991) tvrde, domaće firme imaju bolje znanje i pristup domaćem tržištu; ako se strana firma odlučila za ulazak na novo tržište, ona mora nadoknaditi te prednosti domaćih firmi. Najveća je vjerovatnoća da će firma koja se odlučila investirati u drugoj zemlji uživati niže troškove od svojih domaćih konkurenata koji proizilaze iz veće efikasnosti produktivnosti. U slučaju zemalja u razvoju, vrlo je vjerovatno da bi viša efikasnost direktnih stranih ulaganja zavisila od kombinacije naprednih menadžerskih vještina i tehnologija sa domaćom radnom snagom i inputa. Direktna strana ulaganja mogu biti glavni kanal kroz koji se napredne tehnologije prenose u zemlje u razvoju. Međutim, različite vrste poremećaja mogu ugroziti ulogu direktnih stranih

ulaganja kao sredstva za transfer naprednih tehnologija. Naprimjer, zbog zaštitničkih trgovinskih politika, SDU mogu biti jedini način za pristup domaćem tržištu od strane firmi koje bi inače izvezile proizvode na to tržište. Slično tome, vlade mogu ponuditi niz poticaja stranim investitorima kako bi stimulisale priliv direktnih stranih ulaganja s ciljem povećanja deviznih rezervi ili razvoja pojedinih sektora koji se smatraju strateškim iz stanovišta industrijske politike. Efekat ovih politika može biti protok direktnih stranih ulaganja koji ne reaguje na veću efikasnost, nego samo na mogućnosti profita stvorene iskrivljenim tržištima. Ova razmatranja čine empirijsko istraživanje učinka direktnih stranih ulaganja veoma privlačnom problematikom. (Borensztein, De Gregorio, & Lee, 1995)

Kao kratki rezime pregleda literature o direktnim stranim ulaganjima i njihovim utjecajima na državu domaćina, mogu se izvući tri osnovna zaključka. Prvo, direktna strana ulaganja nemaju nezavisnih efekata. Oni uveliko ovise o nivou visokoobrazovanog ljudskog kapitala. Drugo, direktna strana ulaganja su efikasnija u zemljama koje su orijentirane na izvoz nego u uvozno orijentisanim zemljama. Treće, rezultati efekta direktnih stranih ulaganja ovise o privlačnijim sektorima. Sektori koji su više tehnološki intenzivni dobijaju više preliivanja sredstava iz direktnih stranih ulaganja. Dakle, preliivanja sredstava ne mogu uvijek biti pozitivna, već zavise od ekonomski specifičnih uslova zemlje domaćina.

LITERATURA:

1. Agrawal, G., & Khan, M. A. (2011). Impact of FDI on GDP: A Comparative Study of China and India. *International Journal of Business and Management* , 6 (10), 71-79.
2. Alfaro, L. (2003). Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter? Harvard University: Harvard Business School, Working Paper.
3. Bezuidenhout, H. (2009). A regional perspective on aid and FDI in Southern Africa. North West University: Potchefstroom, South Africa, 147.
4. Blomstrom, M., i Kokko A. (1998). Multinational Corporations and Spillovers. *Journal of Economic Surveys*, 12, 247-277. <http://dx.doi.org/10.1111/1467-6419.00056>.
5. Borensztein, Greorio, De and Lee. (1998). How Does Foreign Direct Investment Affect Growth?. *Journal of International Economics*. 45, 115-135.
6. Denisia, V. (2010). Foreign Direct Investment Theories:An Overview of the Main FDI Theories. *European Journal of Interdisciplinary Studies* , 2 (2), 104-110.
7. Dondeti i Mohanty. (2007). Impact of Foreign Direct Investment on the Gross Domestic Product, Exports and Imports of Four Asian Countries. *Delhi Business Review*, 8, 3-23.
8. Froot, K. A. (1993). Introduction to “Foreign Direct Investment”. In K. A. Froot, *Foreign Direct Investment* (pp. 1-12). Chicago: University of Chicago Press.
9. Ram and Zhang. (2002). Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence form Cross-Country Data for the 1990s. *Economic Development and Cultural Change*, 51, 205-215. <http://dx.doi.org/10.1086/345453>.
10. Shujiro Urata. (1998). Japanese foreign direct investment in Asia: Its impact on export expansion and technology acquisition of the host economies. Waseda University and Japan Center for Economic research.

11. UNCTAD. (2013). *World Investment Report 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development*. Geneva: United Nations.
12. UNCTAD. (2014). *World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan*. Geneva: United Nations.
13. Wang, J., i Blomstrom, M. (1992). Foreign investment and technology transfer: a simple model. *European Economic Review*, 36, 137-55. [http://dx.doi.org/10.1016/0014-2921\(92\)90021-N](http://dx.doi.org/10.1016/0014-2921(92)90021-N)
14. Frenkel, M. Funke, K., and Stadtmann, G. (2004). A panel analysis of bilateral FDI flows to emerging economies. *Economic System*, 28, 281-300. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ecosys.2004.01.005>.
15. UNCTAD, 2001. *Trade and Investment Report*. New York: The United Nations.
16. Caves, R.E. (1996): "Multinational Enterprise and Economic Analysis", 2nd ed. Cambridge: Cambridge University Press.
17. Hanson, G. (2001): "Should Countries Promote Foreign Direct Investment?", G-24 Discussion Papers 9, United Nations Conference on Trade and Development.
18. Gorg, H., Grenaway D. (202): "Much Ado About Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment?", Research Paper 201/37
19. Lipsey R (202), "Home and Host Country Effects of FDI", Lidingö, Sweden.
20. Hirschman, A. O. (1958): "The Strategy of Economic Development", New Haven: Yale University Press.
21. Kindleberger C.P. (1969): "American Business Abroad", *The International Executive* 1, p.1-12.
22. Rodriguez-Clare, A. (1996). Multinationals, Linkages, and Economic Development. *American Economic Review*, 86, 852-873.
23. Graham E. H. i Krugman, P.R. (1989). *Foreign Direct Investment in the United States*. Washington, D.C.: Institute for International Economics
24. Hansen H. & Rand J. (2006), „On the Causal Links Between FDI and Growth in Developing Countries“. *The World Economy*. Vol. 29, No. 1, pp. 21-41.

25. Nair-Reichert U. & Weinhold D. (2000). "Causality Tests for Cross-Country Panels: New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries". Unpublished manuscript: Georgia Institute of Technology and London School of Economics.
26. Mottaleb, K.A. (2007). Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth in Developing Countries. Civil Service College.