

PERSPEKTIVE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U USLOVIMA KRIZA I POLOŽAJ SRBIJE I ZEMALJA REGIONA

PERSPECTIVES OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN THE CONDITIONS OF CRISIS AND THE POSITION OF SERBIA AND THE COUNTRIES OF THE REGION

Ivana Popović Petrović*

Aleksandra Đorđević**

Predrag Bjelić***

Apstrakt: U situaciji sve dinamičnijih promena u okruženju, privrede zemalja koje svoj razvoj zasnivaju i na prilivu stranih direktnih investicija, umesto novih mogućnosti, suočavaju se sa brojnim ograničenjima. Ovaj rad ima za cilj da ukaže na izazove sa kojima se suočava privreda Srbije, ali i privrede zemalja Regiona, u uslovima brojnih, intenzivnih i sve učestalijih kriza, različitih uzroka. Međunarodna proizvodnja, organizovana prevashodno u obliku globalnih lanaca vrednosti, a okrenuta sirovinama i radnoj snazi u inostranstvu, suočena je sa novim oblicima protekcionizma. Uz usporavanje multilateralne liberalizacije, pojavu povećane restriktivnosti zemalja u pogledu politika kojima se reguliše priliv stranih direktnih investicija, razbijanje globalnih lanaca vrednosti, deglobalizaciju, gradi se okruženje u kojima brojne privrede i dalje imaju potrebu za privlačenjem novih stranih direktnih investicija i zadržavanja starih. Jedna od mogućnosti upravo jeste nearshoring, nastao kao rezultat potrebe da se, usled porasta transportnih troškova i porasta cena sirovina, približi proces proizvodnje zemljama porekla investicija. Druga mogućnost za ove zemlje, uključujući i Srbiju, zasniva se na intenziviranju uloge regionalnih lanaca vrednosti, koji se mogu razvijati na osnovu brojnih regionalnih trgovinskih sporazuma, već utemeljenih, između ostalog i otvaranjem mogućnosti za regionalno

i dijagonalno kumuliranje porekla robe. Analiza ograničenja i pojedinih mogućnosti omogućuje da se, u vidu zaključka, uoče okvirne perspektive koje nastaju na temeljima ovako intenzivnih promena u svetu.

KLJUČNE REČI: STRANE DIREKTNE INVESTICIJE, DEGLOBALIZACIJA, GLOBALNI LANCI VREDNOSTI, NEARSHORING;

JEL KLASIFIKACIJA: F10, F13, F36

Abstract: With the situation of increasingly dynamic changes in the environment, the economies basing their development at the foreign direct investments' inflow, instead of new opportunities, faced numerous limitations. This work aims to point out the challenges faced by the economy of Serbia, as well as the Region economies, in the situation of numerous, intense and increasingly frequent crises, provoked by various reasons. International production, organized primarily in the form of global value chains, and focused on raw materials and labor force abroad, is faced with new forms of protectionism. Along with the slowdown of multilateral liberalization, with the fact that increased restrictiveness of countries concerning policies regulating the inflow of foreign direct investments was recognized, the global value chains segmentaion and the deglobalization,

* Vanredni profesor, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet. E-mail: ivana.popovic@ekof.bg.ac.rs

** Docent, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet. E-mail: aleksandra.djordjevic@ekog.bg.ac.rs

*** Redovni profesor, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet. E-mail: predrag.bjelic@ekof.bg.ac.rs

a business environment was created, with many economies still needing to attract new foreign direct investments and retain old ones. One of the possibilities is nearshoring, which arose as a result of the need to bring the production process closer to the countries of investments' origin, due to the increase of transport costs and the raw material prices increase. Another possibility for these countries, including Serbia, is based on intensifying the role of regional value chains, which can be developed concerning

regional trade agreements, already established, among other things, by opening the possibility for regional and diagonal cumulation of the origin of goods. It can be concluded that the analysis of limitations and individual possibilities allows us to see, the framework of perspectives that arise on the basis of such intense changes in the world.

KEYWORDS: FOREIGN DIRECT INVESTMENTS, DEGLOBALISATION, GLOBAL VALUE CHAINS, NEARSHORING

1. UVOD

Usled nedostatka sopstvenih finansijskih sredstava, već decenijama se mnoge privrede okreću kapitalu koji dolazi iz inostranstva u vidu stranih direktnih investicija — SDI. Njihova uloga je značajna za mnoge privrede, bilo da su u pitanju Zemlje u razvoju, ili pak Razvijene zemlje. I jedne i druge se često okreću prilivu SDI iz drugih zemalja. Ta dinamika priliva u jednu, ili drugu grupu zemalja je bila veoma promenljiva tokom proteklih decenija. Takvi su bili i efekti kako za matičnu zemlju, tako i za zemlju domaćina.

Srbija i zemlje Zapadnog Balkana, među kojima se nalaze sve potpisnice sporazuma CEF-TA 2006, osim Moldavije, poslednjih decenija, okrenute su prilivu SDI. Vrednost priliva se menjala veoma dinamično, u kratkim vremenskim periodima i uglavnom su te promene bile izazvane brojnim i veoma intenzivnim promenama koje su uticale na svetsku privredu.

Za samo petnaestak godina, svet je prošao kroz finansijsku krizu iz 2008. godine, spor oporavak, nakon koga je usledila Pandemija i kriza usled ratnih sukoba u Ukrajini. To je uticalo na pojavu deglobalizacije, koja Zapadnom Balkanu može doneti i veći broj zainteresovanih investitora, prvenstveno zbog geografskog faktora, blizine privredama EU, ali i usled liberalnijih spoljnotrgovinskih i investicionih politika, s obzirom da je već nekoliko godina, na globalnom nivou, došlo do procvata protekcionizma.

2. ULOGA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Prve ozbiljnije diskusije o uticajima koji se mogu očekivati za privredu zemlje domaćina SDI datiraju iz perioda kasnih pedesetih godina prošlog veka i to sa analizom kretanja kapitala u standardnim modelima međunarodne trgovine. Do kraja šezdesetih godina već se pojavljuju i prvi razlozi za oprez s obzirom na posmatranje nastanka SDI kao rezultata oligopolske strukture tržišta u zemljama porekla investicija, kao i usled bojazni da će se upravo širenjem SDI po svetu, paralelno širiti i tržišna nesavršenost (*market imperfections*) industrijskih zemalja, koje su i zemlje porekla ovih investicija.¹ Analize očekivanja se nastavljaju sa analizom „transfernih cena“, koje multinacionalne kompanije koriste, kao i analizom mogućeg „zavisnog“ statusa zemlje domaćina investicije.

¹ Blomström et al, 2000, p. 5.

Osamdesete godine XX veka donose ipak nešto otvoreniji stav prema SDI, sa očekivanjima o ostvarenju efekta preliivanja (*spillover effect*) nakon više negativnih pojava, nastalih u kratkom roku. To je prvenstveno kriza dugova u mnogim Zemljama u razvoju, koja je pojačala ulogu kapitala i obezbeđivanja njegovog nedostatka upravo prilivom inostranih investicija. Toj promeni, doprineo je i neuspešan pokušaj supstitucije uvoza u zemljama Latinske Amerike i Afrike.

Evidentna je neophodnost okretanja zemlje prema prilivu SDI, u uslovima kada zemlja nema dovoljno sopstvenih izvora finansiranja. Naravno, pored priliva SDI, postoji i segment koji se odnosi na okretanje i domaćim izvorima kapitala.² Ipak, ukoliko je taj izvor nedovoljan, SDI ostaju najznačajnija stavka koja bi trebalo da obezbedi izvore sredstava. Jedna od osnovnih pretpostavki i motiva za povećanje priliva SDI jeste pretpostavka da SDI donose eksterne efekte, koji opet utiču na povećanje produktivnosti u zemlji koja je domaćin te SDI.³

Zemlje domaćini se odlučuju za priliv stranih direktnih investicija onda kada nemaju dovoljno sopstvenih sredstava, dakle u slučaju finansijskog deficita. Ukoliko multinacionalne kompanije (MNK) investiraju u zemlji domaćinu, zemlja domaćin očekuje efekat preliivanja (*spillover effect*) i to nematerijalnih sredstava, odnosno imovine MNK u privredu zemlje domaćina. Efekti bi trebalo da se osele upravo u napretku koji će na tom osnovu ostvariti domaće firme. Ali, stepen uspešnosti i ostvarivanja koristi od tog preliivanja, za domaće firme, zavisice najviše od njihove lokalne sposobnosti i konkurentnosti. Dakle, ne samo od investiranja.

Prema nekim istraživanjima zaključeno je da pozitivni efekti SDI ne moraju biti automatski, iako isti zaključci upućuju i na činjenicu da su SDI povezane sa potencijalno značajnim dobicima u pogledu blagostanja.⁴ Efekti privlačenja SDI na privredu zemlje domaćina, mogu biti direktni i indirektni. Direktni uticaj je očekivan i to je uticaj na makroekonomske varijable, poput kapitala, zaposlenosti, prihoda od poreza i porast spoljne trgovine.⁵ Indirektni efekti se mogu posmatrati sa više aspekata. Prvi je aspekt koji se odnosi na uticaj SDI na lokalne firme, koje će na osnovu tog uticaja menjati svoj dotadašnji koncept upravljanja, a ukazuje se i brojne nove mogućnosti. Nastavak uloge indirektnih efekata se oslikava u vidu dugoročnog indirektnog efekta, koji će biti vezan za indirektno preliivanje. Indirektno je zato što se ne radi samo o transferu kapitala, već i o transferu tehnologije, znanja, veština, ali i ostale, uglavnom nematerijalne imovine MNK. Ovim transferima će se domaće firme upoznati sa tehnologijama i znanjima koja su im do tada bila, ili nepoznata, ili potpuno neprimenjiva u datim okvirima. Sa novim prilivima, očekuje se rast nivoa konkurentnosti u samom procesu proizvodnje domaćih firmi. Upravo zato je taj efekat indirektan i ne nastaje odmah, već se vezuje za duži rok. Ipak, u nekim zemljama, ova vrsta efekata ne dolazi do izražaja.

Nakon perioda intenzivne globalizacije, posle Drugog svetskog rata, a koja je u periodu 1990-2008. godine čak imala i naziv "hiperglobalizacija", taj proces se počeo znatno

2 Bilan et al, 2019, p. 1.

3 Vasa et al. 2020, p. 171.

4 Blomström et al, 2000, p. 5

5 Blomström et al, 2000, p. 9

usporavati. Nastanak hiperglobalizacije uslovalo je nekoliko faktora. To je prvenstveno revolucionarna promena u domenu informaciono-komunikacionih tehnologija, zatim ubrzavanje smanjenja transakcionih troškova u međunarodnoj trgovini, kao i politički razvoj koji je uslovio povećanje broja stanovnika koji su deo kapitalističkog uređenja.⁶

Sa porastom spoljnotrgovinskih barijera, povratkom protekcionizma u tokove međunarodne trgovine, usporavanjem multilateralne trgovinske liberalizacije, sa porastom regionalnih ekonomskih sporazuma i na njihovoj osnovi i brojnih integracija na regionalnom nivou, svet je došao u fazu, koja je nazvana deglobalizacija (*deglobalisation*), odnosno, nešto blaža forma, nazvana usporavanjem globalizacije (*slowbalisation*). Ovaj termin je prvi put korišćen 2015. godine.⁷

Prema nekim stavovima, usporavanje je proces koji se može vezati za period nakon finansijske krize iz 2008. godine. Faza u kojoj se trenutno nalazi svetska privreda ukazuje na činjenicu da se era globalizacije primakla svom kraju i da se od usporavanja kreće ka deglobalizaciji.⁸ Tome su doprinele uzastopne krize na globalnom nivou, veoma učestale u kratkom periodu, kao i suočavanje sa klimatskim promenama. Ipak, deglobalizacija se ne odvija jednakim intenzitetom u svim geografskim regionima, a i ne pogađa sve sektore jednako.⁹

Još jedna promena se dogodila na strani očekivanja vlada, korporacija, investitora. Usled poremećaja koji su nastali u domenu Globalnih lanaca vrednosti (GVCs), izazvanih prvo Pandemijom, a zatim i sukobima u Ukrajini, kao i zelena tranzicija, težnja investitora postaje preseljenje svog poslovanja u geografski bliže okruženje. Takođe, konstatovan je manji broj spajanja i preuzimanja (*mergers and aquisitions*), a uzroci nisu samo makroekonomske prirode, već se navode i izazovi pojačanih kontrola investitora od strane Evropske komisije i antimonopolskih organa Velike Britanije (*UK antitrust authority*).¹⁰ Došlo je do promena ciljeva investitora, koji su godinama svoje poslovanje prebacivali u zemlje u kojima su faktori proizvodnje bili jeftiniji, bez obzira na geografsku udaljenost, što se naziva fazom „*offshoring*”. Poslednjih par godina, investitori sve češće razmatraju mogućnost primene „*nearshoring-a*”, odnosno, povlačenje investicija ka geografski bližim područjima.¹¹ Pored faktora blizine, postoje i razlozi koje investitori vide u boljoj infrastrukturnoj povezanosti, zatim uočavaju važnost postojanja povoljnog spoljnotrgovinskog režima. Nije zanemarljiv ni uticaj značajnog povećanja transportnih troškova u vreme Pandemije, koji iako značajno sniženi 2022. godine, još uvek nisu vraćeni na nivo pre Pandemije.

Termin koji se upravo pojavio u međunarodnoj trgovini jeste „*friendshoring*“, koji ukazuje na nove pojave u organizovanju međunarodne proizvodnje, koje podrazumevaju povećanje interesovanja za investiranjem u zemlje sa kojima zemlje porekla kapitala dele sistem vrednosti. Odnosno, okretanje „*prijateljima*“, kako bi se izbegli poremećaji u lancima snabdevanja, posebno prilikom nabavke sirovina i poluproizvoda. Ovo je deo strategije

6 Antràs, 2020, p. 11

7 Kandil, 2020, p. 277

8 WEF, 2023.

9 WEF, 2023.

10 WEF, 2023.

11 Bjelić, 2022, str. 3

nove regionalizacije u svetu, koja će verovatno promeniti dosadašnje integrisanje privreda na globalnom nivou. Međutim, prema najnovijim istraživanjima o očekivanim prednostima i nedostacima, utvrđeno je da, usled primene takvog kriterijuma pri investiranju, može doći i do značajanog pada BDP, posmatrano u srednjem roku od 0,1 do čak i 4,6%.¹² Povećanje sigurnosti snabdevanja bi ipak stvaralo i visoke troškove. Očekuje se da će najveći gubitak pretrpeti one privrede koje imaju jake trgovinske i uopšte, ekonomske veze sa privredama oba bloka, što će ih verovatno, opredeliti za prijateljske veze samo sa jednim blokom zemalja.¹³

Na strani zemalja koje su zainteresovane za povećanje priliva SDI, potrebno je značajno prilagođavanje njihovih investicionih politika. Prema podacima UNCTAD-a, zemlje koje su zainteresovane za priliv SDI treba da povećavaju broj mera kojima će se olakšati priliv SDI u zemlju. Međutim, poslednjih pet godina broj takvih mera je počeo znatno da varira, sa tendencijom smanjenja. Na drugoj strani, takođe počev od 2017. godine, povećava se učešće mera koje otežavaju priliv SDI, u ukupnim merama investicionih politika zemalja.

Grafikon 1: Promene u nacionalnim investicionim politikama u periodu 2005-2021. godine (% novouvedenih mera za SDI u nacionalnim investicionim politikama)



Napomena: prva linija (plava) pokazuje mere koje deluju olakšavajuće na priliv SDI u zemlju, a druga linija (zeleno) pokazuje mere koje deluju otežavajuće na priliv SDI u posmatranu zemlju.

Izvor: UNCTAD, *World Investment Report 2022: International Tax Reforms and Sustainable Investment*, Geneva, 2022, Figure II.2, p. 57.

Broj mera investicione politike brojnih zemalja u svetu povećan je, počev još od 2008. godine, odnosno velike krize. Narочito je povećan broj mera koje su olakšavale priliv SDI, sa motivom da omoguće priliv SDI, što je izraženo nakon finansijske krize, sve do 2011. godine, kada se smanjuje ukupan broj uvedenih mera.¹⁴

Sledi period u kom je sa brojem mera koje su delovale olakšavajuće, rastao i broj mera koje su delovale ograničavajuće, sa ciljem da se uvedu ozbiljnije kontrole za investitore, ali su

¹² Javorcik et al. 2022, p. 4

¹³ Javorcik et al. 2022, p. 21

¹⁴ UNCTAD 2022, p. 56

obe kategorije mera imale sličnu proporciju sve do 2017. godine, kada je primećeno naglo povećanje učešća mera koje ograničavajuće deluju prema prilivu SDI, a srazmerno tome i smanjenje učešća mera koje olakšavajuće deluju prema prilivu SDI. Važan je podatak o povećanju, ili smanjenju njihovog učešća, s obzirom da se sam broj uvedenih mera 2021. godine značajano smanjio i iznosio 109, što je slično broju od 107 mera uvedenih pre Pandemije, dakle 2019, a u obe godine, znatno manje u odnosu na Pandemijsku glavnu godinu, 2020, kada su uvedene čak 152 mere.¹⁵

Bez obzira na smanjenje ukupnog broja uvedenih mera, tokom 2021. godine, njihov međusobni odnos je bio najnepovoljniji u praćenom periodu 2005-2021. godine. To se dogodilo uglavnom usled povećanog broja mera posmatranja i praćenja investitora u nekim privredama, kao i usled reagovanja na samu Pandemiju. U pitanju je tendencija na svetskom nivou, koja ima uticaja na opšti raspored priliva SDI.

3. DINAMIKA INVESTIRANJA U SRBIJI I REGIONU ZAPADNOG BALKANA

Zemlje domaćini SDI očekuju značajne promene do kojih će ovakvo investiranje dovesti. U pitanju su očekivanja vezana za smanjenje nezaposlenosti, porast nivoa kapitala u zemlji, povećanje izvoza i dolazak novih tehnologija.

Za SDI se smatra da predstavljaju najbolji izvor rasta i razvoja za zemlje regiona Zapadni Balkan, pa i za Srbiju među njima, sa očekivanjem da će upravo SDI omogućiti rast proizvodnje, zaposlenosti, izvoza i poboljšanje životnog standarda.¹⁶ Prema stavu brojnih istraživača, SDI su u regionu Zapadnog Balkana zaista omogućile i značajno doprinele akumulaciji kapitala, tako što su zapravo bile suplement domaćoj štednji koje nije bilo dovoljno.¹⁷

Region Zapadnog Balkana je deo Evrope koji je već godinama zanimljiv investitorima iz inostranstva. Za razliku od mnogih ZUR, pa i Zemalja u tranziciji, zemlje ovog Regiona predstavljaju lokacije priliva SDI, ali ne i izvor SDI za druge zemlje sveta.

Odliv SDI iz Regiona je veoma skroman i to nepromenjeno u dugom vremenskom periodu. Najveći priliv SDI beleži Srbija, a sa značajnom razlikom i Albanija i Crna Gora.

Tokom poslednjih petnaestak godina, Srbija je zabeležila značajan priliv SDI. Jedan od glavnih razloga je poboljšana politika privlačenja stranih investitora.¹⁸ Data studija za period 2007-2018, analizira korelacije između SDI i osam socioekonomskih varijabli: industrijski rast, stopa nezaposlenosti, zaposlenost od 15-65 godina, spoljnotrgovinski bilans, prilivi i odlivi SDI, rast BDP i učešće proizvoda sa dodatom vrednošću u izvozu. Istraživanje je pokazalo da postoji veoma slaba korelacija između priliva SDI i stope nezaposlenosti, kao i veoma slaba korelacija između SDI i povećanog rasta BDP.

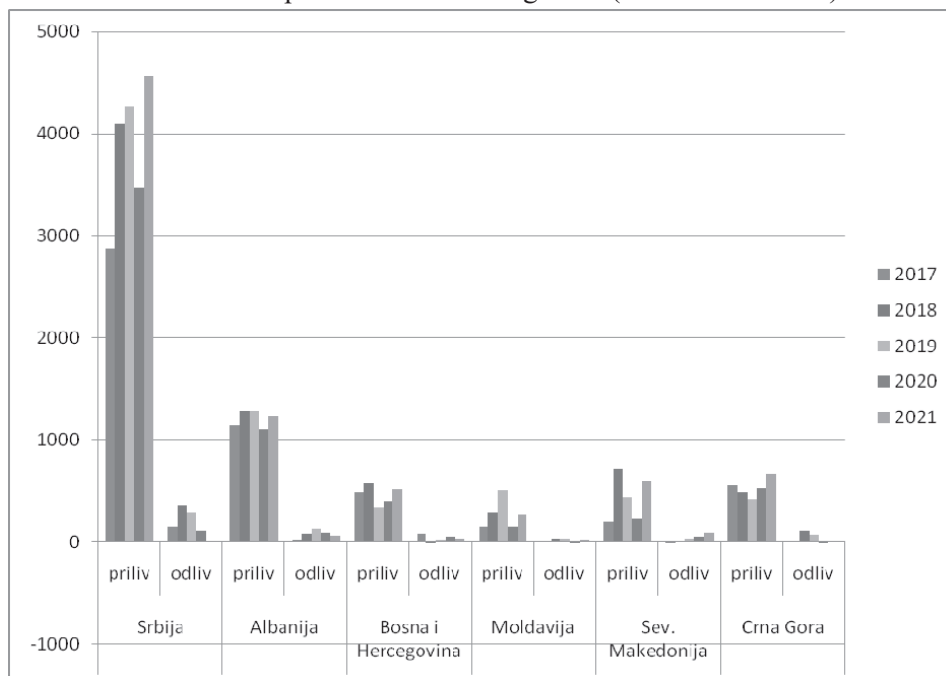
15 UNCTAD 2022, p. 56

16 Vasa et al, p. 171

17 Estrin & Uvalić, 2014, str. 304

18 Vasa et al, p. 170

Grafikon 2: Strane direktne investicije u region Zapadni Balkan — priliv i odliv SDI u periodu 2017-2021. godine (u milionima USD)



Izvor: UNCTAD World Investment Report 2022 - International Tax reforms and Sustainable Investment, Country Fact Sheet: Serbia, Albania, Bosnia and Herzegovina, Moldova, North Macedonia, Montenegro

S obzirom da Srbija primenjuje liberalnu spoljnotrgovinsku i investicionu politiku, kao i da već godinama pruža stimulacije prilivu SDI, pri čemu je i potpisnik brojnih sporazuma o stvaranju zona slobodne trgovine, prilivi investicija iz inostranstva su značajni, ali je njihov intenzitet neujednačen. Najveći iznos priliva je ostvaren 2011. godine, od gotovo 5,5 milijardi USD, da bi već 2012. godine usledio značajan pad. Nakon toga sledi gotovo kontinuirani rast priliva SDI u Srbiju, sve do Pandemije 2020. godine.

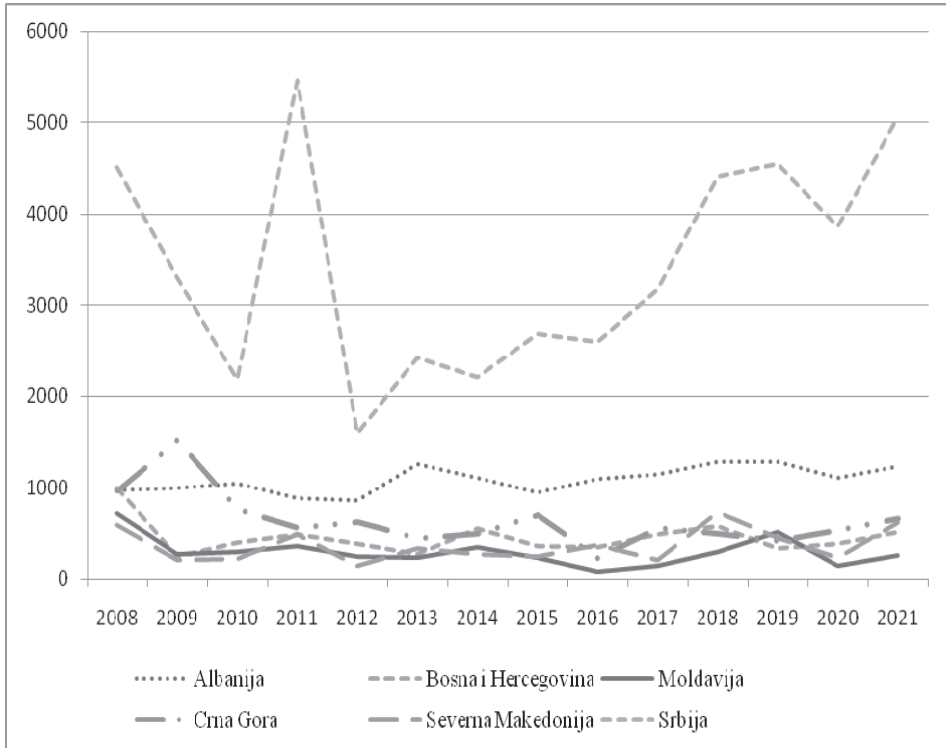
Nivo SDI priliva u Srbiju tokom pandemijske krize, dakle, u 2020. godini smanjen je za oko 19%, sa 4,2 milijarde USD iz 2019, na nivo od 3,4 milijarde USD. Prvi problem koji je evidentiran u izvoznoj orijentaciji vezan je za smetnje u dotadašnjem normalnom funkcionisanju globalnih lanaca vrednosti, u koje se Srbija ozbiljno uključivala protekle dve decenije, naročito u automobilskom klasteru. Najintenzivnije promene su se dogodile u sektoru industrije i to proizvodnji mašina i opreme, kao i metalurgiji i industriji gume i plastike.¹⁹ Sličan intenzitet smanjenja se dogodio i u sektoru usluga i to u građevinarstvu, trgovini, transportu i skladištenju.

Oporavak, naredne 2021. godine, sa prilivom od oko 4, 5 milijardi USD ukazuje na mogućnost dostizanja i priliva SDI iz 2011. godine.²⁰ Za razliku od priliva SDI, odlivi SDI ne prelaze 500 miliona USD.

19 UNCTAD 2021, pp. 67-68

20 UNCTAD 2022, p. 210

Grafikon 3: Priliv stranih stranih direktnih investicija u CEFTA 2006 (u milionima USD, tekuće cene)



Izvor: UNCTADstat, Internet, <https://unctadstat.unctad.org> (10.01.2023.)

Zemlje koje su najznačajniji investitori u srpsku privredu su uglavnom zemlje Evropske unije, SAD, Japan, Ruska Federacija. Iz zemalja EU dolaze najveći prilivi SDI. Ipak, izdvajaju se određene države, poput Holandije, Nemačke, Italije, Austrije, Luksemburga.

Od zemalja koje nisu članice EU, izdvaja se Švajcarska, ali i Kina, Velika Britanija, dok je Ruska Federacija, koja se često nalazila na prvom mestu, sa oko 200 miliona USD investicija u Srbiju, prosečno, 2021. godine, investicijama od oko 40 miliona USD, dospela u drugu dekadu zemalja porekla SDI.²¹

Takođe, treba ukazati i na potrebu opreznog tumačenja često prve pozicije Holandije kao zemlje porekla SDI usmerenih u Srbiju, s obzirom da se Holandija, zbog svojih poreskih propisa, može smatrati poreskim rajem, a investitori iz drugih zemalja upravo tu i osnivaju kompanije.

Kada se posmatraju zemlje porekla investicija, može se primetiti da su tokom 2020. godine zabeležene izmene u vidu smanjenja investicija iz zemalja koje su, do tada, bile glavni izvori investiranja, poput: Austrije, Nemačke, Mađarske, Ruske Federacije i SAD.

²¹ Narodna banka Srbije, https://www.nbs.rs/sr_RS/drugi-nivo-navigacije/statistika/platni_bilans/

Tabela 1: Zemlje porekla najznačajnijih SDI u Srbiji, u periodu 2010-2021. godine (u milionima EUR)

Godine	Rang zemalja porekla SDI				
	1	2	3	4	5
2010	Ruska Fed. 216,218	Slovenija 180,388	Kipar 108,664	Francuska 107,746	Nemačka 103,543
2011	Luksemburg 885,040	Austrija 613,192	Ruska Fed. 488,499	Holandija 215,499	Nemačka 198,723
2012	Ruska Fed. 232,451	Austrija 168,969	Holandija 153,498	Luksemburg 134,520	Francuska 131,379
2013	Holandija 379,753	Ruska Fed. 189,705	Austrija 151,841	Luksemburg 102,703	Francuska 99,341
2014	Holandija 372,685	Švajcarska 139,077	Austrija 119,231	Italija 101,130	Grčka 89,696
2015	Holandija 361,698	Austrija 352,470	Luksemburg 172,305	Italija 144,863	UAE 120,509
2016	Holandija 341,839	Švajcarska 234,580	Luksemburg 232,948	Austrija 232,425	Nemačka 179,561
2017	Holandija 542,750	Austrija 248,658	Italija 195,610	Nemačka 185,375	Ruska Fed. 170,380
2018	Francuska 710,7	Hong Kong 434,6	Holandija 317,5	Nemačka 263,7	Ruska Fed. 237,3
2019	Holandija 803,4	Ruska Fed. 576,8	Mađarska 520,9	Švajcarska 405,5	Kina 344,9
2020	Holandija 590,6	Kina 528,5	Slovenija 466,1	Nemačka 353,4	Vel. Britan. 175,4
2021	Švajcarska 663,8	Kina 630,4	Holandija 532,4	Nemačka 409,5	Vel. Britan. 333

Izvor: Narodna banka Srbije, podaci za period 2010-2018: https://www.nbs.rs/internet/cirilica/80/platni_bilans.html, (20.04.2019.). Podaci za 2019-2021. godinu: https://www.nbs.rs/sr_RS/drugi-nivo-navigacije/statistika/platni_bilans/, (Pristupljeno: 10.01.2023.).

Sa polaznim stavom da su ekonomske i političke reforme vezane za proces tranzicije Zapadnog Balkana otpočele 90-ih godina prošlog veka, grupa autora je istraživala u kojoj meri su SDI doprinele ekonomskom rastu i razvoju ovog Regiona u tom periodu.²² Sa zaključkom da je investiranje u region Zapadnog Balkana doprinelo ekonomskom rastu i povećanju blagostanja, putem akumulacije kapitala, isti autori pokazuju da prilivi SDI u ovaj Region nisu imali značajniji uticaj na stvaranje dodate vrednosti u proizvodnji, na povećanje zaposlenosti u proizvodnji i na izvoz tako proizvedenih proizvoda, u periodu 2002-2012. godine. Razloge ograničenja očekivanih efekata preliivanja nakon ovakvog investiranja, autori vide u postojećim institucionalnim, ekonomskim i političkim faktorima Zapadnog Balkana. Naime, do ograničenog efekta preliivanja SDI u Region došlo je usled činjenice da je Region u datoj deceniji privukao veoma malo SDI, kao i zbog činjenice da su tadašnje investicije, u skromnom obimu bile orijentisane prema proizvodnji, a daleko više prema sektorima koji nisu radno intenzivni, pa je zato dolazilo i do slabog uticaja na zapošljavanje.

²² Estrin & Uvalić, 2016, Pp. 20-22

Izvesna istraživanja su pokazala da je u periodu 2017-2018. godine, kada se smatra da je došlo do značajnog priliva SDI u Srbiju, ipak ostvarena samo slaba korelacija između priliva SDI i rasta BDP.²³

Primeri poboljšavanja uslova za poslovanje, kao jedan od očekivanih faktora za privlačenje investitora iz inostranstva, istaknuti su u brojnim godišnjim publikacijama Svetske banke — Poslovanje (*Doing Business*). Podaci koji su integrisani u jednom rezultatu, a to je poboljšanje ranga koji pojedinačne privrede mogu ostvariti, pokazali su značajna poboljšanja i brojne reforme koje su preduzete u pojedinačnim privredama ovog Regiona, ali bez značajnijeg pomaka u pogledu intenzivnijeg privlačenja SDI, poput primera Makedonije, sa veoma visokim rangom na listi Poslovanja.²⁴

Tabela 2: Rangiranje privreda Zapadnog Balkana prema izveštaju Poslovanje (*Doing Business*)

	2008	2009	2010	2016	2018	2020
Severna Makedonija	75	69	32	12	11	17
Srbija	86	90	88	59	43	44
Bosna i Hercegovina	105	119	116	79	86	90
Albanija	136	89	82	97	65	82
Crna Gora	81	77	71	46	42	50
Moldavija	92	108	94	52	44	48

Napomena: Podaci za 2020. godinu su prikupljeni do maja 2019. godine.

Izvor: Podaci sa sajta Svetske banke, za godine 2020, 2018, 2016, 2010, 2009, 2008: <https://www.doingbusiness.org> (11.01.2023.)

Makedonija se još od 2008. godine nalazila na prvom mestu, kao najbolje rangirana zemlja Regiona, sa stalnim poboljšanjem tog ranga. Intenzitet SDI nije pratio ove smernice. Slično je i sa Srbijom i Crnom Gorom, takođe visoko rangiranim.

Postoje i mišljenja da je radi privlačenja SDI potrebno da svaka zemlja ima svoju strategiju promocije SDI. To je posebno slučaj sa ZUR, koje imaju problem sa tržištem informacija i da im je potrebno da se posebno okrenu učenju kako da iskoriste svoje agencije za promociju investicija (*investment promotion agencies*), kako bi svoje zemlje predstavili potencijalnim investitorima. Samo pristupanje reformama i ukazivanje na preuzete reformske korake, nije dovoljno, iako su makroekonomske, mikroekonomske i institucionalne reforme važan korak.²⁵

Ipak, ima i stavova da su SDI bile značajne i u regionu Zapadnog Balkana, odnosno, Jugoistočne Evrope, bez Rumunije i Bugarske, ali u mnogo slabijoj formi u odnosu na zemlje koje su od 2004. godine postajale članice EU. Ova vrsta investicija bila je faktor strukturnih promena, mada nejednako prema regionima i prema sektorima. Do najizraženijih strukturnih promena došlo je upravo u zemljama koje su postale nove članice EU, a u ostalim, uključujući i region Zapadni Balkan, obim SDI je bio skromniji i sa manje jasnim strukturnim uticajem.²⁶

23 Vasa et al, 2020, p. 170

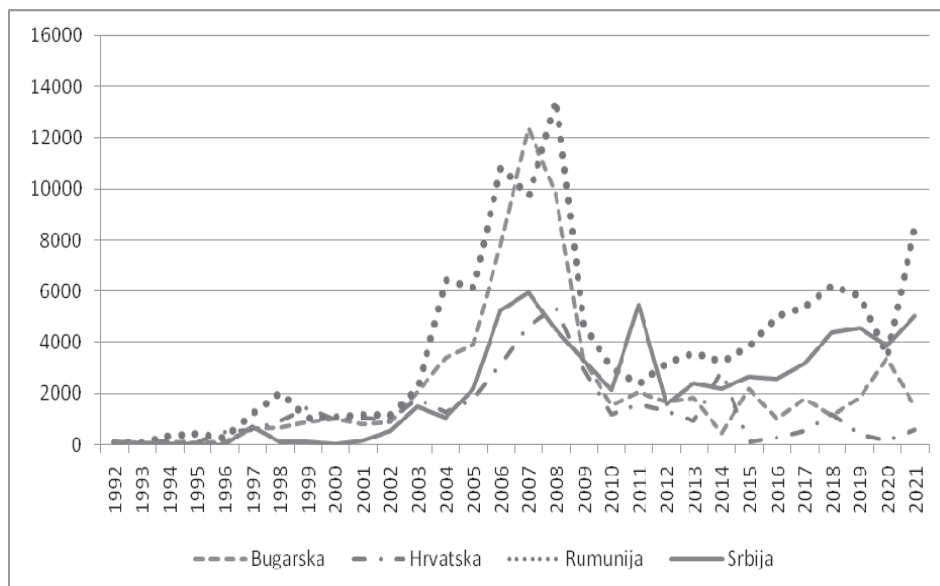
24 Estrin & Uvalić, 2016, str. 21

25 Moran, 2014, str. 34-35

26 Kalotay, 2010, str. 73

Razlike u prilivu investicija u zemlje koje su poslednjih dvadesetak godina postale članice EU i u zemlje koje se nalaze na putu ka EU su evidentne. Na osnovu podataka narednog grafikona, stiče se utisak i da je trenutak kada zemlja postaje član Unije, presudan za značajno povećanje investicija u datu zemlju u narednih godinu, ili dve. Nakon toga, sledi uravnoteženje ove izražene dinamike investiranja.

Grafikon 4: Priliv stranih direktnih investicija u Srbiju i zemlje koje su postale članice EU, počev od 2007. godine (u milionima USD, tekuće cene)



Napomena: Podaci za Srbiju i Crnu Goru su dati u zbiru do 2008. godine, zaključno sa 2007. godinom, a od 2008. godine, podaci su samostalno dati za Srbiju;

Izvor: UNCTADstat, Internet, <https://unctadstat.unctad.org> (10.01.2023.)

Primer za ovu tvrdnju jesu Bugarska i Rumunija koje su postale članice EU 2007. godine i upravo se te godine ostvario značajan priliv SDI u date zemlje. Već narednih par godina, taj priliv je znatno skromniji. I u slučaju Hrvatske, nakon učlanjenja 2013. godine, dolazi do značajnog rasta priliva SDI, koje se već naredne, 2014. godine osetno smanjuje.

4. ULOGA GLOBALNIH LANACA VREDNOSTI I UTICAJ REGIONALNIH SPORAZUMA PRI PRIVLAČENJU SDI

Seljenjem proizvodnje u inostranstvo i stvaranjem međunarodne proizvodnje, sa razbijanjem proizvodnje na više faza, mnogi investitori su stvorili globalne lance vrednosti (*Global value chains — GVCs*), čiji su deo postale mnoge privrede regiona Zapadni Balkan, pa i Srbija među njima. Tome je doprinela činjenica da se uglavnom radi o potpisnicama regionalnih ekonomskih sporazuma, uglavnom o stvaranju zona slobodne trgovine.

Najvažniji deo ovih sporazuma se odnosi na spoljnotrgovinski režim zemlje koja je deo GVCs i zemlje matice u tom lancu. Upravo je za normalno odvijanje tokova robe i novca u GVCs veoma važna prednost korišćenja preferencijalnog statusa, odnosno preferencijalnih carina. Da bi roba koja se razmenjuje između dve, ili više zemalja koje su potpisnice istog sporazuma, a u okviru određenog GVC, imala takav status, potrebno je da prema Pravilu o poreklu robe, ima potvrđeno poreklo iz date zemlje. A da bi imala takvu potvrdu, potrebno je da bar polovina vrednosti datog proizvoda bude stvorena u zemlji izoznici. Savremeni GVCs imaju mnogo pojedinačnih delova, koji se realizuju u različitim državama, a u većini se dodaje samo desetak procenata novostvorene vrednosti, tako da je ovaj uslov teško ispuniti.

S obzirom da su zemlje Regiona Zapadni Balkan, ujedno i potpisnice CEFTA 2006, integrisane u evropske GVCs, pristupile su potpisivanju Regionalne konvencije o pan-evro-mediteranskim preferencijalnim pravilima o poreklu robe (PEM konvencija), za Evropu i njeno okruženje. Na osnovu ove Konvencije ostvaruje se regionalna i dijagonalna kumulacija porekla, koja svim potpisnicama CEFTA 2006 omogućuje objedinjavanje porekla u jedno regionalno poreklo i samim tim ulazak na tržište EU sa preferencijalnim statusom.

Evropa kao značajan izvor SDI, usled deglobalizacije, ali i velikih promena koje je izazvala Pandemija naročito u normalnom funkcionisanju logističkih lanaca, kao i usled krize u Ukrajini, sve je sklonija približavanju proizvodnih procesa u geografski bliže zemlje, odnosno, podstrategiji *nearshoring-a*.²⁷

To je u trenutku nastanka Pandemije bilo najočiglednije i opravdavano je visokim transportnim troškovima. S obzirom da se situacija na tržištu transportnih usluga nešto popravila, delovalo je da *nearshoring* nema realnu osnovu. Ipak, povećanje ovih troškova nije jedina promena koja se dogodila, čime taj novi koncept ostaje na snazi. Srbija kao zemlja koja je integrisana u evropske GVCs može očekivati rast interesovanja za investiranje, imajući u vidu jeftiniju radnu snagu, kao i brojne potpisane regionalne sporazume o slobodnoj trgovini.

Kao deo GVCs, Srbija je proteklih petnaestak godina bila orijentisana na proizvodnju kapitalno intenzivnih proizvoda, ali se proizvodna orijentacija pomera na inovacije, visokotehnološke proizvode, digitalizaciju.²⁸

Na osnovu praćenja Indeksa učešća zemlje u GVCs (*Participation Index*), kao i njegovih komponenti, utvrđeno je značajno povećanje ovog Indeksa za Srbiju, još od 2006. godine, sa posebno izraženim rastom od 2010. godine. To znači da se Srbija sve intenzivnije uključuje u GVCs, sve do 2011. godine, nakon čega sledi stagnacija. Međutim, komponentne ovog indeksa, napredna (*Forward*) i nazadna povezanost (*Backward Linkage*), koje razvrstavaju učešće domaće i strane novododate vrednosti u izvozu, pokazuju da je sve veći udeo strane novododate vrednosti u izvozu Srbije. To znači da se počev od 2010. godine, manje doprinosi stvaranju novododate vrednosti u Srbiji.²⁹

27 Bjelić, 2022, str. 6

28 UNCTAD 2022, p. 68

29 Bjelić et al. 2020, Pp. 96-128

5. ZAKLJUČAK

Sa porastom protekcionizma poslednjih godina i povećanjem mera kojima se otežava priliv SDI, uz brojne krize različitih uzroka, ali ozbiljnih ekonomskih posledica, svetska privreda je ušla u fazu deglobalizacije, odnosno, usporavanje globalizacije. Usporavanje globalizacije će ostaviti značajan trag u prilivu stranih direktnih investicija u mnoge regione sveta. Naravno, ne istim intenzitetom. Region Zapadnog Balkana, koji je poslednjih decenija primio manje SDI u odnosu na zemlje koje su postale članice EU u poslednjim ciklusima proširenja Unije, mogao bi postati privlačniji za strane investitore. Više je razloga koji tome doprinose. Prvenstveno, regionalna međusobna integrisanost u okviru zone slobodne trgovine, kao i povezanost sa zemljama EU koje su dominantni spoljnotrgovinski partneri zemalja Regiona. Zatim, već ustanovljena integrisanost zemalja Regiona u globalne lance vrednosti, čije je ubrzano funkcionisanje omogućila i PEM konvencija kojom se uvažava regionalna i dijagonalna kumulacija porekla robe. Jedna od mogućnosti koje ovaj Region ima, s obzirom da se nalazi na evropskom kontinentu, nalazi se upravo u predstojećem, očekivanom, geografskom približavanju investicija centrima, odnosno matičnim državama, u okviru “nearshoring-a”.

LITERATURA

- Antràs, Pol. (2020), “De-Globalisation? Global Value Chains in the Post-COVID-19 Age”, NBER Working Paper Series, Working Paper 28115, <http://www.nber.org/papers/w28115> NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138 November 2020, Pp. 1-49
- Bilan, Y., Vasylieva, T., Lyeonov, S., & Tiutiunyk, I. (2019). Shadow Economy and its Impact on Demand at the Investment Market of the Country. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 7(2), Pp. 27-43. <https://doi.org/10.15678/EBER.2019.070202>
- Bjelić, Predrag, (2022), *Atraktivnost Srbije za strane direktne investicije — u svetlu “nearshoring” aktivnosti evropskih kompanija*, novembar 2022, Friedrich Ebert Stiftung.
- Bjelić, Predrag, Ivana Popović Petrović, Aleksandra Đorđević Zorić, Radovan Kastratović. (2020), “Serbia in Global Value Chains”, in: Dr. Chen Xin (Chief Editor), *CEE Countries in Europe: Toward Center or Periphery in Global Value Chains*, CHINA-CEE INSTITUTE, Budapest, October 2020, Pp.68-93. (ISBN 978-615-6124-08-1)
- Blomström, M., Kokko, A., & Zejan, M. (2000), *Foreign Direct Investment. Firm and host country Strategies*. London: Macmillan Publishers.
- Estrin, Saul and Uvalić, Milica, (2014), FDI into transition economies: Are the Balkans different? *Economics of Transition*. Volume 22(2), Pp. 281–312
DOI: 10.1111/ecot.12040
- Estrin, Saul and Uvalić, Milica (2016), Foreign direct investment in the Western Balkans: what role has it played during transition? *Comparative Economic Studies*. ISSN 0888-7233 DOI: 10.1057/ces.2016.10
- Javorcik, Beata S, Lucas Kitzmueller, Helena Schweiger and Muhammed A. Yıldırım. (2022), “Economic Costs of Friend-Shoring”, Working Paper No. 274. December 2022. European Bank for Reconstruction and Development
- Kalotay, Kálmán, (2010), Patterns of inward FDI in economies in transition, *EASTERN JOURNAL OF EUROPEAN STUDIES*, Volume 1, Issue 2, December 2010, Pp. 55-76.

- Kandil, Narjes, OlgaBattaia, Ramzi Hammami, (2020), Globalisation vs. Slowbalisation: a literature review of analytical models for sourcing decisions in supply chain management, *Journal of Annual Reviews in Control*, Volume 49, Pp. 277-287, <https://doi.org/10.1016/j.arcontrol.2020.04.004>
- Moran, H. Theodore, (2014), "Foreign Investment and Supply Chains in Emerging Markets: Recurring Problems and Demonstrate Solutions", Working Paper Series, WP 14-12, Washington D.C., Peterson Institute for International Economics.
- Narodna banka Srbije, *Strana direktna ulaganja, po zemljama, 2010-2021*, Internet, https://www.nbs.rs/sr_RS/drugi-nivo-navigacije/statistika/platni_bilans/, (Pristupljeno: 10.01.2023.).
- Narodna banka Srbije, *Platni bilans Republike Srbije*; Internet: https://www.nbs.rs/internet/cirilica/80/platni_bilans.html, (Pristupljeno: 20.04.2019.).
- Vasa, L., & Angeloska, A, (2020), Foreign direct investment in the Republic of Serbia: Correlation between foreign direct investments and the selected economic variables. *Journal of International Studies*, 13(1), Pp. 170-183. doi:10.14254/2071-8330.2020/13-1/11
- UNCTAD, *World Investment Report 2021: Investing in Sustainable Recovery*, UNCTAD/WIR/2021, 2021, Geneva
- UNCTAD, *World Investment Report 2022: International Tax Reforms and Sustainable Investment*, Geneva, 2022
- UNCTADstat, Internet, <https://unctadstat.unctad.org>, (Pristupljeno: 10.01.2023.)
- World Bank, Internet, <https://www.doingbusiness.org>, (Pristupljeno: 11.01.2023.)
- World Economic Forum, *Global Cooperation — Deglobalisation: What You need to know*, <https://www.weforum.org/agenda/2023/01/deglobalisation-what-you-need-to-know-wef23/>, 17. January 2023, (19.01.2023.)