

UNIVERZITET PRIVREDNA AKADEMIJA U NOVOM SADU
FAKULTET ZA EKONOMIJU I INŽENJERSKI MENADŽMENT U NOVOM SADU

PANEL ANALIZA STRANIH DIREKTNIH
INVESTICIJA I KONKURENTNOSTI U
EVROPSKIM ZEMLJAMA U
NASTAJANJU I RAZVOJU

Doktorska disertacija

MENTOR:

Prof. dr Nikola Gradojević

KANDIDAT:

Biljana Stankov

Novi Sad, 2017.

UNIVERSITY BUSINESS ACADEMY IN NOVI SAD
FACULTY OF ECONOMICS AND ENGINEERING MANAGEMENT IN NOVI SAD

PANEL ANALYSIS OF FOREIGN DIRECT
INVESTMENTS AND COMPETITIVENESS
IN EMERGING AND DEVELOPING
EUROPEAN COUNTRIES

Ph.D. Thesis

MENTOR:

Nikola Gradojević, Ph.D.

CANDIDATE:

Biljana Stankov

Novi Sad, 2017.

UNIVERZITET PRIVREDNA AKADEMIJA U NOVOM SADU

FAKULTET ZA EKONOMIJU I INŽENJERSKI MENADŽMENT U NOVOM SADU

KLJUČNI PODACI O ZAVRŠNOM RADU

Vrsta rada:	Doktorska disertacija
Ime i prezime autora:	Biljana Stankov
Mentor (titula, ime, prezime, zvanje, institucija)	Prof. dr Nikola Gradojević, redovni profesor, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, uža naučna oblast Finansije i bankarstvo
Naslov rada:	Panel analiza stranih direktnih investicija i konkurentnosti u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju
Jezik publikacije (pismo):	Srpski (latinica)
Fizički opis rada:	Stranica: 302 Poglavlja: 6 Referenci: 447 Tabela: 100 Ilustracija: 15 Grafikona: 16 Priloga: 0
Naučna oblast:	Poslovna i međunarodna ekonomija
Predmetna odrednica, ključne reči:	Strane direktne investicije (SDI), Prilivi stranih direktnih investicija (SDI prilivi), Konkurentnost, Izveštaj o globalnoj konkurentnosti (GCR), Globalni indeks konkurentnosti (GCI), Podindeksi konkurentnosti, Stubovi konkurentnosti, Evropske zemlje u nastajanju i razvoju, Determinante priliva stranih direktnih investicija (determinante SDI priliva), Analiza panel serija, Analiza regresionih panel modela.
Izvod (apstrakt ili rezime) na jeziku završnog rada:	Usled nedostatka empirijskih studija koje obrađuju povezanost nacionalne konkurentnosti i stranih direktnih investicija (SDI) u naučnoj literaturi, u okviru doktorske disertacije se sprovodi empirijsko istraživanje kojim bi se utvrdilo postojanje pomenute povezanosti. Posebno se ističe nedostatak empirijskih studija koje uzorkom obuhvataju upravo evropske zemlje u nastajanju i razvoju i onih koje istražuju stubove konkurentnosti nacionalne ekonomije kao faktore koji značajno utiču na proces odlučivanja stranog investitora o izboru investicione lokacije. Problem istraživanja se odnosi na kretanja SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, naglašavanje njihovih pozitivnih i negativnih efekata i pronalaženje načina njihovog podsticanja uz analizu značaja nacionalne konkurentnosti pomenutih zemalja koja se posmatra sa aspekta opšteg indeksa, podindeksa, stubova i indikatora konkurentnosti tj. konkurentskih prednosti ili slabosti nacionalne ekonomije. Dovodjenjem u vezu kretanja SDI priliva i ostvarene konkurentnosti evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, autor disertacije se bavi aktuelnom problematikom globalnog društva u nameri da utvrdi osnovne determinante SDI priliva u pomenutim zemljama. Prema tome, predmet istraživanja podrazumeva identifikovanje stubova konkurentnosti nacionalne ekonomije kao osnovnih determinanti SDI priliva i ključnih faktora koji utiču

na kvalitet poslovnog okruženja u istraživanim zemljama domaćinima. S obzirom na aktualna dešavanja na svetskoj ekonomskoj sceni, pitanje koje se veoma često postavlja kreatorima ekonomskih politika zemalja u nastajanju i razvoju jeste: Šta Država može da učini kako bi podstakla SDI prilive i privukla nove strane investitore? U disertaciji se, između ostalog, naglašava da Država mora svoju zemlju učiniti konkurentnijom u odnosu na ostale, pogotovo u odnosu na zemlje u okruženju, i to putem reformi i unapređenja osnovnih stubova konkurentnosti. Konstantnim povećanjem kvaliteta stubova konkurentnosti ne samo da će se privući novi strani investitori već će se stvoriti i uslovi za uspešno poslovanje i zadržavanje postojećih investitora u zemljama domaćinima koji će u konkurentnijem investicionom i poslovnom okruženju biti motivisani da po okončanju aktuelnih otpočnu realizaciju novih investicionih projekata. Podržavajući mišljenje Portera (2005), koji navodi da se konkurentnost jedne zemlje ne odnosi samo na makroekonomsku stabilnost, radnu snagu i javnu politiku, već i na produktivnost, autor disertacije objašnjava i u istraživanju primenjuje WEF koncept nacionalne konkurentnosti (koncept Svetskog ekonomskog foruma – engl. *The World Economic Forum - WEF*). U procesu prikupljanja istraživačkih podataka izdvojena su dva sekundarna izvora podataka: Izveštaj o globalnoj konkurentnosti (engl. *Global Competitiveness Report – GCR*), koji publikuje WEF i Svetski investicioni izveštaj (engl. *World Investment Report – WIR*), čiji izdavač je *The United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD)*.

Proces istraživanja, analizom panel podataka i primenom ekonometrijske metodologije u oblasti analize regresionih panel modela, identifikuje stubove konkurentnosti kao determinante SDI priliva u istraživanim zemljama. U okviru empirijskog istraživanja ispituje se postojanje veze između jedne zavisne promenljive, koja se odnosi na SDI prilive, i više nezavisnih promenljivih, odnosno 12 stubova konkurentnosti: Institucije, Infrastruktura, Makroekonomsko okruženje, Zdravlje i osnovno obrazovanje, Visoko obrazovanje i usavršavanje, Efikasnost robnog tržišta, Efikasnost tržišta radne snage, Razvijenost finansijskog tržišta, Tehnološka zrelost, Veličina tržišta, Poslovna kultura i Inovativnost u periodu od 2007. do 2015. godine. Istraživačkim uzorkom je obuhvaćeno 12 evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, odnosno: Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Hrvatska, Litvanija, Mađarska, Makedonija BJR (bivša jugoslovenska republika), Poljska, Rumunija, Srbija i Turska, koje su grupisane prema MMF kriterijumima. U okviru empirijskih rezultata utvrđeno je da su pojedini stubovi konkurentnosti statistički značajno uticali na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine: uticaji stubova konkurentnosti „Efikasnost robnog tržišta“ (pozitivan uticaj), „Tehnološka zrelost“ (negativan uticaj) i „Poslovna kultura“ (negativan uticaj) su statistički značajni sa nivoom pouzdanosti od 1%, dok je uticaj stuba konkurentnosti „Infrastruktura“ (negativan uticaj) statistički značajan sa nivoom pouzdanosti od 5%.

Rezultati ove empirijske doktorske disertacije ukazuju na nova saznanja uz istovremenu potvrdu nekih od zaključaka prethodnih empirijskih studija i time obezbeđuju kvalitetnu osnovu za sprovođenje budućih istraživanja kojima bi se dalje ispitivao uticaj stubova konkurentnosti na SDI prilive u zemljama domaćinima. Pored navedenog, rezultati istraživanja imaju i značajne praktične implikacije za kreatore javnih politika u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, posebno za kreatore politike podsticanja stranog ulaganja.

Datum odbrane: (Popunjava naknadno odgovarajuća služba):	
Članovi komisije (titula, ime, prezime, zvanje, institucija):	<p>Mentor: Prof. dr Nikola Gradojević, redovni profesor, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, uža naučna oblast: Finansije i bankarstvo.</p> <p>Predsednik: Prof. dr Marko Carić, redovni profesor, Pravni fakultet za privredu i pravosuđe u Novom Sadu, uža naučna oblast: Multidisciplinarna ekonomska.</p> <p>Član: Prof. dr Dragan Soleša, redovni profesor, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, uža naučna oblast: Kvantitativne metode i informacioni sistemi.</p> <p>Član: Prof. dr Miroslav Đorđević, redovni profesor, Ekonomski fakultet u Kragujevcu, uža naučna oblast: Opšta ekonomija i privredni razvoj.</p> <p>Član: Dr Vladimir Đaković, docent, Fakultet tehničkih nauka u Novom Sadu, uža naučna oblast: Menadžment i investicije u inženjerstvu.</p>
Napomena:	<p>Autor doktorske disertacije je potpisao sledeće izjave:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Izjava o autorstvu. 2. Izjava o istovetnosti štampane i elektronske verzije doktorskog rada. 3. Izjava o korišćenju. <p>Ove izjave se čuvaju na Fakultetu u štampanom i elektronskom obliku.</p>
UDK	<p>330.43:330.567.2 519.246 339.727.22(4)</p>

UNIVERSITY BUSINESS ACADEMY IN NOVI SAD

FACULTY OF ECONOMICS AND ENGINEERING MANAGEMENT IN NOVI SAD

KEY WORD DOCUMENTATION

Document type:	Ph.D. Thesis
Author:	Biljana Stankov
Menthor (title, first name, last name, position, institution)	Nikola Gradojevic, Ph.D., Full professor at the Faculty of Economics and Engineering Management in Novi Sad, scientific area: Finance and Banking
Title:	Panel analysis of foreign direct investments and competitiveness in emerging and developing European countries
Language of text (script):	Serbian language (latin)
Physical description:	Number of Pages: 302 Chapters: 6 References: 447 Tables: 100 Illustrations: 15 Graphs: 16 Appendices: 0
Scientific field:	Business and International economics
Subject, Key words:	Foreign direct investments (FDI), Inflows of foreign direct investments (FDI inflows), Competitiveness, Global competitiveness report (GCR), Global competitiveness index (GCI), Subindexes of competitiveness, Pillars of competitiveness, Emerging and developing European countries, Determinants of FDI inflows, Panel data analysis, Panel regression models
Abstract (or resume) in the language of the text:	Considering the scarcity of empirical studies that address the relationship between national competitiveness and foreign direct investments (FDI) in the scientific literature, this doctoral dissertation employs an empirical approach to test the existence of such a relationship. Of particular emphasis is a gap in the literature that concerns data sets from the emerging and developing European countries that contain the pillars of competitiveness of a national economy as factors that significantly affect the decision-making process of foreign investors regarding the choice of an investment location. The research goals of this thesis are related to studying trends in FDI inflows in emerging and developing European countries, while focusing on their positive and negative effects on national economies, as well as to looking for ways to encourage FDI inflows by analyzing the importance of national competitiveness observed from the aspect of the general index, subindex, pillars and indicators of competitiveness, i.e., competitive advantages or weaknesses of a country's economy. By investigating the fluctuations in FDI inflows in relation to the competitiveness of emerging and developing European countries, this dissertation tackles relevant issues in the global society in order to identify major determinants of FDI inflows for the

	<p>chosen countries. Therefore, the subject of the research involves the identification of pillars of competitiveness in an economy as the main determinants of FDI inflows that represent key factors that impact the quality of business environment in the countries of interest. Given the current developments on the global economic scene, the problem that creators of economic policies in emerging and developing countries often face is: What can the Government do in order to attract FDI inflows from new investors? The dissertation emphasizes, <i>inter alia</i>, that the Government must also make the country more internationally competitive relative to surrounding countries, through reforms and improvements in the basic pillars of competitiveness. Constant advancements in the quality of the pillars of competitiveness will not only attract new foreign investors, but it will also create the conditions for successful operation and retention of the existing investors in host countries, that will then be motivated to start new investment projects upon the expiration of existing ones, now, in an improved investment and business environment. While relying on Porter (2005) that views the competitiveness of a country depending not only on macroeconomic stability, workforce and public policies, but also on productivity, this dissertation utilizes the World Economic Forum's (WEF) concept of national competitiveness. The research also uses two secondary data sources: the Global Competitiveness Report (GCR) published by the WEF and the World Investment Report (WIR) published by the <i>United Nations Conference on Trade and Development</i> (UNCTAD).</p> <p>The research process that collects panel data and applies econometric methodologies in the field of panel regression model analysis identifies the pillars of competitiveness as determinants of FDI inflows in the researched countries. The empirical research examined the existence of a relationship between a dependent variable that represents FDI inflows and several independent variables, i.e., the 12 pillars of competitiveness: Institutions, Infrastructure, Macroeconomic environment, Health and primary education, Higher education and training, Goods market efficiency, Labor market efficiency, Financial market development, Technological readiness, Market size, Business sophistication, and Innovation for the period from 2007 to 2015. The research sample covers 12 emerging and developing European countries: Albania, Bosnia and Herzegovina, Bulgaria, Montenegro, Croatia, Lithuania, Hungary, FYR of Macedonia, Poland, Romania, Serbia and Turkey, classified according to the IMF criteria. The empirical results show that certain pillars of competitiveness statistically significantly impact FDI inflows in emerging and developing European countries from 2007 to 2015: "Goods market efficiency" (positive impact), "Technological readiness" (negative impact) and "Business sophistication" (negative impact) are statistically significant at the 1% significance level, while the pillar "Infrastructure" (negative impact) is statistically significant at the 5% significance level.</p> <p>The results of this research generate new findings, while confirming certain aspects of existing empirical studies, thus providing a quality basis for carrying out future research that would further examine the impact of pillars of competitiveness on FDI inflows in host countries. In addition, this thesis also has significant practical implications for the public policy makers in emerging and developing European countries, especially for fostering foreign direct investments.</p>
<p>Defended: (The faculty service fills later.)</p>	

<p>Thesis Defense Committee: (title, first name, last name, position, institution)</p>	<p>Mentor: Nikola Gradojević, Ph.D., Full Professor at the Faculty of Economics and Engineering Management in Novi Sad, scientific area: Finance and Banking.</p> <p>President: Marko Carić, Ph.D., Full Professor at the Faculty of Law for Commerce and Judiciary in Novi Sad, scientific area: Multidisciplinary Economics.</p> <p>Member: Dragan Soleša, Ph.D., Full Professor at the Faculty of Economics and Engineering Management in Novi Sad, scientific area: Quantitative methods and Informational systems.</p> <p>Member: Miroslav Đorđević, Ph.D., Full Professor at the Faculty of Economics in Kragujevac, scientific area: Economy in general and economic development.</p> <p>Member: Vladimir Đaković, Ph. D., Assistant Professor at the Faculty of Technical Sciences in Novi Sad, scientific area: Management and investments in engineering.</p>
<p>Note:</p>	<p>The author of doctoral dissertation has signed the following Statements:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Statement of authorship, 2. Statement that hard-copy and electronic versions of doctoral dissertation are identical and 3. Statement of copyright. <p>The paper and electronic versions of Statements are archived with the faculty.</p>
<p>UDC:</p>	<p>330.43:330.567.2 519.246 339.727.22(4)</p>

SADRŽAJ

I DEO

UVODNA RAZMATRANJA

1. MOTIVACIJA ZA SPROVOĐENJE ISTRAŽIVANJA	2
2. PROBLEM I PREDMET ISTRAŽIVANJA	2
3. CILJEVI ISTRAŽIVANJA	3
4. ISTRAŽIVAČKE HIPOTEZE	4
5. METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA	5
6. NAČIN IZBORA, VELIČINA I STRUKTURA UZORKA	6
7. REZULTATI ISTRAŽIVANJA – PRIMENA I DOPRINOS	7
8. STRUKTURA DISERTACIJE	8

II DEO

TEORIJSKE POSTAVKE

1. ANALIZA PANEL SERIJA	11
1.1. KARAKTERISTIKE PANEL SERIJA	11
1.2. PREDNOSTI I OGRANIČENJA PRIMENE PANEL SERIJA	11
1.3. VRSTE PANEL PODATAKA	13
1.4. MODELI PANEL PODATAKA	14
1.4.1. PANEL MODELI SA KONSTANTNIM REGRESIONIM PARAMETRIMA	15
1.4.2. PANEL MODELI SA INDIVIDUALNIM EFEKTIMA	15
1.4.2.1. Model sa fiksnim individualnim efektima	16
1.4.2.2. Model sa stohastičkim individualnim efektima	17
1.4.3. PANEL MODELI SA INDIVIDUALNIM I VREMENSKIM EFEKTIMA	18
1.4.3.1. Model sa fiksnim individualnim i vremenskim efektima	19
1.4.3.2. Model sa stohastičkim individualnim i vremenskim efektima	19
1.4.4. TESTIRANJE INDIVIDUALNIH I VREMENSKIH EFEKATA	19
1.4.4.1. Testiranje postojanja individualnih i/ili vremenskih efekata primenom „F“ testa	20
1.4.4.2. Testiranje postojanja individualnih i/ili vremenskih efekata primenom „Breusch-Pagan“ testa	21
1.5. TESTOVI SPECIFIKAČLIJE I IZBORA PANEL MODELA	21
1.6. HETEROSKEDASTIČNOST	22
1.7. AUTOKORELACIJA	23
1.8. MULTIKOLINEARNOST	24
1.9. POREĐENJE REGRESIONIH MODELA	24

2. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE	25
2.1. <i>DEFINISANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA</i>	25
2.2. <i>KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA KROZ VREME</i>	26
2.3. <i>STRANE DIREKTNE INVESTICIJE U KLASIČNIM I NEOKLASIČNIM TEORIJAMA MAĐUNARODNE TRGOVINE I TEORIJAMA O SDI</i>	28
2.3.1. <i>TEORIJA APSOLUTNIH PREDNOSTI</i>	28
2.3.2. <i>TEORIJA KOMPARATIVNIH PREDNOSTI</i>	28
2.3.3. <i>TEORIJA RASPOLOŽIVOSTI FAKTORA PROIZVODNJE – „H-O“ MODEL</i>	29
2.3.4. <i>STANDARDNA TEORIJA MEĐUNARODNE TRGOVINE</i>	29
2.3.5. <i>TEORIJA ŽIVOTNOG CIKLUSA PROIZVODA</i>	30
2.3.6. <i>TEORIJA MONOPOLSKIH PREDNOSTI STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA</i>	30
2.3.7. <i>UPPSALA MODEL INTERNACIONALIZACIJE</i>	31
2.3.8. <i>TEORIJA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA „ROBOCK I SIMONDS“</i>	31
2.3.9. <i>TEORIJA IZBORA („Electic Tehory“ by John Dunning)</i>	31
2.4. <i>OSNOVNI OBLICI STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA</i>	32
2.5. <i>MOTIVI STRANIH INVESTITORA</i>	36
2.6. <i>STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I ZEMLJE DOMAĆINI</i>	38
2.6.1. <i>ZNAČAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA ZA ZEMLJU DOMAĆINA</i>	38
2.6.2. <i>STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I ZEMLJE U RAZVOJU</i>	41
2.6.3. <i>STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I ZEMLJE U TRANZICIJI</i>	44
2.6.4. <i>UTICAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA NA EKONOMSKI RAST I BRUTO DRUŠTVENI PROIZVOD ZEMLJE DOMAĆINA</i>	46
2.6.5. <i>ULOGA VLADE ZEMLJE DOMAĆINA U PODSTICANJU PRILIVA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA</i>	47
2.7. <i>STRANE DIREKTNE INVESTICIJE KAO ZAVISNA PROMENLJIVA U ISTRAŽIVANJU</i>	50
3. KONKURENTNOST	54
3.1. <i>DEFINISANJE NACIONALNE KONKURENTNOSTI</i>	54
3.2. <i>KONKURENTNOST IZ UGLA MAJKLA PORTERA – „PORTER 'S DIAMOND“</i>	55
3.2.1. <i>OSNOVNI USLOVI – FAKTORI PROIZVODNJE</i>	56
3.2.2. <i>USLOVI TRAŽNJE</i>	57
3.2.3. <i>POVEZANE I PRATEĆE PRIVREDNE DELATNOSTI</i>	57
3.2.4. <i>POSLOVNA STRATEGIJA, STRUKTURA I SUPARNIŠTVO</i>	58
3.3. <i>KONKURENTNOST JE „OPASNA OPSESIJA“ – KRITIKA PORTEROVOG MODELA</i>	59
3.4. <i>DOPRINOS SVETSKOG EKONOMSKOG FORUMA ISTRAŽIVANJU NACIONALNE KONKURENTNOSTI</i>	60
3.4.1. <i>IZVEŠTAJ O GLOBALNOJ KONKURENTNOSTI – GCR</i>	61
3.4.2. <i>ANKETA – IZVOR PODATAKA ZA GCR</i>	63
3.4.3. <i>INDEKS GLOBALNE KONKURENTNOSTI – GCI</i>	64
3.4.3.1. <i>Izračunavanje GCI – učešće podindeksa i stubova konkurentnosti</i>	67
3.4.3.2. <i>Indikatori konkurentnosti – izvori konkurentskih prednosti</i>	70
3.5. <i>STUBOVI KONKURENTNOSTI KAO NEZAVISNE PROMENLJIVE U ISTRAŽIVANJU</i>	74
4. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I KONKURENTNOST EVROPSKIH ZEMALJA U NASTAJANJU I RAZVOJU	81
4.1. <i>ALBANIJA</i>	81
4.1.1. <i>INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA</i> ...	81
4.1.2. <i>NACIONALNA KONKURENTNOST</i>	84
4.2. <i>BOSNA I HERCEGOVINA</i>	87
4.2.1. <i>INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA</i> ...	87

4.2.2. NACIONALNA KONKURENTNOST	90
4.3. <i>BUGARSKA</i>	93
4.3.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA ...	93
4.3.2. NACIONALNA KONKURENTNOST	97
4.4. <i>CRNA GORA</i>	101
4.4.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA .	101
4.4.2. NACIONALNA KONKURENTNOST	104
4.5. <i>HRVATSKA</i>	107
4.5.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA .	107
4.5.2. NACIONALNA KONKURENTNOST	111
4.6. <i>LITVANIJA</i>	115
4.6.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA .	115
4.6.2. NACIONALNA KONKURENTNOST	118
4.7. <i>MAĐARSKA</i>	122
4.7.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA .	122
4.7.2. NACIONALNA KONKURENTNOST	125
4.8. <i>MAKEDONIJA, BJR</i>	128
4.8.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA .	128
4.8.2. NACIONALNA KONKURENTNOST	132
4.9. <i>POLJSKA</i>	136
4.9.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA .	136
4.9.2. NACIONALNA KONKURENTNOST	140
4.10. <i>RUMUNIJA</i>	143
4.10.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA	143
4.10.2. NACIONALNA KONKURENTNOST	147
4.11. <i>SRBIJA</i>	151
4.11.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA	151
4.11.2. NACIONALNA KONKURENTNOST	157
4.12. <i>TURSKA</i>	160
4.12.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA	160
4.12.2. NACIONALNA KONKURENTNOST	163
5. PREGLED PRETHODNE LITERATURE.....	167
5.1. <i>STRANE DIREKTNE INVESTICIJE</i>	167
5.1.1. DETERMINANTE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA.....	167
5.1.2. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE KAO ZAVISNA PROMENLJIVA U NAUČNIM ISTRAŽIVANJIMA.....	170
5.2. <i>KONKURENTNOST</i>	173
5.2.1. NACIONALNA KONKURENTNOST KAO DETERMINANTA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA.....	173
5.2.2. STUBOVI KONKURENTNOSTI KAO NEZAVISNE PROMENLJIVE U NAUČNIM ISTRAŽIVANJIMA.....	175
5.3. <i>ISTRAŽIVANJE UTICAJA STUBOVA KONKURENTNOSTI NA PRILIVE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U ZEMLJAMA DOMAĆINIMA PRIMENOM ANLIZE PANEL SERIJA</i>	187
5.4. <i>ISTRAŽIVANJE UTICAJA STUBOVA KONKURENTNOSTI NA PRILIVE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U ZEMLJAMA DOMAĆINIMA PRIMENOM DRUGIH EKONOMETRIJSKIH METODA</i>	200

III DEO

EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE

1. METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA.....	207
1.1. ODREĐIVANJE ISTRAŽIVAČKOG UZORKA	207
1.2. PRIKUPLJANJE I OBRADA ISTRAŽIVAČKIH PODATAKA	208
1.3. ANALIZA REGRESIONOG PANEL MODELA.....	208
2. DEFINISANJE PROMENLJIVIH, REGRESIONOG PANEL MODELA I ISTRAŽIVAČKIH HIPOTEZA	209
2.1. DEFINISANJE ZAVISNE I NEZAVISNIH PROMENLJIVIH	209
2.1.1. ZAVISNA PROMENLJIVA.....	209
2.1.2. NEZAVISNE PROMENLJIVE	210
2.2. POSTAVLJANJE REGRESIONOG PANEL MODELA.....	213
2.3. ISTRAŽIVAČKE HIPOTEZE	214
3. ANALIZA PODATAKA, REGRESIJA I TESTIRANJE OCENJENIH VREDNOSTI	215
3.1. DESKRIPTIVNA STATISTIČKA ANALIZA PODATAKA	215
3.1.1. PRILIVI STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA IZRAŽENI U MILIONIMA US\$ (<i>FDI mil.US\$</i>)	215
3.1.2. UČEŠĆE PRILIVA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U VREDNOSTI BRUTO INVESTICIJA U OSNOVNE FONDOVE (<i>FDI%GFCF</i>).....	216
3.1.3. INSTITUCIJE (<i>INSTIT</i>).....	217
3.1.4. INFRASTRUKTURA (<i>INFRA</i>).....	218
3.1.5. MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE (<i>MACRO</i>).....	220
3.1.6. ZDRAVLJE I OSNOVNO OBRAZOVANJE (<i>HEALTH</i>)	221
3.1.7. VISOKO OBRAZOVANJE I USAVRŠAVANJE (<i>HIGHEDU</i>)	222
3.1.8. EFIKASNOST ROBNOG TRŽIŠTA (<i>GOODS</i>).....	223
3.1.9. EFIKASNOST TRŽIŠTA RADNE SNAGE (<i>LABOR</i>).....	224
3.1.10. RAZVIJENOST FINANSIJSKOG TRŽIŠTA (<i>FINANC</i>).....	225
3.1.11. TEHNOLOŠKA ZRELOST (<i>TECHNO</i>).....	226
3.1.12. VELIČINA TRŽIŠTA (<i>MARKET</i>)	227
3.1.13. POSLOVNA KULTURA (<i>SOPHIS</i>)	229
3.1.14. INOVATIVNOST (<i>INNOVA</i>).....	230
3.2. PROVERA STACIONARNOSTI VREMENSKE SERIJE	231
3.3. ANALIZA KOEFICIJENATA KORELACIJE IZMEĐU PROMENLJIVIH	232
3.4. ANALIZA REGRESIONOG PANEL MODELA.....	235
3.4.1. VALIDNOST I STABILNOST REGRESIONOG MODELA	238
3.4.2. UTVRĐIVANJE PRISUSTVA HETEROSKEDASTIČNOSTI, AUTOKORELACIJE I MULTIKOLINEARNOSTI.....	239
3.4.2.1. Heteroskedastičnost.....	239
3.4.2.2. Autokorelacija	239
3.4.2.3. Multikolinearnost	240
3.4.3. IZBOR REGRESIONOG PANEL MODELA	241

IV DEO
REZULTATI ISTRAŽIVANJA

1. DISKUSIJA REZULTATA ISTRAŽIVANJA	244
2. ANALIZA UTICAJA OSNOVNIH USLOVA NA PRILIVE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U EVROPSKIM ZEMLJAMA U NASTAJANJU I RAZVOJU	245
2.1. OSNOVNI USLOVI KAO DETERMINANTE SDI PRILIVA	245
2.2. DISKUSIJA REZULTATA ISTRAŽIVANJA	246
3. ANALIZA UTICAJA PODSTICAJA EFIKASNOSTI NA PRILIVE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U EVROPSKIM ZEMLJAMA U NASTAJANJU I RAZVOJU	249
3.1. PODSTICAJI EFIKASNOSTI KAO DETERMINANTE SDI PRILIVA	249
3.2. DISKUSIJA REZULTATA ISTRAŽIVANJA	250
4. ANALIZA UTICAJA FAKTORA INOVATIVNOSTI I SOFISTICIRANOSTI NA PRILIVE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U EVROPSKIM ZEMLJAMA U NASTAJANJU I RAZVOJU	256
4.1. FAKTORI INOVATIVNOSTI I SOFISTICIRANOSTI KAO DETERMINANTE SDI PRILIVA	256
4.2. DISKUSIJA REZULTATA	257

V DEO
ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

1. ZAKLJUČAK ISTRAŽIVANJA	268
2. DOPRINOS REZULTATA ISTRAŽIVANJA I KLJUČNE PREPORUKE	272
3. PRAVCI DALJIH ISTRAŽIVANJA	276

VI DEO
PREGLED LITERATURE I BIOGRAFIJA AUTORA

1. LITERATURA	280
2. BIOGRAFIJA AUTORA	302

SPISAK TABELA

Tabela 1. Kretanje SDI kao zavisne promenljive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju	53
Tabela 2. Kretanje broja zemalja obuhvaćenih Izveštajem o globalnoj konkurentnosti (<i>GCR</i>) u periodu od 2007. do 2016. godine	62
Tabela 3. Kretanje broja ispitanika u WEF anketi tokom 2015. i 2016. godine	64
Tabela 4. Procentualno učešće podindeksa konkurentnosti u pojedinim fazama razvoja nacionalne ekonomije	68
Tabela 5. Klasifikacija zemalja prema pripadnosti fazama razvoja nacionalne ekonomije	69
Tabela 6. Vrednost BDP po glavi stanovnika u pojedinim fazama razvoja nacionalne ekonomije	70
Tabela 7. Podindeksi konkurentnosti, stubovi konkurentnosti i kategorije indikatora konkurentnosti ..	71
Tabela 8. Procentualno učešće stubova konkurentnosti u vrednosti podindeksa konkurentnosti i podindeksa u vrednosti GCI	72
Tabela 9. Detaljna struktura stubova konkurentnosti	73
Tabela 10. Izvori podataka o nezavisnim promenljivama u istraživanju	74
Tabela 11. Institucije – struktura nezavisne promenljive	75
Tabela 12. Infrastruktura - struktura nezavisne promenljive	76
Tabela 13. Makroekonomsko okruženje – struktura nezavisne promenljive	76
Tabela 14. Zdravlja i osnovno obrazovanje – struktura nezavisne promenljive	76
Tabela 15. Visoko obrazovanje i usavršavanje – struktura nezavisne promenljive	77
Tabela 16. Efikasnost robnog tržišta – struktura nezavisne promenljive	77
Tabela 17. Efikasnost tržišta radne snage – struktura nezavisne promenljive	78
Tabela 18. Razvijenost finansijskog tržišta – struktura nezavisne promenljive	78
Tabela 19. Tehnološka zrelost – struktura nezavisne promenljive	78
Tabela 20. Veličina tržišta – struktura nezavisne promenljive	79
Tabela 21. Poslovna kultura - struktura nezavisne promenljive	79
Tabela 22. Inovativnost – struktura nezavisne promenljive	80
Tabela 23. Pokazatelji SDI aktivnosti u Albaniji	84
Tabela 24. Kretanje BDP u Albaniji u periodu od 2007. do 2015. godine	85
Tabela 25. GCI u Albaniji – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine	85
Tabela 26. Stubovi konkurentnosti Albanije – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine	86
Tabela 27. Pokazatelji SDI aktivnosti u Bosni i Hercegovini	89
Tabela 28. Kretanje BDP u Bosni i Hercegovini u periodu od 2007. do 2015. godine	90
Tabela 29. GCI u Bosni i Hercegovini – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine	91
Tabela 30. Stubovi konkurentnosti u Bosni i Hercegovini – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine	91
Tabela 31. Pokazatelji SDI aktivnosti u Bugarskoj	96
Tabela 32. Kretanje BDP u Bugarskoj u periodu od 2007. do 2015. godine	98
Tabela 33. GCI u Bugarskoj – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine	98
Tabela 34. Stubovi konkurentnosti u Bugarskoj – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine	98
Tabela 35. Pokazatelji SDI aktivnosti u Crnoj Gori	103
Tabela 36. Kretanje BDP u Crnoj Gori u periodu od 2007. do 2015. godine	104
Tabela 37. GCI u Crnoj Gori – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine	105
Tabela 38. Stubovi konkurentnosti u Crnoj Gori u periodu od 2007. do 2015. godine	105
Tabela 39. Pokazatelji SDI aktivnosti u Hrvatskoj	110
Tabela 40. Kretanje BDP u Hrvatskoj u periodu od 2007. do 2015. godine	112
Tabela 41. GCI u Hrvatskoj – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine	112
Tabela 42. Stubovi konkurentnosti u Hrvatskoj – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine	113
Tabela 43. Pokazatelji SDI aktivnosti u Litvaniji	117

Tabela 44. Kretanje BDP u Litvaniji u periodu od 2007. do 2015. godine	118
Tabela 45. GCI u Litvaniji – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine.....	118
Tabela 46. Stubovi konkurentnosti u Litvaniji – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine	119
Tabela 47. Pokazatelji SDI aktivnosti u Mađarskoj	124
Tabela 48. Kretanje BDP u Mađarskoj u periodu od 2007. do 2015. godine.....	125
Tabela 49. GCI u Mađarskoj – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine.....	126
Tabela 50. Stubovi konkurentnosti u Mađarskoj – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine	126
Tabela 51. Pokazatelji SDI aktivnosti u Makedoniji, BJR	131
Tabela 52. Kretanje BDP u Makedoniji, BJR u periodu od 2007. do 2015. godine	133
Tabela 53. GCI u Makedoniji, BJR – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine	133
Tabela 54. Stubovi konkurentnosti u Makedoniji, BJR – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine	134
Tabela 55. Pokazatelji SDI aktivnosti u Poljskoj	139
Tabela 56. Kretanje BDP u Poljskoj u periodu od 2007. do 2015. godine.....	140
Tabela 57. GCI u Poljskoj – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine	141
Tabela 58. Stubovi konkurentnosti u Poljskoj – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine	141
Tabela 59. Pokazatelji SDI aktivnosti u Rumuniji	146
Tabela 60. Kretanje BDP u Rumuniji u periodu od 2007. do 2015. godine.....	148
Tabela 61. GCI u Rumuniji – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine.....	148
Tabela 62. Stubovi konkurentnosti u Rumuniji – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine	149
Tabela 63. Pokazatelji SDI aktivnosti u Srbiji	156
Tabela 64. Kretanje BDP u Srbiji u periodu od 2007. do 2015. godine.....	157
Tabela 65. GCI u Srbiji – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine.....	157
Tabela 66. Stubovi konkurentnosti u Srbiji – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine	158
Tabela 67. Pokazatelji SDI aktivnosti u Turskoj	162
Tabela 68. Kretanje BDP u Turskoj u periodu od 2007. do 2015. godine	163
Tabela 69. GCI u Turskoj – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine	164
Tabela 70. Stubovi konkurentnosti u Turskoj – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine	165
Tabela 71. Strane direktne investicije kao zavisna promenljiva u odabranim načinima istraživanjima	171
Tabela 72. Determinante SDI priliva u zemljama domaćinima	177
Tabela 73. Pregled nezavisnih promenljivih u odabranim empirijskim studijama	178
Tabela 74. Uticaj nezavisnih promenljivih (stubova konkurentnosti) na strane direktne investicije u odabranim empirijskim studijama – pregled rezultata istraživanja	188
Tabela 75. Zavisne i nezavisne promenljive u istraživanju - struktura i očekivani efekat	211
Tabela 76. Deskriptivna statistička analiza SDI priliva u mil US\$ (<i>FDImilUS\$</i>).....	215
Tabela 77. Deskriptivna statistička analiza učešća SDI priliva u GFCF (<i>FDI%US\$</i>)	216
Tabela 78. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Institucije“ (<i>INSTIT</i>).....	218
Tabela 79. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Infrastruktura“ (<i>INFRA</i>).....	219
Tabela 80. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Makroekonomsko okruženje“ (<i>MACRO</i>)	220
Tabela 81. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Zdravlje i osnovno obrazovanje“ (<i>HEALTH</i>)	221
Tabela 82. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Visoko obrazovanje i usavršavanje“ (<i>HIGHEDU</i>)	222
Tabela 83. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Efikasnost robnog tržišta“ (<i>GOODS</i>).....	223

Tabela 84. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Efikasnost tržišta radne snage“ (<i>LABOR</i>).....	224
Tabela 85. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Razvijenost finansijskog tržišta“ (<i>FINANC</i>).....	226
Tabela 86. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Tehnološka zrelost“ (<i>TECHNO</i>).....	227
Tabela 87. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Veličina tržišta“ (<i>MARKET</i>).....	228
Tabela 88. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Poslovna kultura“ (<i>SOPHIS</i>).....	229
Tabela 89. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Inovativnost“ (<i>INNOVA</i>).....	230
Tabela 90. Provera stacionarnosti vremenske serije.....	232
Tabela 91. Matrica korelacije između SDI u mil. US\$ i nezavisnih promenljivih (<i>Model 1</i>).....	233
Tabela 92. Matrica korelacije između SDI kao % od GFCF i nezavisnih promenljivih (<i>Model 2</i>).....	233
Tabela 93. Povezanost nezavisnih promenljivih sa zavisnom promenljivom na osnovu Pirsonovih koeficijenata korelacije.....	235
Tabela 94. Ocena regresionih parametara (<i>Model 1</i>) - OLS regresioni model.....	236
Tabela 95. Ocena regresionih parametara (<i>Model 1</i>) - Regresioni model sa fiksnim efektima.....	236
Tabela 96. Ocena regresionih parametara (<i>Model 1</i>) - Regresioni model sa stohastičkim efektima.....	237
Tabela 97. Ocena regresionih parametara (<i>Model 2</i>) - Regresioni model sa fiksnim efektima.....	238
Tabela 98. Multikolinearnost - VIF test i Test tolerancije.....	240
Tabela 99. Ocena regresionih parametara (<i>Model 1</i>) - Primena regresionog modela sa fiksnim efektima na originalnim i standardizovanim podacima.....	242
Tabela 100. Rezultati istraživanja odabranih empirijskih studija - Uticaj nezav. promenljivih na zavisnu promenljivu (SDI).....	260

SPISAK ILUSTRACIJA

Ilustracija 1. Struktura međunarodnih tokova kapitala.....	33
Ilustracija 2. Porter's Diamond	55
Ilustracija 3. Analitički okvir globalnog indeksa konkurentnosti - GCI	65
Ilustracija 4. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Albaniji u 2015. godini.....	87
Ilustracija 5. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Bosni i Hercegovini u 2015. godini.....	93
Ilustracija 6. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Bugarskoj u 2015. godini.....	100
Ilustracija 7. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Crnoj Gori u 2015. godini.....	106
Ilustracija 8. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Hrvatskoj u 2015. godini.....	114
Ilustracija 9. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Litvaniji u 2015. godini.....	121
Ilustracija 10. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Mađarskoj u 2015. godini.....	128
Ilustracija 11. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Makedoniji, BJR u 2015. godini.....	135
Ilustracija 12. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Poljskoj u 2015. godini.....	143
Ilustracija 13. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Rumuniji u 2015. godini.....	150
Ilustracija 14. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Srbiji u 2015. godini.....	160
Ilustracija 15. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Turskoj u 2015. godini.....	166

SPISAK GRAFIKONA

Grafik 1. Homoskedastičnost i heteroskedastičnost.....	22
Grafik 2. Pozitivna autokorelacija, negativna autokorelacija i nula korelacija	23
Grafik 3. Histogram SDI priliva izraženih u mil. US\$ (<i>FDImilUS\$</i>).....	216
Grafik 4. Histogram učešća SDI priliva u GFCF (<i>FDI%US\$</i>).....	217
Grafik 5. Histogram stuba konkurentnosti „Institucije“ (<i>INSTIT</i>)	218
Grafik 6. Histogram stuba konkurentnosti „Infrastruktura“ (<i>INFRA</i>).....	219
Grafik 7. Histogram stuba konkurentnosti „Makroekonomsko okruženje“ (<i>MACRO</i>).....	220
Grafik 8. Histogram stuba konkurentnosti „Zdravlje i osnovno obrazovanje“ (<i>HEALTH</i>).....	221
Grafik 9. Histogram stuba konkurentnosti „Visoko obrazovanje i usavršavanje“ (<i>HIGHEDU</i>)	223
Grafik 10. Histogram stuba konkurentnosti „Efikasnost robnog tržišta“ (<i>GOODS</i>).....	224
Grafik 11. Histogram stuba konkurentnosti „Efikasnost tržišta radne snage“ (<i>LABOR</i>)	225
Grafik 12. Histogram stuba konkurentnosti „Razvijenost finansijskog tržišta“ (<i>FINANC</i>).....	226
Grafik 13. Histogram stuba konkurentnosti „Tehnološka zrelost“ (<i>TECHNO</i>)	227
Grafik 14. Histogram stuba konkurentnosti „Veličina tržišta“ (<i>MARKET</i>)	228
Grafik 15. Histogram stuba konkurentnosti „Poslovna kultura“ (<i>SOPHIS</i>).....	229
Grafik 16. Histogram stuba konkurentnosti „Inovativnost“ (<i>INNOVA</i>).....	230

SPISAK SKRAĆENICA

AMU	Grupa zemalja: Alžir, Libija, Mauritanija, Maroko i Tunis (engl. <i>Arab Maghreb Union</i>)
ASEAN	Grupa zemalja: Jugoistočna Azija (engl. <i>Association of Southeast Asian Nations</i>)
BDP	Bruto društveni proizvod
BRICS	Grupa zemalja: Brazil, Rusija, Indija, Kina i Severna Afrika
CEE	Region Centralne i Istočne Evrope (engl. <i>Central Eastern Europe</i>)
CEFTA	Centralnoevropski sporazum o slobodnoj trgovini (eng. <i>Central European Free Trade Agreement</i>)
CIS	Zajednica nezavisnih država „Komonvelt“ (engl. <i>Commonwealth of Independent States</i>)
EBRD	Evropska banka za obnovu i razvoj (engl. <i>European Bank for Reconstruction and Development</i>)
EEC	Region Istočne Evrope (engl. <i>Eastern European Countries</i>)
EFTA	Evropski sporazum o slobodnoj trgovini (engl. <i>European Free Trade Agreement</i>)
EU	Evropska unija (engl. <i>European Union</i>)
GATT	Opšti sporazum o carinama i trgovini (engl. <i>General Agreement on Tariffs and Trade</i>)
GCI	Opšti indeks konkurentnosti (engl. <i>Global Competitiveness Index</i>)
GCR	Izveštaj o globalnoj konkurentnosti (engl. <i>Global Competitiveness Report</i>)
GFCF	Bruto investicije u osnovne fondove (engl. <i>Gross Fixed Capital Formation</i>)
GLM	Opšti linearni regresioni model (engl. <i>Generalized Linear Model</i>)
GLS	Model uopštenih najmanjih kvadrata (engl. <i>Generalized Least Squares Model</i>)
GMM	Opšti metod momenata (engl. <i>Generalized Method of Moments</i>)
IBRD	Međunarodna banka za obnovu i razvoj (engl. <i>International Bank for Reconstruction and Development</i>)
IMD	Međunarodni institut za razvoj menadžmenta (engl. <i>International Management Development</i>)
IMF	Međunarodni monetarni fond (engl. <i>International Monetary Fund</i>)
ITU	Međunarodna unija za telekomunikacije (engl. <i>International Telecommunication Union</i>)
LSDV	Model najmanjih kvadrata sa binarnom promenljivošću (engl. <i>Least-Squares Dummy Variable Model</i>)
MENA	Region Bliskog istoka i Severne Afrike (engl. <i>Middle East and North Africa</i>)
NAFTA	Severnoamerički sporazum o slobodnoj trgovini (engl. <i>North American Free Trade Agreement</i>)
NATO	Atlantski savez (engl. <i>North Atlantic Treaty Organization</i>)
OECD	Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (engl. <i>Organization for Economic Cooperation and Development</i>)
OLI	Model stvaranja konkurentskih prednosti nacije i privlačenja SDI (engl. <i>Ownership Location Internalization</i>)
OLS	Model običnih najmanjih kvadrata (engl. <i>Ordinary Least Squares</i>)
PTC	Ugovor o saradnji u oblasti patenata (engl. <i>Patent Cooperation Treaty</i>)
SAA	Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju (engl. <i>Stabilization and Association Agreement</i>)
SDI (FDI)	Strane direktne investicije (engl. <i>Foreign Direct Investments</i>)
SEE	Region Jugoistočne Evrope (engl. <i>South-East Europe</i>)
UN	Ujedinjene nacije (engl. <i>United Nations</i>)
UNCTAD	Konferencija Ujedinjenih nacija o trgovini i razvoju (engl. <i>United Nations Conference on Trade and Development</i>)
UNESCO	Organizacija Ujedinjenih nacija za obrazovanje, nauku i kulturu (engl. <i>United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization</i>)
WB	Svetska banka (engl. <i>World Bank</i>)
WCC	Svetski centar za konkurentnost (engl. <i>World Competitiveness Center</i>)
WEF	Svetski ekonomski forum (engl. <i>World Economic Forum</i>)
WHO	Svetska zdravstvena organizacija (engl. <i>World Health Organization</i>)
WIR	Svetski investicioni izveštaj (engl. <i>World Investment Report</i>)
WTO	Svetska trgovinska organizacija (engl. <i>World Trade Organization</i>)
2SLS	Dvostepeni model običnih najmanjih kvadrata (engl. <i>Two-Stage Least Squares</i>)
3SLS	Trostepeni model običnih najmanjih kvadrata (engl. <i>Three-Stage Least Squares</i>)

I Deo

UVODNA RAZMATRANJA

- Motivacija za sprovođenje istraživanja.
- Problem i predmet istraživanja.
- Ciljevi istraživanja.
- Istraživačke hipoteze.
- Metodologija istraživanja.
- Način izbora, veličina i struktura uzorka.
- Rezultati istraživanja – primena i doprinos.
- Struktura disertacije.

1. MOTIVACIJA ZA SPROVOĐENJE ISTRAŽIVANJA

Podstaknut uverenjem da u naučnoj literaturi nema dovoljno empirijskih studija koje obrađuju povezanost nacionalne konkurentnosti i stranih direktnih investicija (SDI) (engl. *Foreign Direct Investments – FDI*), autor se opredeljuje da u okviru doktorske disertacije sprovede empirijsko istraživanje kojim bi se utvrdilo postojanje pomenute povezanosti. Posebno se ističe nedostatak empirijskih studija koje uzorkom obuhvataju upravo evropske zemlje u nastajanju i razvoju. Naime, analiziranjem različitih istraživačkih radova, došlo se do zaključka da se velik broj autora bavio determinantama SDI priliva, kako u zemljama u razvoju, tako i u razvijenim zemljama, ali da veoma mali broj njih istražuje stubove konkurentnosti nacionalne ekonomije (engl. *Pillars of Competitiveness*) kao faktore koji značajno utiču na proces odlučivanja stranog investitora i na donošenje konačne odluke o izboru investicione lokacije. U ograničenom broju istraživačkih studija, koje se bave determinantama SDI priliva, nezavisne promenljive predstavljaju stubovi konkurentnosti, izraženi kao elementi opšteg indeksa konkurentnosti (engl. *Global Competitiveness Index - GCI*) i definisani od strane Svetskog ekonomskog foruma (engl. *World Economic Forum – WEF*). Jedan od retkih autora koji se bavio varijablama konkurentnosti je Anastassopoulos (2007). On je pri istraživanju povezanosti između konkurentnosti i SDI priliva u zemljama domaćinima koristio faktore koji čine konkurentnost prema IMD konceptu (engl. *IMD World Competitiveness Center*). Istraživačke studije koje su autoru disertacije bile dostupne, a u kojima su primenjeni podaci o konkurentnosti iz Izveštaja o globalnoj konkurentnosti (engl. *Global Competitiveness Report – GCR*), su Popovici i Calin (2015), Ungureanu i Burcea (2014) i Amar i Hamdi (2012). Pri tom, jedino Popovici i Calin (2015) primenjuju rezultate stubova konkurentnosti kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju i ispituju uticaj povećanja konkurentnosti na SDI prilive u zemljama CEE regiona (engl. *Central East European Region – CEE region*). S obzirom na navedene motive za sprovođenje istraživanja, autor disertacije veruje da će ovom empirijskom studijom, pre svega, pružiti doprinos kvalitetu budućih radova u okviru iste naučne oblasti.

2. PROBLEM I PREDMET ISTRAŽIVANJA

Problem istraživanja doktorske disertacije se odnosi na kretanja SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, zatim na naglašavanje njihovih pozitivnih i negativnih efekata i pronalaženje načina njihovog podsticanja uz analizu značaja nacionalne konkurentnosti pomenutih zemalja, koja se posmatra sa aspekta opšteg indeksa, podindeksa, stubova i indikatora konkurentnosti tj. konkurentskih prednosti ili slabosti nacionalne ekonomije.

Problem istraživanja je sveobuhvatan jer, pored navedenog, uključuje i istraživanje faktora koji igraju veoma značajnu ulogu u procesu odlučivanja stranog investitora o izboru investicione lokacije i određuju atraktivnost zemlje domaćina (engl. *host country*) kao investicione destinacije. Dovođenjem u vezu kretanja SDI priliva i ostvarene konkurentnosti evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, autor disertacije se bavi aktuelnom problematikom globalnog društva, s namerom da utvrdi osnovne determinante SDI priliva u pomenutim zemljama. SDI ostvaruju značajno učešće u strukturi globalnog bruto društvenog proizvoda i doprinose kreiranju velikog broja novih radnih mesta širom sveta. Veoma važnu i nezamenljivu ulogu koju SDI imaju u globalnim ekonomskim tokovima istakao je Misses (1995) navodeći da je najvažniji događaj u istoriji devetnaestog veka bila pojava stranog investiranja.

Tokom poslednjih nekoliko decenija, evropske zemlje u nastajanju i razvoju, koje autor disertacije obuhvata istraživačkim uzorkom, su postale veoma atraktivne investicione destinacije. Direktni priliv stranog kapitala u ovim zemljama doprineo je jednostavnosti i brzini odvijanju procesa transformacije centralističko-planskih u tržišne privredne strukture, zatim je uticao na poboljšanje opšte ekonomske situacije i podstakao ubrzanje privrednog rasta i razvoja, uz povećanje produktivnosti proizvodnih faktora i intenziviranje izvoznih aktivnosti. Putem SDI, tranzitorne ekonomije se veoma efikasno mogu integrisati u globalne ekonomske tokove, pošto upravo ove investicije obezbeđuju ne samo potreban kapital već i napredne tehnologije i savremene menadžerske sposobnosti koje su potrebne za restrukturiranje preduzeća u zemljama domaćinima (Estrin, Hughes & Todd, 1997; Lankes & Venables, 1996).

Predmet istraživanja doktorske disertacije pruža odgovarajuću osnovu za izvođenje opšte i posebnih istraživačkih hipoteza, s obzirom na to da ga autor povezuje sa identifikovanjem stubova konkurentnosti nacionalne ekonomije kao osnovnih determinanti SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Sudeći prema aktuelnim dešavanjima na svetskoj ekonomskoj sceni, pitanje koje se veoma često postavlja

kreiranim ekonomskim politikama zemalja u nastajanju i razvoju jeste: Šta Država može učiniti kako bi podstakla SDI prilive i privukla nove strane investitore? U literaturi se kao najčešći preduslovi privlačenja ovih investicija ističu: sprovođenje poštenih privatizacija, liberalizacija trgovinskih tokova, uspostavljanje makroekonomske i političke stabilnosti i kreiranje prijateljski nastrojenog investicionog ambijenta. Autor disertacije naglašava da jedan od odgovora na postavljeno pitanje svakako može biti i taj da Država mora svoju zemlju učiniti konkurentnijom u odnosu na ostale, pogotovo u odnosu na zemlje u okruženju, i to putem reformi i unapređenja osnovnih stubova konkurentnosti. Radi boljeg razumevanja karakteristika investicionog ambijenta i poslovnog okruženja zemlje domaćina, neophodno je istraživati dostignuti nivo konkurentnosti sa aspekta opšteg indeksa, podindeksa, stubova i indikatora konkurentnosti. Podržavajući mišljenje Portera (2005), koji navodi da se konkurentnost jedne zemlje ne odnosi samo na makroekonomsku stabilnost, radnu snagu i javne politike, već i na produktivnost, autor disertacije objašnjava i u istraživanju primenjuje WEF koncept nacionalne konkurentnosti.

Na osnovu definisanog problema i predmeta istraživanja, autor disertacije će primenom ekonometrijske metodologije iz oblasti analize regresionih panel modela prvo utvrditi postojanje i prirodu uticaja stubova konkurentnosti (pozitivan/negativan uticaj, manji/veći koeficijenti uticaja i statistički značajan/beznačajan uticaj), a zatim će utvrđene uticaje interpretirati u smislu dinamičke analize njihove prirode, odnosno kretanja SDI priliva u slučaju povećanja ili smanjenja vrednosti određenog stuba konkurentnosti u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

3. CILJEVI ISTRAŽIVANJA

Cilj istraživanja doktorske disertacije jeste dokazivanje da su stubovi konkurentnosti determinante SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, kao i da predstavljaju ključne faktore koji utiču na stranog investitora pri donošenju odluke o izboru investicione lokacije. Konstantnim unapređivanjem kvaliteta stubova konkurentnosti, ne samo da će se privući novi strani investitori već će se stvoriti i uslovi za uspešno poslovanje i zadržavanje postojećih investitora u zemljama domaćinima koji će, u konkurentnijem investicionom i poslovnom okruženju, biti motivisani da po okončanju aktuelnih otpočnu realizaciju novih investicionih projekata.

Nastanak ideje o primeni analize panel serija, pri traženju odgovora na aktuelna empirijska pitanja vezana za kretanja SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, bio je podstaknut prethodnim saznanjima autora disertacije koja ukazuju na to da se u većini empirijskih studija, koje se bave istom problematikom, posebno naglašava značaj utvrđivanja determinanti SDI priliva u zemljama domaćinima. Prema tome, u skladu sa definisanim ciljem, autor će nastojati da pruži odgovore na sledeća **istraživačka pitanja**:

- Zašto elementi institucionalnog sektora često predstavljaju konkurentske slabosti evropskih zemalja u nastajanju i razvoju i mogu li se njihovim unapređenjem podstaći SDI prilivi?
- Da li rasprostranjenost i kvalitet infrastrukture utiče na SDI prilive u ovim zemljama?
- Može li stabilnost makroekonomskog okruženja i njeni elementi poput ravnoteže državnog budžeta, visine stope inflacije, javnog duga i nacionalne štednje motivisati stranog investitora pri donošenju odluke o izboru investicione lokacije?
- Da li vrednost ljudskog kapitala, koja je određena zdravljem, osnovnim, srednjim i visokim obrazovanjem, kao i usavršavanjem radne snage, predstavlja značajan segment investicionog ambijenta u istraživanim zemljama?
- Da li se povećanjem efikasnosti robnog tržišta i povećanjem fleksibilnosti tržišta radne snage mogu povećati SDI prilivi u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju?
- Zašto razvijenost finansijskog tržišta često ne predstavlja značajnu determinantu SDI priliva u zemljama u razvoju?
- Da li je i u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, kao i u mnogim drugim zemljama koje su bile obuhvaćene sličnim empirijskim studijama, veličina tržišta tradicionalna determinanta SDI priliva?
- Zašto je poslovna kultura veoma važan faktor koji utiče na izbor stranog investitora i kada njen uticaj na SDI prilive u zemljama domaćinima može biti negativan?
- Da li su, u aktuelnim okolnostima, nizak nivo tehnološke opremljenosti i nedostatak inovativnosti značajne determinante SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju ili je pozitivan uticaj

tehnološke zrelosti i napredne inovativnosti karakterističan samo za više stupnjeve privredne razvijenosti?

Pored navedenog, cilj istraživanja se odnosi i na proveru istinitosti opšte i posebnih istraživačkih hipoteza, koje se definišu u nastavku rada.

4. ISTRAŽIVAČKE HIPOTEZE

Provera istinitosti opšte i posebnih istraživačkih hipoteza izvršiće se primenom metodologije iz oblasti analize regresionih panel modela.

Opšta istraživačka hipoteza

H_0

Pojedini stubovi konkurentnosti, kao elementi složenog koncepta nacionalne konkurentnosti, utiču na SDI prilive i određuju kvalitet investicionog ambijenta u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

H_1

Nijedan stub konkurentnosti, kao element složenog koncepta nacionalne konkurentnosti, ne utiče na SDI prilive i ne određuje kvalitet investicionog ambijenta u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

Posebne istraživačke hipoteze

1. H_0 : Institucije pozitivno utiču na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
 H_1 : *Institucije negativno utiču ili ne utiču na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
2. H_0 : Infrastruktura pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
 H_1 : *Infrastruktura negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
3. H_0 : Makroekonomsko okruženje pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
 H_1 : *Makroekonomsko okruženje negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
4. H_0 : Zdravlje i osnovno obrazovanje pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
 H_1 : *Zdravlje i osnovno obrazovanje negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
5. H_0 : Visoko obrazovanje i usavršavanje pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
 H_1 : *Visoko obrazovanje i usavršavanje negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
6. H_0 : Efikasnost robnog tržišta pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
 H_1 : *Efikasnost robnog tržišta negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
7. H_0 : Efikasnost tržišta radne snage pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
 H_1 : *Efikasnost tržišta radne snage negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
8. H_0 : Razvijenost finansijskog tržišta pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
 H_1 : *Razvijenost finansijskog tržišta negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*

9. H₀: Tehnološka zrelost pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Tehnološka zrelost negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
10. H₀: Veličina tržišta pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Veličina tržišta negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
11. H₀: Poslovna kultura pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Poslovna kultura negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
12. H₀: Inovativnost pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Inovativnost negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*

Na osnovu dobijenih rezultata istraživanja autor će potvrditi ili opovrgnuti postavljene hipoteze i doneti relevantne, nepristrasne zaključke.

5. METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

Pri postavljanju teorijskih osnova istraživanja, autor disertacije je primenio metode analize i sinteze, kao i metode indukcije i dedukcije, a zatim je polazeći od pojedinačnih pretpostavki metodom apstrakcije i generalizacije došao do zaključaka značajnih za razumevanje istraživnog problema. Metode deskripcije i komparacije su primenjene radi poređenja alternativnih stavova koji se susreću u naučnoj literaturi, kao i radi poređenja kretanja SDI i ostvarene konkurentnosti sa aspekta opšteg indeksa, podindeksa i stubova konkurentnosti među evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Strukturalna analiza i metod klasifikacije su korišćeni pri definisanju i objašnjenju podindeksa konkurentnosti, koji određuju opšti indeks konkurentnosti, zatim stubova konkurentnosti, kao sastavnih elemenata pojedinih podindeksa, i indikatora konkurentnosti, kao determinanti određenih stubova. Reproductivnom sintezom je objašnjen način grupisanja pojedinih indikatora konkurentnosti u kategorije višeg i nižeg reda, zatim njihovo grupisanje u okviru određenih stubova, te stubova konkurentnosti u okviru pojedinih podindeksa konkurentnosti koji su na kraju objedinjeni opštim indeksom konkurentnosti. Pri pregledu prethodne literature i analizi rezultata istraživanja drugih empirijskih studija, koje su bile dostupne autoru disertacije, korišćena je metoda kompilacije. Kako bi se formirala kvalitetna teorijska podloga istraživanja, pored navedenih, primenjene su i metode konkretizacije, specijalizacije, induktivna i deduktivna metoda, istorijski metod i analiza sadržaja. S obzirom na to da su proces i dizajn istraživanja unapred određeni, da je dizajn strukturisan i strog, a faza prikupljanja podataka prethodi fazi analiziranja podataka, ovo istraživanje pripada grupi kvantitativnih istraživanja. U procesu prikupljanja istraživačkih podataka autor je koristio desk metodu i izdvojio dva sekundarna izvora podataka: Izveštaj o globalnoj konkurentnosti (engl. *Global Competitiveness Report – GCR*) koji publikuje WEF i Svetski investicioni izveštaj (engl. *World Investment Report – WIR*) čiji je izdavač *The United Nations Conference on Trade and Development - UNCTAD*. Oba izveštaja se redovno publikuju na godišnjem nivou, pa je prema tome korišćeno više izdanja kako bi se obuhvatio čitav period istraživanja od 2007. do 2015. godine. Pored navedenih izvora, radi dolaženja do podataka o kretanjima SDI korišćena je i baza podataka koju formira UNCTAD (engl. *FDI/MNE database*), a koja je dostupna na zvaničnoj internet stranici ove organizacije. Pregledom relevantne literature je utvrđeno da su autori mnogih empirijskih studija, koje se bave istraživanjem determinanti SDI priliva, koristili upravo navedene izvore podataka.

Autor disertacije se u okviru empirijskog istraživanja bavi ispitivanjem postojanja veze između jedne zavisne promenljive (SDI prilivi u milionima US\$ - *Model 1* i SDI prilivi kao % od GFCF (engl. *Gross Fixed Capital Formation*) - *Model 2*) i više nezavisnih promenljivih (12 stubova konkurentnosti: Institucije, Infrastruktura, Makroekonomsko okruženje, Zdravlje i osnovno obrazovanje, Visoko obrazovanje i usavršavanje, Efikasnost robnog tržišta, Efikasnost tržišta radne snage, Razvijenost finansijskog tržišta, Tehnološka zrelost, Veličina tržišta, Poslovna kultura i Inovativnost). Prema tome, dizajn istraživanja doktorske disertacije pripada dizajnu korelacionih studija čiji je cilj da se putem utvrđivanja uticaja nezavisnih promenljivih na zavisnu promenljivu obezbede informacije o ključnim determinantama SDI

priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, kao zemljama domaćinima stranih investitora. U istraživanju se polazi od rezultata prethodnih studija i prethodno postavljenih teorijskih okvira, kako bi se zaključilo da li se ista ili slična kretanja i pravilnosti javljaju pošto se istraživačkim uzorkom obuhvate evropske zemlje u nastajanju i razvoju, pa se prema tome može reći da ovo istraživanje ima deduktivno-implikativan karakter.

Autor disertacije na početku procesa istraživanja polazi od pretpostavke da se analizom panel serija i primenom ekonometrijske metodologije u oblasti analize regresionih panel modela mogu identifikovati stubovi konkurentnosti, kao determinante SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Panel serije podataka su posebno zastupljene u novijim istraživanjima u okviru različitih naučnih oblasti, što potvrđuje i Dragutinović-Mitrović (2002) koja navodi da upravo velik broj novih modela, metoda, testova i empirijskih istraživanja ukazuje na popularnost ove metodologije. Baltagi (2005) smatra da panel podaci pružaju veću mogućnost identifikovanja i merenja efekata koji se ne mogu identifikovati korišćenjem samo uporednih podataka više jedinica posmatranja ili samo vremenskih podataka jedne jedinice posmatranja. Primenom modela panel podataka kojim se obuhvata zavisna promenljiva (SDI u milionima US\$ - *Model 1* i SDI kao % od GFCF - *Model 2*) i 12 stubova konkurentnosti, kao nezavisne promenljive (jednak broj u oba modela), autor disertacije će doći do odgovora na postavljena pitanja o determinantama SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju i time ostvariti definisani istraživački cilj.

Metodologija istraživanja primenjena u disertaciji obuhvata sledeće korake:

- Deskriptivna statistička analiza podataka.
- Formiranje panel seta podataka (panel set podataka sadrži 108 opservacija pošto je uzorkom obuhvaćeno 12 zemalja, a istraživački period iznosi 9 godina).
- Testiranje stacionarnosti vremenske serije (Levin Lin Ču test stacionarnosti (engl. *Levin-Lin-Chu unit root test*)).
- Formiranje matrice korelacije između SDI i nezavisnih promenljivih i analiza koeficijenata korelacije (Pirsonovi koeficijenti korelacije (engl. *Pearson's Coefficient Corelation*)).
- Analiza regresionog panel modela (engl. *Panel Regression Model*).
- Ocena regresionih koeficijenata (Model običnih najmanjih kvadrata (engl. *Ordinary Last Squares Model*), Model fiksnih efekata (engl. *Fixed Effects Model*) i Model stohastičkih efekata (engl. *Random Effects Model*)).
- Testiranje postojanja individualnih i/ili vremenskih efekata u modelu („ F^c “ test i engl. *Breusch-Pagan test*).
- Izbor panel modela (engl. *Hausman test*).
- Identifikovanje validnosti i stabilnosti regresionog modela („ F^c “ test).
- Otkrivanje prisustva autokorelacije (engl. *Wooldridge Test*), heteroskedastičnosti (engl. *White Test*) i multikolinearnosti (engl. *Variance Inflation Factor - VIF test*).
- Poređenje modela i izbor adekvatnijeg modela (Koeficijent determinacije (engl. *Coefficient of determination*)).

Analiza panel serija je sprovedena primenom statističkog softvera „STATA“, a pojedini proračuni i grafički prikazi su izvršeni u okviru Majkrosoft Eksela (engl. *Microsof Excel*). Radi bolje preglednosti rada, različiti podaci, kao i sami rezultati istraživanja, su prikazivani tabelarno i grafički.

6. NAČIN IZBORA, VELIČINA I STRUKTURA UZORKA

Uzorkom je obuhvaćeno **12 evropskih zemalja u nastajanju i razvoju**, odnosno: Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Hrvatska, Litvanija, Mađarska, Makedonija BJR (bivša jugoslovenska republika), Poljska, Rumunija, Srbija i Turska. U obzir je uzeta klasifikacija zemalja koju podržava Međunarodni monetarni fond (engl. *International Monetary Fund – IMF*) i prema kojoj navedene zemlje pripadaju grupi „Evropske zemlje u nastajanju i razvoju“ (engl. *Emerging and developing Europe*). Prema aktuelnim podacima, u ovoj grupi se više ne nalazi Litvanija, koja sada pripada grupi naprednih zemalja, ali pošto se pomenuti prelaz desio 2016. godine ova zemlja je ipak obuhvaćena istraživačkim uzorkom.

Istraživane zemlje geografski pripadaju CEE regionu: Bugarska, Mađarska, Poljska i Rumunija, zatim SEE regionu (engl. *South East European Region – SEE*): Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Hrvatska,

Makedonija, Crna Gora, Rumunija, Srbija i deo Turske i Istočnoj Evropi (Litvanija). Obuhvaćene zemlje, pored geografskih sličnosti, dele i zajedničku prošlost u smislu istog društveno-ekonomskog režima, odnosno socijalističkog uređenja država. U pojedinim zemljama je okončana, dok je u drugima još uvek u toku, transformacija centralističko-planskog u tržišni način privređivanja.

Prema kriterijumima WEF, Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Makedonija, BJR, Rumunija, Srbija i Turska se nalaze u drugoj fazi privredne razvijenosti, pošto se ostvarena vrednost bruto društvenog proizvoda (BDP) po glavi stanovnika u ovim zemljama iz godine u godinu kretala u intervalu od 3.000 US\$ do 8.999 US\$. Sa druge strane, Hrvatska, Litvanija, Mađarska i Poljska se, prema istom kriterijumu, nalaze u prelaznom periodu privrednog razvoja iz druge ka trećoj fazi, s obzirom na to da se BDP po glavi stanovnika svake godine nalazio u intervalu od 9.000 US\$ do 17.000 US\$.

Važno je napomenuti i da su sve zemlje na određeni način bliske Evropskoj uniji (engl. *European Union - EU*). Naime, Bugarska, Hrvatska, Litvanija, Mađarska, Poljska i Rumunija su članice EU, zatim Albanija, Crna Gora, Makedonija, BJR, Srbija i Turska kandidati za članstvo u EU, dok Bosna i Hercegovina ima statut potencijalnog kandidata.

Prema regionalnom kriterijumu Svetske banke (engl. *World Bank - WB*) sve istraživane zemlje pripadaju regionu Evrope i Centralne Azije. Razlike nastaju kada se u obzir uzme visina nacionalnog dohotka pa se tada izdvajaju zemlje sa višim, srednjim dohotkom koji se kreće u rasponu od 3.956 US\$ do 12.235 US\$ i zemlje sa visokim dohotkom koji prevazilazi iznos od 12.235 US\$. Dohodak na višem, srednjem nivou se ostvaruje u Albaniji, Bosni i Hercegovini, Bugarskoj, Crnoj Gori, Hrvatskoj, Makedoniji, BJR, Rumuniji, Srbiji i Turskoj, dok je visok dohodak zastupljen u Litvaniji, Mađarskoj i Poljskoj. Osim Litvanije i Mađarske, sve ostale istraživane zemlje su članice Međunarodne banke za obnovu i razvoj (engl. *International Bank of Reconstruction and Development - IBRD*).

Prema UNCTAD klasifikaciji, zemlje u kojima je privreda bazirana na industrijskoj proizvodnji u nastanku i razvoju su: Bugarska, Hrvatska, Makedonija, BJR, Poljska, Rumunija, Srbija i Turska, dok su industrijski razvijene ekonomije Litvanija i Mađarska. Prema kriterijumima iste organizacije Turska pripada grupi azijskih zemalja u razvoju u kojima se ostvaruje visoka vrednost nacionalnog dohotka.

Autor disertacije se oslonio na sistem kategorisanja zemalja primenjen od strane IMF kojim se upravo navedenih 12 zemalja svrstava u grupu: Evropske zemlje u nastajanju i razvoju.

Na osnovu pregleda prethodne literature i analize istraživačkih studija koje se bave istim ili sličnim problemom i predmetom istraživanja, a u kojima je primenjena ista istraživačka metodologija, može se zaključiti da uzorak od 12 evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, uz istraživački period od 2007. do 2015. godine (što daje 108 opservacija), odgovara kriterijumima sprovođenja ekonometrijskih istraživanja iz oblasti analize regresionih panel modela.

Analizom dostupne literature, nije se naišlo na empirijske studije u kojima su iste zemlje obuhvaćene istraživačkim uzorkom, već samo na one u kojima se istražuju pojedine zemlje iz ove grupe. Takođe, nije primećeno da su se autori empirijskih studija bavili istraživanjem determinanti SDI priliva u zemljama Zapadnog Balkana, koje su obuhvaćene istraživanjem u okviru disertacije. Prema tome, očekuje se da će se realizacijom istraživanja na pomenutom uzorku zemalja dobiti novi, pouzdani rezultati, koji će usloviti donošenje relevantnih i objektivnih zaključaka.

7. REZULTATI ISTRAŽIVANJA – PRIMENA I DOPRINOS

Sagledavanjem kretanja SDI, analiziranjem evropskih zemalja u nastajanju i razvoju kao investicionih destinacija, zatim isticanjem dostignutog nivoa konkurentnosti gledano sa aspekta opšteg indeksa, podindeksa i stubova konkurentnosti, uz naglašavanje konkurentskih prednosti i slabosti analiziranih zemalja, ova disertacija pruža kako naučni, tako i praktični doprinos. Na osnovu rezultata sprovedenog empirijskog istraživanja može se potvrditi opšta hipoteza i zaključiti da pojedini stubovi konkurentnosti, kao elementi složenog koncepta nacionalne konkurentnosti, utiču na SDI prilive i određuju kvalitet investicionog ambijenta u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima došlo se do rezultata koji ukazuju na to da su četiri stuba konkurentnosti ispoljila statistički značajan uticaj na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine. Efikasnost robnog tržišta je pozitivno uticala na SDI prilive, dok su infrastruktura, tehnološka zrelost i poslovna kultura negativno uticali na SDI prilive tokom istraživanog perioda. Stubovi konkurentnosti, čiji uticaj nije bio statistički značajan se odnose na: institucije, makroekonomsko okruženje, zdravlje i osnovno obrazovanje, visoko obrazovanje i usavršavanje, efikasnost tržišta radne snage,

razvijenost finansijskog tržišta, veličinu i otvorenost tržišta i inovativnost. Sprovedeno istraživanje je specifično iz više razloga. Naime, uzorkom su obuhvaćene samo evropske zemlje u nastajanju i razvoju klasifikovane prema metodologiji IMF (Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Hrvatska, Litvanija, Mađarska, Makedonija, BJR, Poljska, Rumunija, Srbija i Turska), pokriven je tačno utvrđen vremenski period od 2007. do 2015. godine i rezultati istraživanja su dobijeni primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima. Uzevši u obzir navedeno, autor disertacije nije ni očekivao da će dobiti rezultate koji će biti usaglašeni sa rezultatima do kojih su došli autori prethodnih empirijskih studija, koji su se bavili istim problemom i predmetom istraživanja, niti da će se potpuno uklopiti u opšti naučni stav. Poređenjem dobijenih rezultata sa rezultatima odabranih studija, autor je prevashodno želeo da otkrije koji stubovi konkurentnosti najčešće predstavljaju SDI determinante u zemljama domaćinima, a zatim i da istakne ključne determinante i prirodu njihovog uticaja na SDI prilive u zemljama koje su obuhvaćene istraživačkim uzorkom.

Rezultati ove empirijske doktorske disertacije ukazuju na nova saznanja uz istovremenu potvrdu nekih od zaključaka prethodnih empirijskih studija i time obezbeđuju kvalitetnu osnovu za sprovođenje budućih istraživanja kojima bi se dalje ispitivao uticaj stubova konkurentnosti na SDI prilive u zemljama domaćinima. Pored navedenog, rezultati istraživanja imaju i značajne praktične implikacije za kreatore javnih politika u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, posebno za kreatore politike podsticanja stranog ulaganja. U svim analiziranim zemljama postoje agencije ili institucije koje se direktno bave promocijom stranog investiranja, pa se i one mogu osloniti na rezultate ove istraživačke studije kako bi utvrdile prednosti i slabosti investicionog ambijenta i na najbolji, ali svakako realan, način prikazale svoju zemlju kao zanimljivu i privlačnu investicionu lokaciju. Prikazi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju kao investicionih destinacija, sa svim njihovim konkurentskim prednostima i slabostima, kao i rezultati empirijskog istraživanja o uticaju stubova konkurentnosti na dosadašnje SDI prilive, mogu biti od velike koristi stranim investitorima, posebno pri donošenju odluke o izboru neke od pomenutih zemalja kao svoje investicione lokacije. U radu se mogu pronaći i informacije o tome koji su privredni sektori u analiziranim zemljama do sada privlačili najveći broj stranih investitora, a koji trenutno raspolažu značajnim kapacitetima i potencijalima budućeg rasta i razvoja. Navedeno svakako može uticati na privlačenje novih ulagača, ali i na motivisanje postojećih stranih investitora da nastave sa realizacijom započetih projekata u analiziranim zemljama. Pored navedenog, podaci izneti u okviru teorijskih postavki ove disertacije, zatim rezultati sprovedenog empirijskog istraživanja kao i doneti zaključci svakako mogu obogatiti nastavne procese iz predmetne oblasti.

8. STRUKTURA DISERTACIJE

Disertacija obuhvata šest delova u okviru kojih se autor teorijski i/ili empirijski bavi definisanim problemom i predmetom istraživanja.

U uvodnom delu se ističu ključni motivi za sprovođenje istraživanja i definišu problem i predmet istraživanja. Takođe, određuju se i istraživački ciljevi, zatim se postavljaju istraživačke hipoteze i opisuje primenjena ekonometrijska metodologija istraživanja. Pored navedenog, autor se u uvodnom delu bavi i načinom izbora, strukturom i veličinom uzorka, naglašava do kojih rezultata se došlo nakon sprovođenja empirijskog istraživanja i kakve su mogućnosti njihove primene. Uvodni deo se završava isticanjem naučnog doprinosa istraživanja.

U drugom delu su postavljene teorijske podloge istraživanja koje su grupisane u okviru sledećih segmenata: analiza panel serija, strane direktne investicije, konkurentnost, strane direktne investicije i konkurentnost evropskih zemalja u nastajanju i razvoju i pregled prethodne literature. Analizom panel serija se ističu njihove osnovne karakteristike, zatim prednosti i ograničenja primene, te vrste i modeli panel podataka. Autor se u ovom delu bavi modelima panel podataka sa konstantnim regresionim parametrima, individualnim i/ili vremenskim efektima. Takođe se opisuju i testovi specifikacije i izbora panel modela i ističu osnovni problemi (heteroskedastičnost, autokorelacija i multikolinearnost) sa kojima se istraživači mogu susresti pri primeni ekonometrijske metodologije u oblasti analize regresionih panel modela. U poglavlju posvećenom SDI, autor razmatra različite pristupe definisanju ovog pojma, zatim se bavi razvojem SDI kroz vreme i stavovima različitih autora, predstavnika klasičnih i neoklasičnih teorija međunarodne trgovine i teorija o SDI. U nastavku se objašnjavaju osnovni oblici SDI i ističu motivi koji nagone stranog investitora na donošenje odluke o investiranju i izboru određene zemlje kao svoje investicione lokacije. Autor se u ovom delu rada bavi i značajem SDI za zemlju domaćina, posebno za zemlje u razvoju i zemlje u

tranziciji. Govori o uticaju SDI na ekonomski rast i BDP zemlje domaćina i ističe ulogu Države u podsticanju SDI priliva. Poglavlje se završava detaljnim razmatranjem SDI, kao zavisne promenljive u ovom istraživanju, uz pregled empirijskih studija u kojima se SDI u različitim oblicima, takođe smatraju zavisnom promenljivom. U narednom poglavlju se definiše nacionalna konkurentnost i ističe nepostojanje jedinstvenog pristupa ovom pojmu u naučnoj literaturi. Upravo zbog toga, autor disertacije u nastavku objašnjava pristup Majlka Portera, kao jednog od najistaknutijih autora iz ove oblasti, a zatim navodi i kritiku njegovog konkurentnog modela. S obzirom na to da se u ovom istraživanju koristi koncept nacionalne konkurentnosti koji je postavio WEF, i Majkl Porter kao jedan od njegovih kreatora, u nastavku disertacije se posebna pažnja posvećuje doprinosu WEF u istraživanju nacionalne konkurentnosti i detaljno se objašnjava metodologija sastavljanja GCR i izračunavanja vrednosti GCI, podindeksa, stubova i indikatora konkurentnosti uz razmatranje načina njihovog grupisanja u okviru kategorija višeg reda. Poglavlje se završava raščlanjavanjem i detaljnim objašnjenjem svih stubova konkurentnosti kao nezavisnih promenljivih u ovom istraživanju. Objedinjujući teorijska saznanja o SDI i o nacionalnoj konkurentnosti autor disertacije naredno poglavlje posvećuje analizi pomenutih pokazatelja u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Objasnjavanjem karakteristika investicionog okruženja, pregledom dosadašnjih kretanja SDI i analizom različitih pokazatelja nacionalne konkurentnosti, autor ističe atraktivnost svake analizirane zemlje kao investicione destinacije. Takođe, pominju se i konkurentne prednosti i slabosti ovih zemalja i ističu različite mogućnosti podsticanja SDI priliva u budućnosti. Na kraju drugog dela disertacije, autor se bavi pregledom prethodne literature iz oblasti istraživanja pojedinih elemenata konkurentnosti kao determinanti SDI priliva u zemljama domaćinima. Objasnjavaju se različiti pristupi određivanja faktora koji utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima uz posebno naglašavanje nacionalne konkurentnosti i njenih elemenata kao ključnih determinanti SDI priliva. U ovom poglavlju je dat pregled literature i izvršena analiza rezultata istraživanja do kojih su došli autori različitih empirijskih studija prema sledećim kriterijumima: strane direktne investicije kao zavisna promenljiva i stubovi konkurentnosti kao nezavisne promenljive u naučnim istraživanjima. Autor disertacije posebno ističe one istraživačke studije koje su ispitivale uticaj pojedinih stubova konkurentnosti na SDI prilive u zemljama domaćinima primenom ekonometrijske metodologije iz oblasti analize regresionih panel modela. Na kraju poglavlja se navode i analiziraju rezultati istraživanja onih autora koji su se bavili istim problemom i predmetom istraživanja ali su ga istraživali primenom neke druge ekonometrijske metode.

U trećem delu disertacije je sprovedeno empirijsko istraživanje. U okviru poglavlja koje se odnosi na metodologiju istraživanja određen je istraživački uzorak, objašnjene korišćene metode prikupljanja i obrade istraživačkih podataka i izvršena je analiza regresionog panel modela. Nakon toga su, u okviru drugog poglavlja, definisane zavisna i nezavisne promenljive u *Modelu 1* i *Modelu 2*, detaljno je objašnjena njihova struktura i navedeni očekivani efekti. Na osnovu pregleda prethodne literature i definisanih zavisnih i nezavisnih promenljivih, postavljeni su regresioni modeli čijom će se primenom, u nastavku istraživanja, odrediti uticaji stubova konkurentnosti na kretanja SDI u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Na kraju drugog poglavlja su definisane opšta i 12 posebnih istraživačkih hipoteza. Primenom metodologije iz oblasti analize regresionih panel modela izvršava se provera istinitosti postavljenih hipoteza, a dobijeni istraživački rezultati ukazuju na njihovu potvrdu ili odbacivanje, što doprinosi donošenju relevantnih i nepristrasnih istraživačkih zaključaka. U trećem poglavlju, u okviru ovog dela disertacije, izvršena je deskriptivna statistička analiza podataka, regresija i testiranje ocenjenih vrednosti. Deskriptivnom statističkom analizom su prikazane i opisane osnovne karakteristike panel serije podataka i određeni osnovni statistički pokazatelji. Podaci su prikazani tabelarno i grafički, uz obrazloženje vrednosti aritmetičke sredine, standardne devijacije, varijanse, mere asimetrije i spljoštenosti distribucije, kao i rasporeda vrednosti skupa podataka u vidu percentila. Pre nego što se pristupilo formiranju matrice korelacije između zavisne i nezavisnih promenljivih, izvršeno je testiranje stacionarnosti vremenske serije primenom Levin Lin Ču testa jediničnog korena (engl. *Levin-Lin-Chu unit root test*). Pošto je postavljena matrica korelacije između zavisne i nezavisnih promenljivih izvršena je analiza koeficijenata korelacije, kako bi se utvrdilo postojanje povezanosti i priroda veze među promenljivama. Povezanost između promenljivih je utvrđena primenom Pirsonovih koeficijenata korelacije (engl. *Pearson's Coefficient Correlation*). Na kraju poglavlja je izvršena analiza uticaja stubova konkurentnosti na visinu SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine. Ocena regresionih parametara uz nezavisne promenljive je sprovedena u okviru *Modela 1* i *Modela 2*, koji se međusobno razlikuju po načinu iskazivanja zavisne promenljive, dok je broj i način iskazivanja nezavisnih promenljivih isti u oba modela. Ocena uticaja nezavisnih promenljivih na zavisnu promenljivu je izvršena primenom modela običnih najmanjih kvadrata (*Ordinary Least Squares*

Model - OLS), modela sa fiksnim efektima (*Fixed Effects Model*) i modela sa stohastičkim efektima (*Random Effects Model*). Radi izbora najadekvatnijeg modela, izvršeno je testiranje postojanja individualnih i/ili vremenskih efekata primenom sledećih testova: *F* test, *Breusch-Pagan* test i *Hausman* test. Zatim je određena validnost i stabilnost regresionih modela pomoću vrednosti „*F*“ testa, a tačnost modela je identifikovana na osnovu vrednosti koeficijenta determinacije (R^2). U okviru istog poglavlja je sprovedeno utvrđivanje prisustva heteroskedastičnosti (*White test*), autokorelacije (*Wooldridge test*) i multikolinearnosti (*VIF* test i Test tolerancije). Na kraju empirijskog istraživanja je izvršeno poređenje vrednosti koeficijenata determinacije (R^2) oba modela i odabran je adekvatan regresioni model.

Četvrti deo disertacije se odnosi na diskusiju rezultata istraživanja, koja je izvršena sa aspekta uticaja osnovnih uslova, zatim podsticaja efikasnosti i na kraju, faktora inovativnosti i sofisticiranosti na prilive stranih direktnih investicija u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Regresiona analiza panel modela, sprovedena u prethodnom poglavlju, je obezbedila neophodne podatke na osnovu kojih se, u ovom poglavlju, prihvataju ili opovrgavaju postavljene istraživačke hipoteze i donose relevantni zaključci. Pregledom literature se zaključuje da su se brojni autori bavili pojedinim elementima stubova konkurentnosti tj. indikatorima konkurentnosti kao determinantama SDI priliva. Diskusija rezultata istraživanja se temelji na poređenju rezultata ove empirijske doktorske disertacije sa rezultatima do kojih su došli drugi autori, koji su se bavili istim predmetom i problemom istraživanja. U ovom delu je prikazan i detaljan pregled rezultata istraživanja različitih autora koji su se bavili pojedinim stubovima konkurentnosti, kao determinantama SDI priliva, i to prvo prema nezavisnim promenljivama koje su istraživali, a zatim i prema tome da li su u istraživanju primenili analizu regresionih panel modela ili neku drugu ekonometrijsku metodu.

U petom delu disertacije se konstatuje da je pregledom prethodne literature i analizom različitih pristupa definisanju i kategorisanju faktora koji utiču na izbor investicione lokacije i uslovljavaju intenziviranje SDI priliva u zemljama domaćinima, zaključeno da stubovi konkurentnosti i indikatori konkurentnosti, kao njihovi konstitutivni elementi, predstavljaju determinante SDI priliva. U nastavku je objašnjen naučni i praktični doprinos rezultata istraživanja i navedene su preporuke za unapređenje kvaliteta investicionog ambijenta i povećanje SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Na kraju ovog dela se navode i neki od mogućih pravaca budućih istraživanja, koji su usklađeni sa zaključcima doktorske disertacije

Pregled literature i biografija autora su priloženi u šestom delu disertacije. Spiskom literature je obuhvaćeno 447 bibliografskih jedinica, pretežno empirijskih studija stranih autora.

II Deo

TEORIJSKE POSTAVKE

- Analiza panel serija.
- Strane direktne investicije.
- Konkurentnost.
- Strane direktne investicije i konkurentnost evropskih zemalja u nastajanju i razvoju.
- Pregled prethodne literature.

1. ANALIZA PANEL SERIJA

1.1. KARAKTERISTIKE PANEL SERIJA

U empirijskim analizama se pored podataka vremenskih serija i uporednih podataka sve više koriste i serije panel podataka. Panel serije upravo i predstavljaju kombinaciju podataka vremenskih serija i uporednih podataka pošto istovremeno obezbeđuju vremensku i prostornu dimenziju (Gujarati i Porter, 2009). Ovi podaci predstavljaju poseban oblik kombinovanih podataka kod kojih se ista jedinica preseka (npr. država, kompanija, itd.) posmatra tokom vremena (Gujarati, 2004). Naime, podaci vremenskih serija (engl. *Cross-section data*) se odnose na set vrednosti opservacija koje neka promenljiva ima u različitim vremenskim perioda, pa se prema tome prikupljaju u redovnim vremenskim intervalima (npr. dnevno, nedeljno, mesečno, kvartalno, godišnje itd.). Uporedni podaci (engl. *Pooling time series*) su podaci jedne ili više promenljivih koji su prikupljeni u istom vremenskom momentu (npr. potrošnja domaćinstava po zemljama tokom jedne godine). Prema tome, serije panel podataka sadrže podatke velikog broja istih jedinica posmatranja u određenom broju datih trenutaka ili vremenskih perioda, a svaka opservacija istovremeno sadrži prostornu i vremensku dimenziju. To omogućuje da se sve relevantne informacije iz uzorka koriste u ocenjivanju regresionih parametara (Matyas i Sevestre, 1996). Pošto su serije panel podataka po svojoj prirodi dezagregirane po jedinicama posmatranja, a s obzirom na to da svaka panel opservacija nosi u sebi informacije i o strukturi i o dinamici posmatrane pojave, panel serije postaju sve popularnije u kvantifikovanju ekonomskih relacija (Dragutinović-Mitrović, 2002).

U naučnoj literaturi se mogu pronaći i drugi nazivi za panel podatke kao što su „povučeni“ podaci, kombinacija vremenskih i prostornih podataka, uzdužni podaci ili engl. *pooled data*, *panel data*, *longitudinal data* itd. Bez obzira na formalne razlike, svi nazivi upućuju na isto, a to je kretanje vrednosti određenih jedinica posmatranja tokom vremena. Gujarati (2004) ističe da se u naučnoj literaturi najčešće koristi naziv panel podaci, pa se prema tome regresioni modeli bazirani na ovom tipu podataka nazivaju regresioni modeli panel podataka. Dragutinović-Mitrović (2002) u prvoj monografiji koja se na srpskom jeziku bavi problematikom analize panel serija, ove modele naziva regresionim panel modelima. Jedna od istaknutih karakteristika ovih modela, koju Ajmani (2009) posebno naglašava, odnosi se na mogućnost uključivanja zavisne promenljive koja je kontrolna (engl. *Observed, controllable variable*) i one koja je ne-kontrolna (engl. *Unobserved, uncontrollable variable*) u model panel podataka. Pored toga, panel modeli pružaju i veću informativnost do koje se dolazi putem povećanja veličine uzorka i broja stepeni slobode. Veća varijabilnost podataka doprinosi većoj efikasnosti ocena i smanjenju multikolinearnosti, a s obzirom na to da ovi modeli obezbeđuju posmatranje varijacija po jedinicama posmatranja (individualni efekti) i po vremenskim periodima (vremenski efekti), istovremeno se može izvršiti analiza strukture i promena u strukturi tokom vremena.

Od kada je organizovano prvo prikupljanje panel podataka i sprovedena panel studija šezdesetih godina prošlog veka u SAD, raste popularnost i primena metodologije u oblasti analize panel serija uz razvoj velikog broja novih modela, metoda i istraživačkih testova. Takođe, u naučnoj literaturi postaje dostupan i sve veći broj empirijskih studija zasnovanih na panel serijama. U Evropi se počelo sa sprovođenjem ovih studija krajem osamdesetih godina prošlog veka kada su publikovani rezultati istraživanja nemačkog društveno-ekonomskog panela (Hujer i Schneider, 1989), zatim švedske studije o mobilnosti radne snage (Bjorklund, 1989) i holandske studije o potrošnji domaćinstava (Alessie, Kapteyn i Melenberg, 1989). Ekonometrijska metodologija u oblasti panel modela je vremenom našla primenu u različitim oblastima društvenih nauka, npr. u političkim naukama (Beck i Katz, 1995), zatim sociologiji (England, Farkas, Kilbourne i Dou, 1988), finansijama (Brown, Kleidon i Marsh, 1983; Boehmer i Megginson, 1990), marketingu (Erdem, 1996 i Keane, 1997), itd.

1.2. PREDNOSTI I OGRANIČENJA PRIMENE PANEL SERIJA

Korišćenje panel serija pruža mogućnost sprovođenja analize koja se inače ne bi mogla sprovesti pri pojedinačnom korišćenju vremenskih serija ili uporednih podataka, pa se prema tome obezbeđuje maksimalna količina informacija iz ograničenog broja opservacija po jedinicama posmatranja u datom vremenskom periodu uz minimiziranje broja stepeni slobode. Usled mnogobrojnih prednosti koje

nastaju korišćenjem panel serija, vremenom je došlo do porasta intenziteta njihove primene u različitim oblastima empirijskih istraživanja. Neke od prednosti koje su istakli Hsiao (2003) i Klevmarcken (1989) su sledeće:

- Kontrolisanje individualne heterogenosti.

Jedna od osnovnih pretpostavki na kojoj se baziraju panel serije je ta da je jedinica posmatranja (kompanija, država i sl.) heterogena kategorija. U slučaju podataka vremenskih serija i uporednih podataka ne postoji mogućnost kontrole heterogenosti, pa prema tome mogu nastati pristrasni rezultati istraživanja (engl. *Biased results*). Ukoliko bi se iz modela izostavile neke promenljive koje su specifične za određenu jedinicu posmatranja ili za određeni vremenski period mogli bi da se dobiju pristrasni rezultati. Prema tome, za razliku od primene podataka vremenskih serija ili uporednih podataka, primenom panel serija pomenute individualne i/ili vremenske varijable se mogu „držati pod kontrolom“.

- Više informacija, veća varijabilnost, veći broj stepeni slobode i veća efikasnost panel podataka uz manju kolinearnost između promenljivih.

Za vremenske serije podataka se često vezuje nastanak problema multikolinearnosti. S obzirom da se primenom panel serija dodavanjem prostorne dimenzije obezbeđuje dodatna varijabilnost podataka, verovatnoća nastanka multikolinearnosti je znatno smanjena. Ukoliko se recimo dogodi da su dve promenljive iste jedinice posmatranja u snažnoj korelaciji, koja nije izražena između istih promenljivih drugih jedinica posmatranja, značaj korelacije počinje da se gubi. Panel podaci mogu rešiti problem pristrasnosti ocenjenih parametara koji se pojavljuje zbog izostavljanja onih promenljivih koje značajno utiču na zavisnu promenljivu, a koje nisu uključene u model (engl. *Omitted variable bias*).

- Bolje istraživanje dinamike prilagođavanja.

Korišćenjem panel podataka se znatno bolje mogu izučavati kretanja poput periodične nezaposlenosti, promene poslova, stambene mobilnosti, promenljivosti prihoda itd. u odnosu na korišćenje podataka vremenskih serija i uporednih podataka. Panelima je moguće povezati iskustva i ponašanja određenog subjekta u jednom vremenskom trenutku sa drugačijim iskustvima i ponašanjima istog subjekta u nekom drugom vremenskom trenutku.

- Bolje identifikovanje i merenje efekata koji se inače ne mogu identifikovati primenom samo uporednih podataka ili samo podataka vremenskih serija.

U ovim okolnostima problem kod se može javiti ukoliko postoje velike razlike u vrednostima jedinica posmatranja koje se porede, jer bi takvo poređenje postalo besmisleno. Panel serijama se može izbeći nastanak ovog problem pošto njihova primena svakako omogućuje posmatranje razlika u podacima koji se odnose na istu jedinicu posmatranja.

Pored navedenih, Ajmani (2009) navodi da se još jedna značajna prednost korišćenja panel serija ogleda u povećanju veličine uzorka tj. povećanju broja opservacija. Ukoliko N predstavlja broj jedinica posmatranja, a T broj vremenskih perioda, istraživanje će obuhvatiti NT opservacija. Recimo, ukoliko se posmatraju određena kretanja na godišnjem nivou u periodu od 8 godina, a u uzorku se nalazi 32 zemlje, tada je istraživanjem obuhvaćeno 256 opservacija (32×8).

Pored brojnih pogodnosti koje nastaju primenom analize panel serija, autori empirijskih studija mogu naići i na određene probleme. Reč je o sledećim ograničenjima panel podataka:

- Problemi prikupljanja i dizajna podataka.

Bailar (1989) ovim problemima smatra sledeće: problem pokrića (nedostaju potpuni podaci o populaciji od interesa), zatim problem nedostatka odgovora (usled nedostatka saradnje ispitanika ili napravljenih grešaka od strane onog ko intervjuiše), problem opoziva (ispitanik se ne seća tačno odgovora), problemi vezani za intervju (učestalost intervjuja, razmak između intervjuja, referentni period i sl.).

- Nastanak grešaka u merenju.

Pri sprovođenju istraživanja greške mogu nastati usled nepravilnog razumevanja pitanja, nedovoljno ili nepotpuno zapamćenog sadržaja, namernog davanja netačnih odgovora (npr. zbog prestiža), neadekvatnosti raspoloživih informacija, grešaka u beleženju informacija, uticaja ispitivača, itd. (Kalton, Kasprzyk i McMillen, 1989).

- Problemi izbora (samoizbor, nepostojanje odgovora i osipanje).

Recimo, ukoliko se istražuje zaposlenost radne snage, javlja se problem ukoliko pojedini subjekti odbiju zaposlenje jer nisu zadovoljni visinom ponuđene zarade (samoizbor). Najčešće bi se ovi pojedinci isključili iz uzorka, ali bi u tom slučaju on postao „okrnjen“. Problem može nastati i u slučajevima kada ispitanik nije dostupan pa izostane davanje odgovora ili kada pri ispitivanju odbije da da odgovor na neko od pitanja (nepostojanje odgovora). Nepostojanje odgovora može predstavljati ozbiljan problem kod panel modela, pošto se ne samo u aktuelnom već i u svim narednim ciklusima taj problem zadržava. Osipanje najčešće raste iz jednog u drugi krug prikupljanja podataka, ali je stopa rasta sve manja tokom vremena.

- Dimenzija vremenske serije.

Problem se javlja kada postoji kratka dimenzija vremenske serije s obzirom da tipični mikro paneli obuhvataju godišnje podatke i time pokrivaju kratak vremenski period za svakog individualnog subjekta. Ukoliko bi se povećao broj vremenskih jedinica, u želji da se reši prethodni problem, to bi moglo da dovede do nastanka novih problema vezanih za osipanje podataka ili do računskih poteškoća u slučaju panel modela sa ograničenim zavisnim promenljivama.

- Zavisnost uporednih podataka.

Problem zavisnosti uporednih podataka može značajno uticati na rezultate istraživanja i dovesti do grešaka u zaključivanju. Najčešće se kod makro panela zemalja ili regiona, gde se koriste veoma dugačke vremenske serije, ne uzima u obzir mogućnost zavisnosti uporednih podataka.

Baltagi (2005) naglašava da istraživači koji primenjuju panel podatke moraju biti svesni njihovih nedostataka i mogućnosti nastanka problema sa kojima se treba suočiti, jer se ne može očekivati da će panel podaci ponuditi rešenja za sve probleme koji inače postoje pri korišćenju uporednih podataka i podataka vremenskih serija.

1.3. VRSTE PANEL PODATAKA

U zavisnosti od kriterijuma podele razlikuje se nekoliko oblika panel podataka. Panel podaci mogu biti balansirani i nebalansirani. U slučaju balansiranih panel podataka svaka uporedna jedinica posmatranja ima isti broj opservacija vremenskih serija, odnosno vremenske serije su iste dužine. U ovakvim okolnostima ne postoje problemi uslovljeni nedostatkom podataka. Ukoliko se broj opservacija razlikuje od jednog do drugog subjekta u panelu, onda se radi o nebalansiranom panelu (Gujarati, 2004). Tada za određene jedinice posmatranja nedostaju podaci u pojedinim vremenskim periodima pa se moraju primeniti modifikovane klasične metode ocenjivanja. Pri ocenjivanju, po jedan stepen slobode će biti izgubljen za svaku unakrsnu opservaciju za koju ne postoji podatak za određeni vremenski period.

Sledećom podelom su obuhvaćeni klasični i longitudinalni panel podaci. Ukoliko se posmatra veliki broj jedinica N u kratkom vremenskom periodu T tada je reč o klasičnim panelima, dok se kod longitudinalnih panela analizira mali broj jedinica posmatranja u velikom broju vremenskih perioda.

Razlika između makro panela i mikro panela se pronalazi u veličini jedinice posmatranja. Naime, makro panel podaci se odnose na države, regione, industrijske grane i slično, dok se analiza određenih preduzeća, pojedinaca i sl., smatra mikro panel istraživanjem.

Podela panel podataka na rotacione i pseudo panele je nastala usled različitih pristupa rešavanju problema nedostajućih podataka. Jedna od mogućnosti rešavanja ovog problema jeste da se grupa jedinica čiji podaci u određenom periodu nedostaju u tom periodu zameni tj. „rotira“ jednakim brojem novih jedinica za koje postoje podaci, kako bi se zadržao isti broj jedinica posmatranja tokom celog perioda istraživanja (Biorn, 1981). Na taj način bi se dobila nova serija rotacionih panel podataka. Za modele koji se zasnivaju na rotacionim panel serijama postoje razrađene metode ocenjivanja i testiranja (Baltagi, 1995). S obzirom na to da nije uvek moguće obezbediti da, iz perioda u period, potpuno iste jedinice posmatranja budu u uzorku, što je jedna od pretpostavki klasičnih panel studija, za ocenjivanje panel modela se umesto individualnih podataka koriste grupe jedinica posmatranja i njihove prosečne vrednosti, pa se ove serije nazivaju pseudo panel serije.

1.4. MODELI PANEL PODATAKA

Modele panel podataka možemo posmatrati kao linearne i nelinearne modele, s tim da linearni modeli panela mogu biti statički (ocenjivanje i testiranje se sprovodi u uslovima neispunjenja polaznih pretpostavki), dinamički modeli i nestacionarni paneli (testovi jediničnog korena i kointegracija).

Opšti oblik regresionog modela panel podataka se može prikazati kao:

$$y_{it} = \beta_{1it} + \sum_{k=2}^K \beta_{kit} x_{kit} + u_{it} \quad (1)$$

$$i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T; k = 1, \dots, K$$

gde je:

y_{it} – vrednost zavisne promenljive za i -tu jedinicu posmatranja u periodu t ;

x_{kit} – vrednost k -te nezavisne promenljive za i -tu jedinicu posmatranja u periodu t ;

$x_{1it} = 1$, za svako i i t ;

β_{kit} – nepoznati regresioni parametri, koji su u opštem obliku modela panel podataka varijabilni po jedinicama posmatranja i vremenskim periodima tj. nisu konstantni kao u klasičnoj regresionoj analizi.

u_{it} – slučajna greška sa aritmetičkom sredinom jednakom nuli i konstantnom zajedničkom varijansom za svako i i t .

Model uključuje strukturnu i vremensku dimenziju što postavlja pitanje modeliranja strukturne i vremenske zavisnosti izabranih promenljivih u modelu. Opšta specifikacija linearnog modela panel podataka podrazumeva da za svaku jedinicu posmatranja postoji različita reakcija zavisne promenljive na varijacije u nezavisnim promenljivim i da se ta reakcija razlikuje za svaki vremenski period. Prema tome, regresioni parametar svake jedinice posmatranja je specifičan za svaki vremenski period. Ovakav model se ne može oceniti pošto broj regresionih parametara nadmašuje broj podataka u uzorku. Radi ocenjivanja modela uvode se pretpostavke koje se odnose na osobine regresora modela, osobine slučajne greške, zatim na statističku zavisnost između regresora i slučajne greške i na stepen varijabilnosti regresionih parametara.

U zavisnosti od stepena varijabiliteta regresionih parametara mogu se javiti sledeće situacije:

- Svi regresioni parametri u modelu su konstantni.
- Slobodni članovi se razlikuju po jedinicama posmatranja, a regresioni parametri uz nezavisne promenljive su konstantni.
- Regresioni parametri uz nezavisne promenljive su varijabilni po jedinicama posmatranja i po vremenskim periodima.

Ukoliko slobodni članovi variraju dok su regresioni parametri konstantni, pravi se razlika između modela s individualnim efektima (slobodan član varira samo po jedinicama posmatranja) i modela sa individualnim i vremenskim efektima (slobodni član pored toga što varira po jedinicama posmatranja on varira i po vremenskim periodima). Kada koeficijenti variraju za svako i i za svako t , postoji ukupno NT slobodnih članova i $k-1$ koeficijenata nagiba za svako i , kao i za svako t . S obzirom na to da je takav model nemoguće oceniti, potrebno je uvesti različita ograničenja.

Jedno ograničenje se može zasnivati na pretpostavci da su svi regresioni parametri konstantni, pa bi se u tom slučaju za ceo uzorak ocenjavao jedan parametar β_1 i jedan parametar nagiba β_k što bi značilo da sve jedinice posmatranja reaguju na isti način. Ovakav model se naziva model sa konstantnim regresionim parametrima (engl. *Pooled - effects model*).

Drugo ograničenje, koje se najčešće primenjuje kod klasičnih panela, kod kojih je N veliko, a T malo, polazi od pretpostavke da slobodni članovi β_1 variraju, a da su parametri uz regresore konstantni. Model u kom slobodni članovi β_1 variraju samo po jedinicama posmatranja, naziva se model sa individualnim efektima, dok se model čiji slobodni članovi β_1 variraju po jedinicama posmatranja i po vremenskim periodima naziva model sa individualnim i vremenskim efektima. Individualni i vremenski efekti mogu biti fiksni parametri (engl. *Fixed-effects model*) ili se mogu tretirati kao stohastičke promenljive (engl. *Random-effects model*).

1.4.1. PANEL MODELI SA KONSTANTNIM REGRESIONIM PARAMETRIMA

Opšti oblik regresionog modela panel podataka sadrži *KNT* nepoznatih regresionih parametara i *NT* podataka. U cilju ocenjivanja regresionih parametara modela na osnovu uzorka od *NT* podataka moraju se uvoditi linearna ograničenja na parametre. Kao što je ranije pomenuto, jedno ograničenje se može zasnivati na pretpostavci da su svi regresioni parametri konstantni, pa bi se u tom slučaju za ceo uzorak ocenjivao jedan regresioni parametar β_1 i jedan parametar nagiba β_k što bi značilo da sve jedinice posmatranja reaguju na isti način. Ovakav model nazivamo model sa konstantnim regresionim parametrima (engl. *Pooled - effects model*) koji se može predstaviti sledećim izrazom:

$$y_{it} = \beta_1 + \sum_{k=2}^K \beta_k x_{kit} + u_{it} \quad (2)$$

Ključne pretpostavke na kojima se model zasniva su sledeće:

1. Regresioni parametri su konstantni za sve jedinice posmatranja i vremenske periode.
2. Slučajne greške obuhvataju sve razlike koje postoje između jedinica posmatranja i vremenskih perioda, odnosno:
 - Varijansa greške je različita po jedinicama posmatranja ili vremenskim periodima ($E(u_{it}^2) = \sigma_i^2$ ili $E(u_{it}^2) = \sigma_t^2$ tj. heteroskedastičnost)
 - U periodu t postoji međusobna korelisanost slučajnih grešaka koje se odnose na različite jedinice posmatranja ($E(u_{it}u_{jt}) = \sigma_{ij}$ za $i \neq j$, $t = s$; $E(u_{it}u_{jt}) = 0$ za $i \neq j$, $t \neq s$).
 - Za datu jedinicu posmatranja i , vrednost greške se u bilo kom periodu nalazi u korelaciji sa sopstvenim prošlim vrednostima ($E(u_{it}u_{is}) \neq 0$ za $t \neq s$, tj. autokorelacija).

Druga pretpostavka podrazumeva da slučajne greške nisu sferične (sferične bi bile u slučaju odsustva autokorelacije i heteroskedastičnosti) (Dragutinović-Mitrović, 2002). Ova pretpostavka je opšta i obuhvata slučajne heteroskedastičnosti kroz vreme ili po jedinicama posmatranja, autokorelacije i korelacije opservacija različitih jedinica posmatranja u jednom istom periodu t . Autokorelacija i heteroskedastičnost slučajnih grešaka utiču da metod običnih najmanjih kvadrata (engl. *Ordinary Least Squares Method – OLS*) ne daje najbolje linearne, nepristrasne ocene i da statistički testovi značajnosti gube prvobitni smisao (Sayrs, 1989).

Ukoliko je bilo koja od navedene dve pretpostavke opravdana tada se najčešće za ocenjivanje modela sa konstantnim regresionim parametrima koristi metod uopštenih najmanjih kvadrata (engl. *Generalized Least Squares Method – GLS*). Transformacija modela se vrši u zavisnosti od toga koja je pretpostavka opravdana i izvodi se tako da u transformisanom modelu slučajna greška zadovoljava standardne pretpostavke o stohastičnosti koje su inače neophodne za primenu OLS metoda. Na ovaj način se GLS metod svodi na primenu OLS metoda na transformisani model.

Dragutinović-Mitrović (2002) ističe da model sa konstantnim regresionim parametrima pretpostavlja da je uticaj nezavisnih promenljivih na zavisnu promenljivu konstantan za sve jedinice posmatranja i u svim posmatranim vremenskim tačkama, pa je u tom smislu ovaj model restriktivan. Model pretpostavlja da su razlike koje postoje između jedinica posmatranja i vremenskih perioda slučajne, odnosno da su obuhvaćene slučajnom greškom modela. Pošto u praktičnim situacijama najčešće dolazi do pomenutih razlika, prethodno je potrebno ispitati varijabilnost regresionih parametara.

1.4.2. PANEL MODELI SA INDIVIDUALNIM EFEKTIMA

U modelima sa individualnim efektima svi regresioni parametri uz nezavisne promenljive su konstantni, po jedinicama posmatranja i po vremenskim periodima, dok su slobodni članovi varijabilni po jedinicama posmatranja, odnosno obuhvataju razlike između jedinica posmatranja.

Model sa individualnim efektima se može prikazati na sledeći način:

$$y_{it} = \beta_{1i} + \sum_{k=2}^K \beta_k x_{kit} + u_{it} \quad (3)$$

Slobodni član se predstavlja kao zbir konstante i odstupanja od njene vrednosti, što se prikazuje kao:

$\beta_{1i} = \beta_1 + \mu_i$, gde je β_1 prosečna konstanta celog uzorka, a μ_i odstupanje i -te jedinice posmatranja od β_1 . Pošto se ovaj izraz uvrsti u polaznu jednačinu dobija se sledeća formula:

$$y_{it} = \beta_1 + \sum_{k=2}^K \beta_k x_{kit} + \mu_i + u_{it} \quad (4)$$

Pretpostavlja se da slobodni član ne varira po različitim periodima za datu jedinicu posmatranja ($\beta_{1it} = \beta_{1i}$). Od načina na koji se tretiraju varijacije slobodnih članova zavisi će i izbor regresionog modela, kao i dalje procedure njegovog ocenjivanja. Ukoliko su slobodni članovi β_{1i} promenljivi, sa fiksnim vrednostima u različitim jedinicama posmatranja, odnosno kada su individualni efekti μ_i fiksni parametri reč je o modelu sa fiksnim efektima (engl. *Fixed-effects model*). Ukoliko se individualni efekti μ_i tretiraju kao stohastičke promenljive tada se govori o modelu sa stohastičkim efektima (engl. *Random-effects model*).

1.4.2.1. Model sa fiksnim individualnim efektima

U modelu sa fiksnim individualnim efektima regresioni parametri uz nezavisnu promenljivu su konstantni po jedinicama posmatranja i po vremenskim periodima, dok su slobodni članovi varijabilni. To znači da heterogenost postoji isključivo po jedinicama posmatranja. U ovom slučaju individualni efekti μ_i su fiksni parametri. Ovaj model se može prikazati pomoću sledećeg izraza:

$$y_{it} = \beta_1 + \sum_{k=2}^K \beta_k x_{kit} + \mu_i + u_{it} \quad (5)$$

Polazne pretpostavke na kojima se zasniva model sa fiksnim individualnim efektima su sledeće:

- Srednja vrednost slučajne greške jednaka je nuli, $E(u_i)=0$.
- Slučajne greške modela su homoskedastične, $E(u_i, u_i') = \delta_u^2 I_T$.
- Ne postoji autokorelacija kod slučajnih grešaka modela, $E(u_i, u_i') = 0$.
- Regresori su nestohastičke promenljive, nezavisne od slučajne greške; $E(X_i u_i) = 0$.

Gujarati (2004) je istakao nekoliko različitih mogućnosti ovog modela:

- Odsečak i nagibi koeficijenata su konstantni po jedinicama posmatranja i tokom vremena i slučajna greška obuhvata razlike po jedinicama posmatranja i tokom vremena.
- Nagibi koeficijenata su konstantni, ali odsečak varira po jedinicama posmatranja.
- Odsečak i nagibi koeficijenata variraju u zavisnosti od posmatranih subjekata.

Model individualnih fiksnih efekata se može oceniti primenom OLS metode i pri tom dati nepristrasne ocene ukoliko su ispunjene prethodno pomenute pretpostavke modela. Sa porastom broja jedinica posmatranja raste i broj binarnih promenljivih (engl. *Dummy Variables*). Ukoliko procenjujući model ne obuhvata konstantu β_1 tada se uvodi n binarnih promenljivih, pa se stoga model naziva model bez konstante iz kog se ne može oceniti koliko je odstupanje pojedinačnih jedinica posmatranja od β_1 . Pošto se u ovom slučaju binarne promenljive koriste za ocenu fiksnih efekata u ekonometrijskoj literaturi se često ovaj model naziva i regresioni model najmanjih kvadrata binarne promenljive (engl. *Least-Squares Dummy Variable (LSDV) Regression Model*). Gujarati (2004) ističe da se termini „fiksni efekti“ i „LSDV“ mogu naizmenično koristiti.

Sa druge strane, imamo model sa konstantnom koji uključuje konstantu β_1 i sva pojedinačna odstupanja od nje ($\mu_1, \mu_2, \dots, \mu_n$). Pri ocenjivanju ovog modela LSDV metodom potrebno je uključiti $n-1$ individualnih efekata, odnosno $n-1$ veštačkih promenljivih. Ukoliko bi se kao u prethodnom slučaju uključilo n binarnih promenljivih došlo bi do narušavanja modela i pojave perfektne multikolinearnosti. Jedan od problema koji nastaje pri ocenjivanju modela u koji se uključuju binarne promenljive odnosi se na ocenjivanje onoliko parametara koliko ima i jedinica posmatranja u modelu. Time se gubi veliki broj stepeni slobode koji se smanjuju za n jedinica posmatranja i $K-1$ objašnjavajućih varijabli, odnosno $n+K-1$. Radi prevazilaženja navedenog problema sprovodi se transformacija ovog modela tako što se izvrši centriranje vrednosti. Centriranje vrednosti kod panela podrazumeva utvrđivanje aritmetičke sredine za svaku jedinicu posmatranja. Ukupno odstupanje X_{it} od njihove aritmetičke sredine se može dekomponovati na deo koji se odnosi na odstupanje unutar

jedinice i deo koji se odnosi na odstupanje između jedinica posmatranja. Odnosno, primenjuje se kovarijaciona matrica koja transformiše originalne podatke tako da novi podaci predstavljaju odstupanja pojedinačnih vrednosti od aritmetičke sredine i -te jedinice posmatranja. Množenjem polaznog modela ovom matricom vrši se eliminisanje individualnih efekata. Ovaj metod se naziva kovarijacioni metod (engl. *Covariance method*). Njegovom primenom se pruža mogućnost da varijacije po jedinicama posmatranja budu uključene u model bez ocenjivanja velikog broja binarnih promenljivih. S obzirom na to da se ocena dobija korišćenjem varijacija promenljivih u okviru svake jedinice posmatranja tj. grupe, često se susreće i naziv „ocena unutar grupe“ (engl. *Within group estimate*). Pošto je neobuhvaćeni efekat nestao iz modela, model se može ocenjivati korišćenjem „pooled“ metode najmanjih kvadrata pa se takvo ocenjivanje naziva ocenjivanje fiksnih efekata, odnosno unutrašnje, *within*, ocenjivanje. Ovakav naziv se oslanja i na činjenicu da metod najmanjih kvadrata koristi vremenske varijacije promenljivih y i x unutar svake uporedne (engl. *Cross-sectional*) opservacije (Wooldridge, 2012).

Prema tome, ocena modela individualnih fiksnih efekata po kovarijacionom metodu (engl. *Within group estimate*) podrazumeva sledeće: vrši se eliminisanje individualnih efekata, ne uzimaju se u obzir varijacije između jedinica posmatranja, ne može se identifikovati uticaj individualnih promenljivih koje su uključene u model i konzistentnost ocene postoji samo pod polaznim pretpostavkama modela. Ocena modela sa veštačkim promenljivama i kovarijacionim metodom rezultira identičnim ocenama koeficijenta nagiba β_k .

Pored pomenutog primenjuje se i pristup koji podrazumeva računanje vremenskih proseka za y i za x , a nakon toga sprovođenje uporedne regresije. Ovaj pristup se zasniva na među-grupnim efektima (engl. *Between-group effects approach*). Važno je napomenuti da među-grupna ocena ignoriše informacije koje se dobijaju iz promena varijabli tokom vremena (Wooldridge, 2012). U ovom slučaju, binarne promenljive nisu uključene u model pa nastaju drugačije ocene parametara u odnosu na LSDV i unutar-grupni model.

1.4.2.2. Model sa stohastičkim individualnim efektima

Kod modela sa individualnim efektima slučajna greška modela u_{it} prikazuje uticaj svih faktora koji nisu uvršteni u model, a koji mogu da variraju, kako u vremenskoj tako i u prostornoj dimenziji. Kada su individualni efekti μ_i sastavni delovi slučajne greške modela tada je reč o modelu sa stohastičkim individualnim efektima (engl. *Random-effects model*) ili modelu sa komponentama slučajne greške (engl. *One-way error componenets model*). Green (2012) je model sa stohastičkim individualnim efektima predstavio na sledeći način:

$$y_{it} = \beta_1 + \sum_{k=2}^K \beta_k x_{kit} + v_{it} \quad (6)$$

gde je $v_{it} = \mu_i + u_{it}$.

Individualnim efektima se smatraju efekti individualnih promenljivih (engl. *Time invariant variables*) koje nisu direktno uključene u model, već su sadržane u slučajnoj grešci, što znači da i same predstavljaju slučajnu promenljivu. One imaju različite vrednosti po jedinicama posmatranja, a iste po vremenskim periodima. Pretpostavka ovog modela je da je komponenta μ_i slobodnog člana ($\beta_{1i} = \beta_1 + \mu_i$) stohastička promenljiva, dok je druga komponenta β_1 nepoznati parametar i predstavlja srednju vrednost slobodnih članova u celom osnovnom skupu (Matyas i Severstre, 1996).

Regresioni parametri uz nezavisne promenljive ne variraju, ni po prostornoj niti po vremenskoj dimenziji. Slučajna greška v_{it} ($\mu_i + u_{it} = v_{it}$) se dekomponuje na dva dela: individualne efekte (μ_i) i ostatak slučajne greške (u_{it}). Gujarati (2004) navodi da slučajne greške nisu u korelaciji jedna sa drugom i nisu u autokorelaciji kroz uporedne ili vremenske jedinice. Varijansa slučajne greške (σ^2) se dekomponuje na deo varijanse koji je mera varijabiliteta samo po jedinicama posmatranja σ_{μ}^2 i varijansu ostatka greške σ_u^2 . Njihovim kombinovanjem se dobija ponder koji se koristi u slučaju ocenjivanja metodom uopštenih najmanjih kvadrata.

Da bi ocena koeficijenata bila pouzdana moraju se ispuniti polazne pretpostavke koje se odnose na komponente slučajne greške modela sa stohastičkim individualnim efektima. Reč je o sledećim pretpostavkama:

- Obe komponente slučajne greške imaju normalnu raspodelu sa srednjom vrednošću nula i konstantnom varijansom ($u_{it} \sim N(0, \sigma_u^2)$ i $\mu_i \sim N(0, \sigma_\mu^2)$).
- Nema korelacije između komponenti slučajne greške μ_i i u_{it} kao ni između individualnih efekata za različite opservacije ($\text{cov}(\mu_i, u_{it}) = 0$ i $\text{cov}(\mu_i, \mu_j) = 0$).
- Nema korelacije između individualnih efekata za različite opservacije ($\text{cov}(u_{it}, u_{jt}) = 0$ za $i \neq j$; $\text{cov}(u_{it}, u_{is}) = 0$ za $t \neq s$; $\text{cov}(u_{it}, u_{js}) = 0$ za $i \neq j, t \neq s$).
- Objašnjavajuća promenljiva X je egzogena promenljiva, jer je nezavisna i od individualnih efekata i od ostatka slučajne greške ($E(\mu_i X_{it}) = 0, E(u_{it} X_{it}) = 0$).
- Koeficijenti odsečka i nagiba su konstantni.
- Ocena koeficijenta odsečka je nepristrasna i varijansa je stabilna ($E(\beta_{1i}) = \beta_1, \text{Var}(\beta_{1i}) = \sigma_\mu^2$).

Ukoliko slučajnu grešku modela sa stohastičkim individualnim efektima v_{it} čine dve komponente μ_i i u_{it} čije su očekivane vrednosti jednake 0, tada je i očekivana vrednost slučajne greške v_{it} jednaka 0 ($E(v_{it}) = 0$). Kod ovog modela varijansa slučajne greške v_{it} je jednaka zbiru varijansi komponenti slučajne greške μ_i i u_{it} i homoskedastična je ($\text{Var}(v_{it}) = \text{Var}(\mu_i) + \text{Var}(u_{it}) = \sigma_\mu^2 + \sigma_u^2$). Kovarijansa za različite opservacije i i j u istom vremenskom periodu je jednaka 0 ($\text{cov}(v_{it}, v_{js}) = 0$ za $i \neq j$ i $t = s$), dok je kovarijansa za iste jedinice posmatranja u različitim vremenskim periodima jednaka σ_μ^2 . Slučajne greške iste jedinice posmatranja u različitim periodima su korelisane. Ova mera korelacije ne nestaje tokom vremena, kao što je to slučaj sa autokorelacijom, već ostaje konstantna ($\text{cov}(v_{it}, v_{js}) = \sigma_\mu^2$ za $i \neq j$ i $t \neq s$).

Kod modela sa stohastičkim individualnim efektima mera relativnog značaja individualnih efekata predstavlja udeo varijanse tih efekata u varijansi ukupne greške. Usled toga, model se ne može oceniti metodom običnih najmanjih kvadrata, koja se primenjuje u situacijama kada individualni efekti nisu značajni, već se ocenjivanje vrši metodom uopštenih najmanjih kvadrata. Primena ove metode zahteva prethodnu transformaciju modela na način da se ocenjene varijanse komponenti slučajne greške koriste kao ponderi. Pored toga što će se kontrolisati varijacije po jedinicama posmatranja i ostale varijacije, ovom transformacijom će se i neutralisati heterogenost u grešci. Pošto se izvrši množenje promenljivih ponderom (θ), kao što prikazuje jednačina 7, model je transformisan i spreman za ocenu metodom običnih najmanjih kvadrata.

$$(y_{it} - \bar{y}_i) + \sqrt{\theta \bar{y}_i} = \sqrt{\theta \beta_1} + \sum_{k=2}^K \beta_k [(x_{kit} - \bar{x}_{ki}) + \sqrt{\theta \bar{x}_{ki}}] + w_{it} \quad (7)$$

Kada ponder iznosi 0 ($\theta=0$) ocene modela dobijene metodom uopštenih najmanjih kvadrata se svode na ocene dobijene kovarijacionom metodom fiksnih efekata, jer je u tom slučaju i $\sigma_\mu^2=0$ pa individualni efekti ne postoje. Ukoliko ponder iznosi 1 ($\theta=1$) tada se model svodi na model sa konstantnim parametrima.

Jedna od pretpostavki po kojoj se ovaj model razlikuje od modela sa fiksnim efektima odnosi se na neobuhvaćenu heterogenost, specifičnu za pojedine jedinice posmatranja, koja nije u korelaciji sa posmatranim nezavisnim promenljivama. Kod modela sa fiksnim efektima ova pretpostavka se ne poštuje, što ne predstavlja problem, jer se analizom iz modela izostavlja komponenta neobuhvaćene heterogenosti (Ajmani, 2009).

1.4.3. PANEL MODELI SA INDIVIDUALNIM I VREMENSKIM EFEKTIMA

Pošto se registruju značajne varijacije podataka tokom vremena, u regresioni model se pored individualnih efekata moraju uključiti i vremenski efekti (λ_t). Phillips, Corbae, Durlaus i Hansen (2010) navode da u tom slučaju model ima sledeći oblik:

$$y_{it} = \beta_{1it} + \sum_{k=2}^K \beta_k x_{kit} + u_{it} = \beta_1 + \sum_{k=2}^K \beta_k x_{kit} + \mu_i + \lambda_t + u_{it} \quad (8)$$

U ovom slučaju svi regresioni parametri uz nezavisne promenljive su konstantni, a slobodni članovi varijabilni po jedinicama posmatranja i vremenskim periodima. Slobodni član β_{1it} obuhvata tri komponente ($\beta_{1it} = \beta_1 + \mu_i + \lambda_t$) odnosno konstantnu vrednost β_1 i odstupanje od prosečne vrednosti slobodnog člana za svaku jedinicu posmatranja (μ_i) i svaki vremenski period (λ_t). Komponenta λ_t

predstavlja vremenske efekte i obuhvata uticaje faktora koji su zajednički za sve jedinice posmatranja u datom periodu t , ali se njihov uticaj na varijacije u zavisnoj promenljivoj razlikuje po vremenskim periodima.

Modeli sa individualnim i vremenskim efektima mogu imati fiksne i stohastičke parametre. Ukoliko se μ_i i λ_t smatraju fiksnim parametrima tada se oni u model uključuju preko binarnih promenljivih. Phillips, Corbae, Durlaug i Hansen (2010) ističu da kada model sadrži konstantu β_1 tada treba uključiti $T-1$ binarnih promenljivih koje će obuhvatiti varijacije zavisne promenljive tokom vremena jer će se time izbeći nastanak perfektne multikolinearnosti.

1.4.3.1. Model sa fiksnim individualnim i vremenskim efektima

U modelu sa fiksnim individualnim i vremenskim efektima slobodni članovi su varijabilni po jedinicama posmatranja i po vremenskim periodima, ali uzimaju fiksne vrednosti. Regresioni koeficijenti uz nezavisne promenljive su i u ovom slučaju konstantni za sve jedinice posmatranja i sve vremenske periode.

S obzirom na to da je pri ocenjivanju modela sa individualnim i vremenskim efektima, u kom su μ_i i λ_t fiksni parametri, potrebno oceniti više parametara nego kod modela sa individualnim fiksnim efektima, dolazi do gubitka većeg broja stepeni slobode. Dragutinović-Mitrović (2002) ističe da uključivanje individualnih i vremenskih efekata u regresioni model podrazumeva uključivanje N binarnih promenljivih za individualne efekte i T binarnih promenljivih za vremenske efekte. U tim okolnostima može doći do nastanka perfektne multikolinearnosti. Radi rešavanja ovog problema primenjuje se kovarijacioni metod koji se zasniva na transformaciji polaznog modela i njegovom prikazivanju u vidu istovremenog odstupanja od individualnog i vremenskog proseka. Individualni i vremenski efekti se gube centriranjem vrednosti, a transformisani model se može oceniti metodom najmanjih kvadrata i pri tom dobiti nepristrasna ocena parametara ukoliko su prethodno ispunjenje polazne pretpostavke modela.

1.4.3.2. Model sa stohastičkim individualnim i vremenskim efektima

Ovaj model se zasniva na pretpostavci da su individualni i vremenski efekti slučajne promenljive. On se naziva još i dvofaktorski model sa komponentama greške (engl. *Two-way error components model*), s obzirom na dvodimenziono variranje parametara (Baltagi, 1995). Individualni i vremenski efekti (μ_i i λ_t) predstavljaju komponente slučajne greške. Ovaj model se zasniva na svim onim pretpostavkama na kojima se zasniva i model sa individualnim stohastičkim efektima, uz dodatne pretpostavke o vremenskim efektima. Reč je o sledećim dodatnim pretpostavkama:

- λ_t je slučajna promenljiva sa nultom aritmetičkom sredinom i konstantnom varijansom.
- Komponente slučajne greške su međusobno nezavisne.

Model sa stohastičkim individualnim i vremenskim efektima se obično ocenjuje primenom metode uopštenih najmanjih kvadrata, što je ekvivalentno primeni metode običnih najmanjih kvadrata na transformisanom modelu. Kao i kod modela sa individualnim stohastičkim efektima, ocena dobijena metodom uopštenih najmanjih kvadrata predstavlja ponderisani prosek kovarijacione ocene, ocene između jedinica posmatranja i ocene koja uzima u obzir samo varijacije između vremenskih perioda, pri čemu se ponderi dobijaju inverzijom kovarijacionih matrica istih ocena (Dragutinović-Mitrović, 2002).

1.4.4. TESTIRANJE INDIVIDUALNIH I VREMENSKIH EFEKATA

Panel serije su pre svega usmerene ka analizi strukture i heterogenosti između jedinica posmatranja, ali svakako i ka analizi promena u strukturi u posmatranom vremenskom periodu. Ukoliko bi naš izbor linearnog modela bio model sa konstantnim regresionim parametrima, to bi dovelo do nekonzistentnih ocena i pogrešnih zaključaka jer uticaj nezavisnih promenljivih na zavisnu promenljivu može varirati i po jedinicama posmatranja i tokom vremena. Kako bi se izbegao nastanak pomenutih problema, veoma je važno pre izbora linearnog modela izvršiti testiranje heterogenosti tj. varijabilnosti regresionih parametara, odnosno utvrditi postojanje i testirati značajnost individualnih i/ili vremenskih

efekata. Testiranje se može sprovesti primenom testova zasnovanih na dekompoziciji varijanse („F^c test) ili na testovima „Lagrange“ multiplikatora („Breusch-Pagan“ test).

1.4.4.1. Testiranje postojanja individualnih i/ili vremenskih efekata primenom „F testa“

Kako bi se izbegao nastanak nekonzistentnih ocena i donošenje pogrešnih statističkih zaključaka, kao prvi korak u analizi panel serija treba preduzeti testiranje homogenosti regresionih parametara i pri tom utvrditi da li su regresioni parametri konstantni za sve jedinice posmatranja i za sve vremenske periode. Procedura koja se najčešće koristi za utvrđivanje izvora heterogenosti regresionih parametara jeste test zasnovan na dekompoziciji varijanse. Pri analizi varijanse i kovarijanse promenljivih u regresionom modelu, vrši se dekomponovanje razlika između jedinica posmatranja na deo koji je nastao pod uticajem faktora obuhvaćenih regresionim modelom i deo koji je nastao pod uticajem slučajnih faktora i onih faktora koji nisu obuhvaćeni modelom (rezidualni deo). Analiza varijanse i kovarijanse je ekvivalentna testu lineranih ograničenja na parametre, odnosno „F“ testu, kojim se testira značajnost razlike parametara modela sa i bez ograničenja na parametre (Dragutinović-Mitrović, 2002).

Postupak testiranja je sledeći:

1. Testiranje ukupne homogenosti (engl. *Overall homogeneity*).

U prvom koraku se testira hipoteza o homogenosti svih regresionih parametara i po jedinicama posmatranja i po vremenskim periodima. Ukoliko se prihvati hipoteza o postojanju homogenosti regresionih parametara, testiranje se završava i prelazi se na ocenjivanje jednog modela sa konstantnim regresionim parametrima uz korišćenje svih *NT* panel podataka. U slučaju odbijanja hipoteze i utvrđivanja postojanja heterogenosti između jedinica posmatranja i u različitim vremenskim periodima, prelazi se na sledeći korak.

2. Testiranje homogenosti regresionih parametara uz nezavisnu promenljivu.

Ukoliko se prihvati hipoteza o postojanju homogenosti regresionih parametara uz nezavisnu promenljivu prelazi se na treći korak u testiranju.

3. Testiranje homogenosti slobodnih članova regresionog modela.

Ukoliko se testom utvrdi da „F^c statistika nije signifikantna to znači da slobodni članovi nisu konstantni nego se razlikuju od jedinice do jedinice posmatranja.

Pri testiranju postojanja individualnih i vremenskih efekata, u modelima sa fiksnim efektima, statistika „F^c testa ima sledeći oblik:

$$F = \frac{(S_0 - S_B)/(N+T-2)}{S_B/(NT-N-T-(K-1))} \sim F[N+T-2; NT-N-T-(K-1)] \quad (9)$$

Utvrdjivanje postojanja individualnih efekata se vrši testiranjem sledećih hipoteza:

$H_0: \mu_i=0$, (Individualni efekti nisu značajni).

$H_1: \mu_i \neq 0$, (Individualni efekti su značajni).

Utvrdjivanje postojanja vremenskih efekata se vrši testiranjem sledećih hipoteza:

$H_0: \lambda_T=0$, (Vremenski efekti nisu značajni).

$H_1: \lambda_T \neq 0$, (Vremenski efekti su značajni).

Utvrdjivanje postojanja individualnih i vremenskih efekata se vrši testiranjem sledećih hipoteza:

$H_0: \mu_i=0$ i $\lambda_T=0$, (Individualni i vremenski efekti nisu značajni).

$H_1: \mu_i \neq 0$ i $\lambda_T \neq 0$, (Individualni i vremenski efekti su značajni).

U svakom od navedenih slučajeva kriterijumi odabira modela su sledeći:

- Prihvatanje H_0 podrazumeva primenu modela sa konstantnim regresionim parametrima.
- Odbacivanje H_0 i prihvatanje H_1 navodi na primenu modela sa fiksnim efektima.

1.4.4.2. Testiranje postojanja individualnih i/ili vremenskih efekata primenom „Breusch-Pagan“ testa

Postojanje individualnih i/ili vremenskih efekata (μ_i i λ_t) se može utvrditi testovima „Lagrange“ multiplikatora. Jedan od njih je „Breusch-Pagan“ test čijom primenom se prvo vrši testiranje hipoteza o homogenosti regresionih parametara po jedinicama posmatranja, odnosno o postojanju individualnih efekata. U tom slučaju hipoteze glase: $H_0: \mu_1=0$ ($\sigma_\mu^2=0$) i $H_1: \mu_1 \neq 0$ ($\sigma_\mu^2 \neq 0$). S obzirom da je H_0 ekvivalentna hipotezi $H_0: \beta_{11} = \beta_{12} = \dots = \beta_{1N} = \beta_1$, može se testirati i testovima koji se zasnivaju na dekompoziciji varijanse (Breusch i Pagan, 1979).

Pri testiranju postojanja individualnih i vremenskih efekata, u modelima sa stohastičkim efektima, „Breusch-Pagan“ test se prikazuje na sledeći način:

$$LM = \frac{NT}{2(T-1)} \left[\frac{\sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T e_{it})^2}{\sum_i \sum_t e_{it}^2} - 1 \right]^2 + \frac{NT}{2(N-1)} \left[\frac{\sum_{t=1}^T (\sum_{i=1}^N e_{it})^2}{\sum_i \sum_t e_{it}^2} - 1 \right] \quad (10)$$

Utvrđivanje postojanja individualnih efekata se vrši testiranjem sledećih hipoteza:

$H_0: \sigma_\mu^2=0$, (Varijansa individualnih efekata je jednaka nuli).

$H_1: \sigma_\mu^2 \neq 0$, (Varijansa individualnih efekata nije jednaka nuli).

Odbacivanjem H_0 i prihvatanjem H_1 potvrđuje se prisustvo individualnih efekata u modelu sa stohastičkim efektima.

Ukoliko u okviru slučajne greške postoji komponenta vremenskih efekata λ_t , tada se ispitivanje postojanja vremenskih efekata svodi na utvrđivanje da li je varijansa vremenskih efekata jednaka nuli.

Utvrđivanje postojanja vremenskih efekata se vrši testiranjem sledećih hipoteza:

$H_0: \sigma_\lambda^2=0$, (Varijansa vremenskih efekata je jednaka nuli)

$H_1: \sigma_\lambda^2 \neq 0$, (Varijansa vremenskih efekata nije jednaka nuli)

Odbacivanjem H_0 i prihvatanjem H_1 potvrđuje se prisustvo vremenskih efekata u modelu sa stohastičkim efektima.

Utvrđivanje postojanja individualnih i vremenskih efekata se vrši testiranjem sledećih hipoteza:

$H_0: \sigma_\mu^2=0$ i $\sigma_\lambda^2=0$, (Varijansa individualnih efekata i varijansa vremenskih efekata su jednake nuli)

$H_1: \sigma_\mu^2 \neq 0$ i $\sigma_\lambda^2 \neq 0$, (Varijansa individualnih efekata i varijansa vremenskih efekata nisu jednake nuli)

Odbacivanjem H_0 i prihvatanjem H_1 potvrđuje se prisustvo individualnih i vremenskih efekata u modelu sa stohastičkim efektima.

1.5. TESTOVI SPECIFIKACIJE I IZBORA PANEL MODELA

Pošto se primenom nekog od opisanih testova varijabilnosti regresionih parametara utvrdi prisustvo individualnih ili vremenskih efekata postavljaju se pitanja: Koji je model panel podataka odgovarajući? Koji model se treba odabrati? U zavisnosti od toga da li se regresioni parametri, kojima su fiksni ili stohastički efekti obuhvaćeni, tretiraju kao fiksni parametri ili kao stohastičke promenljive sa zajedničkom sredinom i konstantnom varijansom, vrši se izbor između modela fiksnih ili modela stohastičkih efekata. Najčešće se kao osnovni kriterijum izbora u panel modelu ističe priroda podataka uzorka i cilj statističkog istraživanja (Hausman (1978); Mundlak (1978) i Maddala (1993)). Na primer, ukoliko se podaci odnose na nekoliko geografskih regiona ili grana industrije i nisu slučajno izabrani iz većeg uzorka pretpostavlja se primena modela sa fiksnim efektima. Sa druge strane, kada se podaci biraju slučajnim izborom iz velikog osnovnog skupa pogodniji je model sa stohastičkim efektima jer tada statističko zaključivanje nije ograničeno samo na jedinice posmatranja. Takođe, ukoliko su komponente slučajne greške i jedan ili više regresora u korelaciji, tada model sa stohastičkim efektima daje nepouzdanu ocenu i pristrasne rezultate, dok se u modelu sa fiksnim efektima ističe pouzdanost i nepristrasnost. Taylor (1980) ističe da u slučaju kada je N veliko, a T malo ($T \geq 3$ i $(N-K) \geq 9$, ako je K broj regresora) i kada su ispunjene pretpostavke vezane za model sa stohastičkim efektima, ocene

dobijene primenom ovog modela će biti efikasnije nego u slučaju primene modela sa fiksnim efektima.

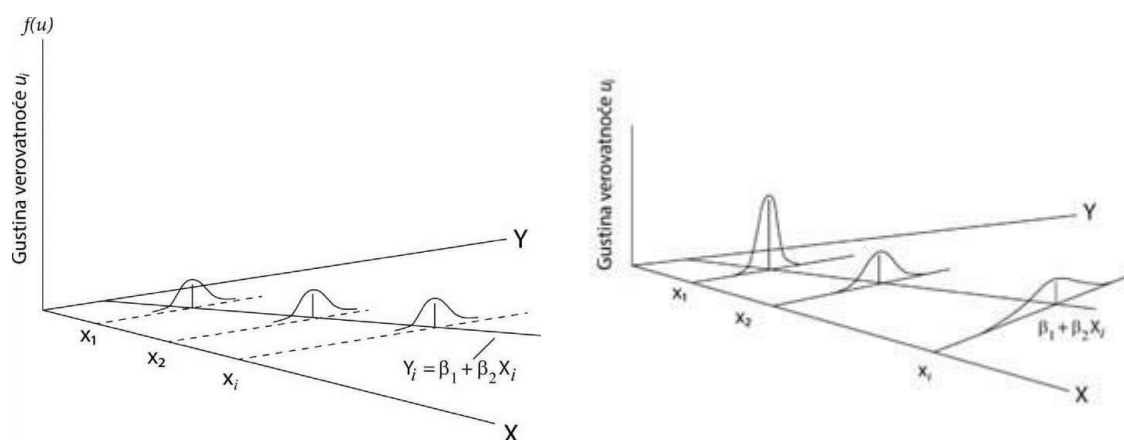
Mundlak (1978) ističe da je veoma važan kriterijum izbora modela sa fiksnim ili stohastičkim efektima, postojanje korelacije između individualnih efekata i regresora u modelu komponenata slučajne greške. Prema tome, izbor bi se zasnivao na postojanju korelacije između individualnih efekata kao dela slučajne greške i nezavisnih promenljivih. U slučaju kada postoje samo individualni efekti, izbor između modela sa fiksnim i stohastičkim efektima se može izvršiti testiranjem specifikacije polaznog modela gde se μ_i posmatra kao stohastička promenljiva, pa se tada test specifikacije svodi na „F“ test.

Hausman (1978) ističe da se pored „F“ testa za testiranje hipoteze o tome da li su individualni efekti u regresionom panel modelu fiksni ili stohastički, mogu koristiti i drugi testovi specifikacije modela. „Hausman“ test specifikacije podrazumeva testiranje značajnosti razlike između ocena parametara modela dobijenih metodom uopštenih najmanjih kvadrata i ocena parametara modela dobijenih metodom kovarijanse. Baltagi (2005) napominje da je „Hausman“ test baziran na razlici između ocenjenih vrednosti modelom sa fiksnim i modelom sa stohastičkim efektima. Test statistika razvijena od strane Hausmana (1978) ima asimptotsku X^2 raspodelu. Primenom ovog testa vrši se testiranje nulte hipoteze (H_0), koja govori o tome da se ocenjene vrednosti modela sa fiksnim i modela sa stohastičkim efektima ne razlikuju u velikoj meri. U slučaju odbacivanja H_0 zaključuje se da model sa stohastičkim efektima nije adekvatan i da je pogodnije koristiti model sa fiksnim efektima. Ukoliko bi se H_0 prihvatila, to bi značilo ili da su ocenjene vrednosti ova dva modela veoma slične ili da su varijacije u uzorku toliko velike u modelu sa fiksnim efektima da je nemoguće zaključiti da li su razlike zaista i statistički značajne. Wooldridge (2012) ističe da ukoliko se „Hausman“ testom odbaci H_0 , to znači da je osnovna pretpostavka modela sa stohastičkim efektima o nepostojanju korelacije između komponenata slučajne greške i zavisnih promenljivih pogrešna, pa je prema tome bolje primeniti model sa fiksnim efektima.

1.6. HETEROSKEDASTIČNOST

Jedna od osnovnih pretpostavki modela sa stohastičkim efektima odnosi se na homoskedastične slučajne greške v_{it} sa konstantnom varijansom i po jedinici posmatranja i po vremenskim periodima. U slučaju kada varijansa greške raste zajedno sa regresorom ili varijansom regresora, pretpostavka o homoskedastičnim greškama bi uslovlila nastanak ocena regresionih parametara, koje bi ipak bile nepristrasne, ali bi istovremeno bile neefikasne u malim uzorcima sa pristrasnim varijansama. Upravo usled pomenutih razloga potrebno je proširiti model komponenata slučajne greške uslovima heteroskedastičnosti.

Grafik 1. Homoskedastičnost i heteroskedastičnost



Izvor: Gujarati, D., N. (2004). *Basic econometrics*.

Baltagi i Griffin (1988) su zagovarali transformisanje regresionog modela koji bi se potom mogao oceniti metodom običnih najmanjih kvadrata. U modelu sa stohastičkim individualnim efektima, gde je $v_{it} = \mu_i + u_{it}$, ukupna heteroskedastičnost greške, v_{it} se može analizirati preko heteroskedastičnosti njenih komponenata.

Gujarati (2004) navodi da su neki od razloga koji uslovljavaju pojavu heteroskedastičnosti prisustvo ekstremnih vrednosti, nekorektna specifikacija modela i asimetrija distribucije. Hendry (1995) ovom nizu dodaje još dva uzročnika heteroskedastičnosti, nekorektno transformisanje podataka (racio ili transformacija prve diference) i nekorektna funkcionalna forma (linerani ili log model).

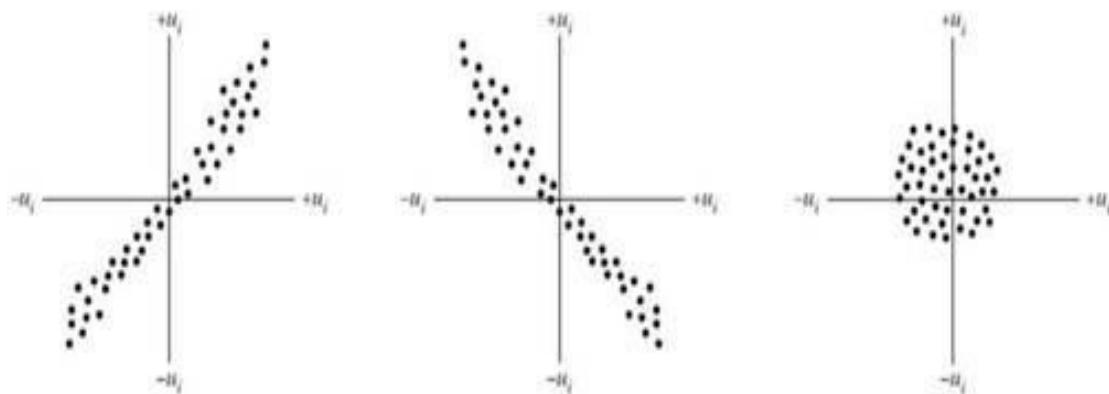
Gujarati (2004) ističe da je homoskedastičnost prisutna kada je varijacija oko regresione linije ista, bez obzira na vrednosti nezavisne promenljive, odnosno da postoji heteroskedastičnost ukoliko je varijansa slučajne greške varijabilna, što je predstavljeno na Grafikonu 1. Heteroskedastičnost uglavnom nastaje u promenljivim visoko frekventnim vremenskim serijama podataka (npr. dnevni podaci o finansijskim tržištima), kao i u uporednim serijama podataka gde raspon zavisne promenljive i objašnjavajuća snaga modela variraju u zavisnosti od opservacija (Green, 2012).

Prisustvo heteroskedastičnosti se može otkriti primenom nekog od sledećih testova: „Park“ test, „Glejser“ test, „Glodfeld-Quandt“ test, „Breusch-Pagan-Godfrey“ test i „White“ test. Za otkrivanje prisustva heteroskedastičnosti u ovoj empirijskoj doktorskoj disertaciji primeniće se „White“ test (White, 1980).

1.7. AUTOKORELACIJA

U vremenskim serijama u kojim se slučajne greške između perioda posmatranja nalaze u korelaciji, dolazi do pojave autokorelacije. Autokorelacija se često pojavljuje u vremenskim serijama u kojima slučajna greška, koja se odnosi na jednu opservaciju, počinje da postaje zavisna od slučajne greške koja se odnosi na drugu opservaciju. Zavisnost opservacije u određenom vremenskom periodu od opservacija u prethodnim vremenskim periodima uslovljava nastanak serijske korelacije tj. autokorelacije.

Grafik 2. Pozitivna autokorelacija, negativna autokorelacija i nula korelacija



Izvor: Gujarati, D., N. (2004). *Basic econometrics*.

Može se desiti da se autokorelacija pojavi usled pogrešne formulacije regresionog modela ili pošto se određene promenljive slučajno izostave iz modela. Ajmani (2009) napominje da do autokorelacije dovodi to što se neobuhvaćena promenljiva, koja je u korelaciji tokom vremena, smatra delom slučajne greške. Klasični model linearne regresije pretpostavlja da slučajne greške modela nisu u korelaciji, odnosno da ne postoji autokorelacija. Gujarati (2004) grafički predstavlja prisustvo pozitivne autokorelacije, negativne autokorelacije i nula korelacije na način prikazan na Grafikonu 2. Prisustvo autokorelacije, kao i prisustvo heteroskedastičnosti, bi moglo da dovede do neefikasnosti ocenjenih vrednosti metodom običnih najmanjih kvadrata.

Gujarati (2004) navodi da inercija, greške u specifikaciji modela, uticaj prethodnog perioda i manipulacije podacima mogu biti razlozi nastanka autokorelacije. Recimo, vremenske serije poput kretanja BNP, proizvodnje, zaposlenosti i sl., pokazuju određene ciklične promene što može dovesti do pojave autokorelacije. Zatim izostavljanje varijabli iz modela koje značajno opisuju istraživanu pojavu, kao i primena nefunkcionalne forme modela, može usloviti nastanak istog problema. Veoma često se dešava da je aktuelno kretanje vrednosti određene promenljive uslovljeno njenim kretanjem u prethodnom periodu, pa ne uzimanje u obzir prethodnog kretanja može usloviti pojavu autokorelacije. Različiti oblici manipulacija istraživačkim podacima takođe mogu predstavljati izvor nastanka ovog problema.

Prisustvo autokorelacije se može utvrditi primenom grafičkog metoda, kao i postojanje heteroskedastičnosti, neadekvatnosti modela ili pristrasne specifikacije modela, mada Gujarati (2004) navodi da usled subjektivnosti i kvalitativnosti grafičkog metoda uvek treba primeniti neki od kvantitativnih testova. Radi utvrđivanja prisustva autokorelacije najčešće se primenjuju: „Durbin-Watson“ test, „Box-Pierce“ test, „Ljung-Box“ Q test, „Breusch-Godfrey“ LM test i „Wooldridge“ test. „Wooldridge“ test (Wooldridge, 2002) je veoma jednostavan i atraktivan test za utvrđivanje prisustva autokorelacije u panel serijama, pošto se zasniva na malom broju pretpostavki. Bez obzira što u odnosu na neke druge testove koji koriste više parametara ima manju moć, on je ipak više robustan tj. stabilniji je u slučaju razumne veličine uzorka (Drukker, 2003). „Wooldridge“ test će se primeniti u ovoj empirijskoj doktorskoj disertaciji kako bi se utvrdilo prisustvo autokorelacije u panel seriji.

1.8. MULTIKOLINEARNOST

Ukoliko se u modelu identifikuje postojanje velike korelacije između dve ili više nezavisnih promenljivih, smatra se da je prisutan problem multikolinearnosti. Perfektna multikolinearnost ukazuje na jasnu vezu između dve ili više nezavisnih promenljivih, pa se prema tome ne može pristupiti ocenjivanju svih varijabli zajedno u okviru modela. U praktičnim situacijama se češće pojavljuje približna multikolinearnost koja se zasniva na značajnoj, ali ne i perfektnoj vezi između dve ili više nezavisnih promenljivih. Brooks (2008) jasno ističe da veza između zavisne i nezavisne promenljive, bez obzira na jačinu, ne može dovesti do multikolinearnosti.

Kennedy (2003) navodi da se multikolinearnost može pojaviti ukoliko nezavisne promenljive, koje se koriste u istraživanju, imaju isti vremenski trend, zatim ukoliko jedna nezavisna promenljiva predstavlja pomešanu vrednost druge nezavisne promenljive (engl. *Time lagged*) ili kada neke nezavisne promenljive variraju na isti način jer uzorak nije dovoljne veličine i sl. Radi identifikovanja prisustva multikolinearnosti između nezavisnih promenljivih, kojima se bavi autor ove doktorske disertacije, primeniće se VIF test (engl. *Variance Inflation Factor test – VIF test*) i test tolerancije (engl. *Tolerance test*). VIF testom će se utvrditi da li je neka od nezavisnih promenljivih u snažnoj linearnoj povezanosti sa ostalim nezavisnim promenljivama. Bowerman i O'Connell (1990) i Myers (1990) ističu da je prisutna snažna multikolinearnost ukoliko je vrednost VIF veća od 10. Tolerancija ispod 0,1 takođe ukazuje na prisustvo multikolinearnosti.

1.9. POREĐENJE REGRESIONIH MODELA

Ukoliko se u ekonometrijskom istraživanju koristi dva ili više regresionih modela potrebno je utvrditi koji od njih u većoj meri objašnjava kretanje zavisne promenljive. LR test (engl. *Likelihood ratio*), „Wald“ test i „LM“ test (engl. *Lagrange Multiplier test*) se najčešće primenjuju radi ocene razlika između dva modela. LR testom se pored logaritmi verovatnoća dva modela i testira se statistička značajno utvrđene razlike. U slučaju da je razlika statistički značajna, zaključuje se da manje restriktivan model više odgovara podacima i na bolji način opisuje varijabilnost zavisne promenljive. Machin, Cheung i Parmer (2006) ističu da se ovim testom ispituje da li novi parametri doprinose boljem objašnjenju zavisne promenljive, odnosno testira se H_0 koja ukazuje na nepostojanje doprinosa novih varijabli. Pored toga, poređenjem koeficijenata determinacije (R^2) dva modela, može se takođe utvrditi u kom modelu je zavisna promenljiva bolje objašnjena, što dalje navodi na donošenje odluke o izboru adekvatnijeg modela.

2. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE

2.1. DEFINISANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Organizacija ujedinjenih nacija je davno zauzela stav da SDI predstavljaju takva ulaganja koja podrazumevaju dogovorno povezivanje partnera, obezbeđivanje dugoročnih interesa i sprovođenje kontrole od strane kompanije iz jedne zemlje (engl. *home country*) nad kompanijom koja je rezident neke druge zemlje (engl. *host country*). Na ovaj način kompanija koja investira stiče vlasničku kontrolu nad kompanijom u koju ulaže svoj kapital, a koja se nalazi u drugoj zemlji izvan njene matične. U svim UNCTAD izveštajima SDI se definišu kao investicije koje podrazumevaju uspostavljanje dugoročnih odnosa, trajnih interesa i kontrole od strane rezidenata jedne zemlje nad rezidentima druge zemlje. One uključuju kako početnu, tako i sve naredne transakcije između pomenutih aktera. Predmet stranog investiranja može biti privredno društvo, akcionarskog ili neakcionarskog karaktera, u kom strani investitor, koji je inače rezident druge zemlje, poseduje barem 10%, a često i veći procenat običnih akcija koje mu obezbeđuju glasačku moć (WIR, 2016). UNCTAD pridaje posebnu važnost postojanju dugoročnih odnosa, trajnog interesa i kontrole od strane kompanije koja investira, van svoje matične zemlje, nad kompanijom u koju se investira, a koja je rezident neke druge zemlje. SDI se, upravo po dugoročnim odnosima koji se uspostavljaju pri investiranju, razlikuju u odnosu na portfolio investicija za koje su karakteristične kratkoročne interakcije i intenzivan promet hartija od vrednosti.

Korišćenjem relevantne literature i uvažavanjem mišljenja različitih autora koji se bave ovim oblikom investiranja, može se konstatovati da se mnogobrojne definicije SDI uglavnom međusobno razlikuju po formalnim elementima. Recimo, Sun, Tong & Yu (2002) navode da se SDI konvencionalno definišu kao oblik međunarodne saradnje među kompanijama, koji podrazumeva značajan vlasnički udeo ili efektivnu kontrolu upravljanja u kompanijama koje su rezidenti zemlje domaćina. SDI podrazumevaju sticanje značajnog udela u kapitalu strane kompanije ili osnivanje podružnice u stranoj zemlji (Markusen, Melvin, Markus i Kaempfer, 1995). Posmatrajući SDI sa aspekta međunarodnih tokova kapitala, Krugman i Obstfeld (2003) i Branson (1989) ističu da ove investicije nastaju pošto kompanija iz jedne zemlje proširi svoje poslovanje i osnuje kompaniju u drugoj zemlji. Pored prenosa resursa, matična kompanija uspostavlja i kontrolu nad novom kompanijom, a s obzirom na to da su obe deo iste organizacione strukture izostaje nastanak finansijskih obaveza novoosnovane kompanije prema matičnoj. Kumar (2003) navodi da se SDI obično odnose na skup resursa koji, pored kapitala, uključuje i proizvodnu tehnologiju, upravljačke i organizacione veštine menadžera, tržišni *know-how*, a ponekad i mogućnost pristupa tržištima na osnovu ranije uspostavljenih tržišnih veza multinacionalnih kompanija koje investiraju svoja sredstva u drugoj zemlji. Obično se očekuje da će SDI više doprineti ekonomskom rastu, nego što bi to mogle da učine domaće investicije, i da će se pri tom pomenuti resursi prelići ka preduzetnicima u zemlji domaćinu. SDI podrazumevaju tokove kapitala koji proističu iz ponašanja multinacionalnih kompanija (Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma, 2003). Prema tome, faktori koji utiču na ponašanje multinacionalnih kompanija takođe utiču i na obim i smer kretanja SDI. Pomenute kompanije će obavljati svoje poslovne aktivnosti u drugoj zemlji, izvan svoje matične, zbog brojnih prednosti koje im stoje na raspolaganju, zatim zbog specifičnosti životnog ciklusa njihovih proizvoda ili samo zato što su njihovi konkurenti već uključeni u slične aktivnosti. Lall i Streeten (1977) su davno istakli jasne razlike između ekonomske, organizacione i motivacione definicije SDI. Ekonomska definicija stavlja akcenat na veličinu i geografsku rasprostranjenost investicija, kao i na obim uključenosti stranog investitora u upravljačke i kontrolne procese u kompaniji u koju se investira. Sa druge strane, organizaciona definicija pomenute karakteristike uzima "zdravo za gotovo", a posebno naglašava važnost faktora koji jednu kompaniju čine više multinacionalnom u odnosu na neku drugu (organizaciona struktura, centralizovano odlučivanje, globalna strategija i sl.) Motivacionom definicijom se u prvi plan ističe korporativna filozofija i motivisanost investitora.

Ono što je najčešće zajedničko svim definicijama SDI jeste da investitor sprovodi kontrolu nad kompanijom u koju investira, što prevashodno doprinosi da se SDI razlikuju u odnosu na portfolio investicije, s obzirom na to da portfolio investitor nije vođen željom za kontrolisanjem i obezbeđenjem dugoročnih interesa. Međutim, ne postoji ujednačenost mišljenja među autorima kada se raspravlja o tome na osnovu čega strani investitor može da sprovodi kontrolu nad kompanijom u koju investira,

mada se najčešće nailazi na podatak da je to barem 10% učešća u akcijama te kompanije. Razin, Sadka & Yuen (1999) naglašavaju da upravo mogućnost kontrole pruža direktnom investitoru informacione prednosti u odnosu na portfolio investitora. Prema drugim gledištima, transfer kapitala iz matične zemlje u zemlju domaćina se može tretirati kao strano direktno investiranje jedino ukoliko je, usled značajnog udela u kapitalu kompanije u koju se investira, omogućena kontrola njenog poslovanja od strane investitora ili ukoliko dolazi do prenosa sredstava, proizvodnog procesa ili prodaje kompanije iz matične zemlje u zemlju domaćina.

Vlasnici transnacionalnih kompanija smatraju da su SDI veoma pogodno sredstvo za postizanje konkurentne prednosti i ostvarivanje tržišnog uspeha. U konvencionalnim modelima, postojanje transnacionalnih kompanija se objašnjava putem kombinacije motiva za ostvarivanjem industrijske organizacije i razloga za sticanjem konkurentskih prednosti (Krugman, 1995). Veliki broj autora navodi da se SDI tokovi ne odnose samo na tok kapitala već i na tok upravljačkih veština, tehnoloških i organizacionih sposobnosti. One ne samo da donose kulturu naprednih ekonomija u zemlju domaćina, već i doprinose boljem funkcionisanju tržišnih institucija, obezbeđuju pristup značajnim informacijama kao i učešće u mrežama transnacionalnih kompanija. Istražujući austrijski posleratni obrazac stranog direktnog investiranja u zemljama centralne i istočne Evrope, Bellak (1998) je zaključio da za SDI ne postoji alternativa.

2.2. KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA KROZ VREME

Prema pojedinim istraživanjima, SDI su se pojavile tokom devetnaestog veka i tada su predstavljale jedan od načina finansiranja ekonomskog rasta određenih zemalja putem kredita koje je odobravalala Velika Britanija. Strani investitori su tada posebno bili zainteresovani za ulaganja u proizvodnju i prodaju robe široke potrošnje, ali su se njihovi projekti uglavnom neuspešno završavali pošto im je glavni cilj bio širenje mogućnosti pristupa britanskom tržištu. Izuzetak je bila proizvodna kompanija „Singer“ koja nije odustajala od stranog direktnog investiranja i vremenom je postala prva, moderna multinacionalna kompanija, kao i jedna od najvećih svetskih kompanija tokom 1900. godine. U periodu nakon Prvog svetskog rata, strane investicije su se smanjile, ali su se sa druge strane direktne investicije povećale čineći tada četvrtinu ukupnih investicionih tokova. Pomenuti period će ostati zapamćen i po tome što je Velika Britanija izgubila status najvećeg svetskog kreditora, a SAD se pojavile kao vodeća ekonomska i finansijska sila. Po završetku Drugog svetskog rata SDI prilivi počinju da rastu, uglavnom iz dva razloga:

1. Unapređenje tehnologije, posebno transportne i komunikacione mreže, je omogućilo sprovođenje kontrole od strane matične kompanije, koja je često geografski bila veoma udaljena od svojih predstavništava.
2. Rastu potrebe evropskih zemalja i Japana za prilivom američkog kapitala, kako bi se sanirale nastale štete i obnovili infrastrukturni objekti oštećeni ili uništeni tokom ratnih dešavanja.

U pomenutom periodu, u SAD su na snazi bili poreski propisi koji su favorizovali SDI tokove. Do 1960. godine uticaj prethodno navedenih faktora je znatno oslabio, pa je došlo do naglih promena u kretanjima SDI. Mnoge zemlje su postale rezistentne na američki kapital i protivile su se kontroli lokalne privrede, što je dovelo do smanjenog intenziteta investiranja od strane američkih kompanija. Istovremeno, zemlje dotadašnji domaćini američkih investitora, su se delimično oporavile i unapredile svoje privredne sisteme do te mere da su neke od njih i same postale investitori u SAD. Neminovno je došlo do smanjenja odliva SDI iz SAD ka drugim zemljama. Sedamdesetih godina prošlog veka, Velika Britanija ponovo postaje lider u stranom direktnom investiranju zahvaljujući ogromnoj dobiti ostvarenoj pri eksploataciji nafte u Severnom moru i ukidanju sistema kontrolisanih deviznih kurseva 1979. godine.

Osamdesetih godina prošlog veka neto investiciona pozicija SAD postaje negativna, a zemlja se pretvara u jednog od najvećih svetskih dužnika uz intenzivno pristizanje SDI iz drugih zemalja. Istovremeno, državna štednja je bila na izuzetno niskom nivou, pa je finansiranje rastućeg deficita državnog budžeta pozajmljivanjem sredstava na domaćem tržištu kapitala postalo nemoguće. Sve više je do izražaja dolazila potreba za stranim kapitalom koji je u početku pristizao uglavnom iz Japana i Nemačke. Veoma restriktivne mere trgovinske politike, koja je primenjivana u SAD, su samo dodatno podstakle pomenuta kretanja. Možda i najznačajnija promena nastala tih godina jeste izdvajanje

Japana, kao vodećeg stranog direktnog investitora, koji je svoja sredstva prvenstveno usmeravao ka američkim i evropskim kompanijama, a kasnije i ka zemljama jugoistočne Azije. Nadovezujući se na pomenuta kretanja, Sahoo (2006) naglašava da se svakako jedna od najznačajnijih karakteristika procesa globalizacije tokom devedesetih godina prošlog veka odnosila upravo na tokove privatnog kapitala u obliku SDI. U okviru WIR iz 1991. godine UNCTAD navodi da su tokom osamdesetih godina prošlog veka SDI odlivi na svetskom nivou rasli po godišnjoj stopi od 29%, što je bilo tri puta brže u odnosu na rast globalnog izvoza, odnosno četiri puta brže od rasta globalnog autputa. Krajem osamdesetih i početkom devedesetih godina, došlo je i do porasta SDI priliva pošto su sve više do izražaja dolazile investicije u uslužnom sektoru i tehnološki intenzivnim proizvodnim granama, a smanjivale se investicije orijentisane ka proizvodnji sirovina, koje su bile dominantne pogotovo pedesetih godina prošlog veka.

U periodu od 1990. do 1992. godine dolazi do smanjenja SDI tokova usled usporavanja privrednog rasta u industrijskim zemljama. Ubrzo zatim, došlo je do naglog preokreta jer se SDI više nisu vezivale samo za velike kompanije, odnosno rastao je broj malih kompanija čije je poslovanje postajalo multinacionalno. Proizvodni sektor dobija konkurenciju, pošto su SDI počele da se šire i na druge privredne grane sa posebnim naglaskom na uslužnom sektoru. Istovremeno, znatno je porastao i broj zemalja koje su postale strani direktni investitori i svoja sredstva usmeravale u privrede drugih zemalja. Devedesete godine prošlog veka biće upamćene i po intenzivnom zalaganju vlada mnogih svetskih zemalja za unapređenje investicione klime i po prepoznavanju mnogobrojnih koristi koje obezbeđuju SDI. Dokazane prednosti ovog oblika investiranja su svakako glavni razlozi zbog kojih se vlade zemalja međusobno takmiče kako bi obezbedile najbolje uslove i privukle strane investitore (Lipsey, 2004).

Promene u stavu prema ovom obliku investiranja dovele su do ukidanja dotadašnjih prepreka za investiranje, posebno putem deregulacije i privatizacije, kao i do primene različitih investicionih podsticaja. Kraj devedesetih godina prošlog veka je obeležen i naglim rastom broja prekograničnih merdžera i akvizicija koje su podstaknute deregulacijom i unapređenjem zakona o zaštiti konkurencije. Nastavljeno je i sa liberalizacijom zakonskih okvira i propisa kojima se reguliše strano direktno investiranje, kao i sa porastom broja ugovora kojima se izbegava dvostruko oporezivanje, a sve radi intenziviranja SDI promocije u narednom periodu.

U savremenim uslovima, najveći udeo u ukupnim svetskim investicionim tokovima obično imaju investitori iz SAD, Japana i Evropske unije. Američkim investitorima je na raspolaganju nekoliko metoda za investiranje u inostranstvu. Najčešće primenjivan metod jeste direktna kupovina hartija od vrednosti na tržištima kapitala drugih zemalja (Bodie, Kane i Marcus, 2010). Podsetimo se da je prvi investicioni bum u svetu usledio nakon svetske naftne krize krajem sedamdesetih godina XX veka, naredni je nastao pod uticajem naglog razvoja informacionih i telekomunikacionih tehnologija i intenziviranja investiranja u razvijenim zemljama, a poslednji je započeo devedesetih godina pošto je došlo do naglog rasta učešća zemalja u razvoju u SDI prilivima. SAD su bile najveći individualni izvor globalnih SDI u periodu od 1990. do 1998. godine, dok 1999. godine Velika Britanija preuzima lidersku poziciju. Tada nastupa rast SDI priliva (engl. *FDI inflows*) od 24% i one dostižu vrednost od 316 milijardi US\$ uz istovremeni rast SDI odliva (engl. *FDI outflows*) po stopi od 35% i vrednost od 338 milijardi US\$ (Đurić, Prekajac i Vidas-Bubanja, 2000). Počev od devedesetih godina prošlog veka pa nadalje, nastaje treći investicioni bum čija se ključna karakteristika odnosi na povećanje SDI priliva u zemljama u razvoju i tranzitornim ekonomijama, koji su vremenom postajali sve intenzivniji. Upravo u periodu od 1990. do 1998. godine, kada su SAD zauzimale lidersku poziciju što se tiče priliva i odliva SDI, mnogi autori su se bavili istraživanjem geografske distribucije SDI u SAD ali i determinantama izbora lokacije od strane američkih investitora u drugim zemljama. Među pomenutim autorima izdvajaju se Huallacháin i Reid (1997); Hines (1996); Head, Ries i Swenson (1995); Florida (1994); Friedman, Gerlowski i Silberman (1992); Wheeler i Mody (1992); Woodward (1992) i Coughlin, Terza i Arromdee (1991).

2.3. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE U KLASIČNIM I NEOKLASIČNIM TEORIJAMA MEĐUNARODNE TRGOVINE I TEORIJAMA O SDI

Da bi se sagledale sve okolnosti pod kojima je jedna nacija otpočela da trguje izvan granica svoje zemlje i shvatilo kako je međunarodna trgovina stvorila uslove za nastanak SDI, neophodno je posebnu pažnju posvetiti klasičnim (Teorija apsolutnih prednosti i Teorija komparativnih prednosti) i neoklasičnim teorijama međunarodne trgovine (Teorija raspoloživosti faktora proizvodnje – H-O model i Standardna teorija međunarodne trgovine). Ove teorije se pri objašnjenju međunarodne trgovine indirektno bave i karakteristikama SDI. Pored pomenutih, u ovom poglavlju će se razmotriti i najistaknutije teorije o SDI koje govore o nastanku stranog direktnog investiranja, podsticajima i determinantama SDI priliva u zemlji domaćinu (Teorija životnog ciklusa, Teorija monopolskih prednosti SDI, “Uppsala” model internacionalizacije, Teorija SDI “Robock i Simmonds” i Teorija izbora).

2.3.1. TEORIJA APSOLUTNIH PREDNOSTI

Apsolutne prednosti su poslužile velikim ekonomistima poput Davida Humea i Adama Smita da formulišu sopstvene teorije o međunarodnoj trgovini. Hume je začetnik teorije o ravnoteži takozvanog tekućeg računa kao dela platnog bilansa jedne zemlje i protivnik merkantilističkih shvatanja o neravnoteži i višku sredstava na tekućem računu. Hume (1870) je kritikovao akumulaciju kapitala, koja bi mogla da dovede do povećanja cena na nacionalnim tržištima dobara i radne snage, što bi zatim uslovlilo porast uvoza i smanjenje izvoza. Takođe je smatrao da nije dobro prekinuti izvoz plemenitih metala kao što su zlato i srebro. Tvrdio je da se ravnoteža između uvoza i izvoza može uspostaviti automatskim usklađivanjem, a da će obeshrabrenje izvoza i podsticanje uvoza dovesti do povećanja viška na tekućem računu, što bi bilo pogubno za jednu zemlju.

Podržavajući pojedine ideje Humea, Adam Smit je takođe bio protivnik merkantilističke ekonomske politike (Smith i Nicholson, 1887) i smatrao je da mere koje su merkantilisti predlagali ne mogu biti pogodne za čitavu naciju niti mogu doneti blagostanje i ekonomski prosperitet u celoj zemlji. Smit je tvrdio da merkantilistička shvatanja pogoduju jedino trgovcima i proizvođačima, a da zanemaruju interese radnika (Smith, 1827). Poput Humea, i Smith je potpuno neprihvatljivim smatrao stimulanje uvoza uz smanjivanje izvoza. Promovišući koncept slobodne trgovine među zemljama, Smit je ustanovio teoriju apsolutnih prednosti prema kojoj zemlja, koja može da proizvodi određeni proizvod uz niže troškove u odnosu na neku drugu zemlju, poseduje apsolutne prednosti u proizvodnji tog proizvoda nad drugom zemljom. Tvrdio je da sve zemlje mogu biti na dobitku ukoliko podržavaju i sprovode sistem slobodne trgovine i specijalizuju se u svojim apsolutnim prednostima. Predlagao je da određena zemlja treba da izvozi onaj proizvod koji može proizvoditi uz niže troškove i veću produktivnost, a da uvozi proizvod koji bi inače mogla da proizvodi uz više troškove i nižu produktivnost. Međutim, nije potpuno objašnjeno šta se treba preduzeti ukoliko zemlja ostvaruje apsolutne prednosti u proizvodnji nekoliko različitih proizvoda ili ukoliko nema apsolutnih prednosti u proizvodnji barem jednog proizvoda. Postavlja se pitanje kako tada izvršiti specijalizaciju i da li će se u pomenutim okolnostima, uopšte ostvarivati koristi pri obavljanju međunarodne trgovine?

2.3.2. TEORIJA KOMPARATIVNIH PREDNOSTI

Fokusirajući se prvenstveno na oportunitetni trošak, ali i na apsolutni trošak proizvodnje, David Rikardo je 1817. godine postavio teoriju komparativnih prednosti. Ustanovio je da će svaka zemlja ostvarivati koristi od međunarodne trgovine ukoliko se specijalizuje u proizvodnji onih proizvoda koje može da proizvede uz relativno niže troškove u odnosu na druge zemlje i ukoliko se zatim posveti izvozu tih proizvoda. Takođe, koristi će se ostvariti i ukoliko zemlja uvozi one proizvode koje bi inače mogla da proizvede uz relativno više troškove u odnosu na druge zemlje. Ukoliko se određena zemlja ne ponaša prema navedenim standardima, Rikardo tvrdi da će sigurno doći do pada životnog standarda njenih stanovnika kao i do usporavanja privrednog rasta (Ricardo, 1951). Teorija komparativnih prednosti je vremenom bila osporavana od strane drugih istraživača koji su prvenstveno tvrdili da ona predstavlja pojednostavljen model sačinjen od samo dve zemlje, dva proizvoda i jednostavne granice proizvodnih mogućnosti, zatim da ne uzima u obzir transportne troškove niti razlike u cenama faktora

proizvodnje. Pored navedenog, ova teorija pretpostavlja i ispunjenje zahteva pune zaposlenosti i konstantnih prinosa faktora proizvodnje, mada svaka zemlja raspolaže fiksnim iznosom faktora proizvodnje i ne postoji pokretljivost faktora između zemalja. Usled nedostatka realnosti u situacijama koje opisuje, teorija komparativnih prednosti je često bila predmet kritika. Mada, ne sme se izgubiti iz vida činjenica da se opisane pojave moraju posmatrati isključivo u vremenskom kontekstu u kom je sama teorija i nastala.

2.3.3. TEORIJA RASPOLOŽIVOSTI FAKTORA PROIZVODNJE - „H-O“ MODEL

Uz poštovanje i uvažavanje određenih elemenata teorije komparativnih prednosti nastao je „Heckscher-Ohlin“ model (H-O model), koji zagovara sticanje komparativnih prednosti na bazi raspoloživosti faktora proizvodnje u određenoj zemlji (Heckscher i Ohlin, 1991). Model pretpostavlja situaciju u kojoj dve zemlje proizvode dva dobra, korišćenjem dva faktora proizvodnje (radna snaga i kapital), uz konstantne prinose i bez razlika u primenjenoj tehnologiji. Komparativne prednosti proističu iz razlika u bogatstvu među zemljama, gledano sa aspekta raspoloživosti određenih faktora proizvodnje (Markusen, 1995). Naime, ukoliko se u procesu proizvodnje koriste oni faktori kojih u jednoj zemlji ima u izobilju, tada bi zemlja trebala da se specijalizuje upravo u toj vrsti proizvodnje i da po tom osnovu ostvari komparativne prednosti u odnosu na drugu zemlju koja ne poseduje dovoljnu količinu pomenutih faktora, a bavi se istom vrstom proizvodnje. Leamer (1995) navodi da ukoliko je npr. taj faktor proizvodnje radna snaga, tada određena zemlja treba da se bavi radno intenzivnom proizvodnjom. Sa druge strane, ukoliko je reč o zemlji koja je bogata kapitalom, a želi da ostvari komparativne prednosti, najbolje bi bilo da realizuje kapitalno intenzivne proizvodne projekte. Sa navedenim se slaže i Blaug (1992) pošto ističe da određena zemlja treba da proizvodi i izvozi one proizvode u čijoj se proizvodnji koriste resursi koje poseduje u ogromnim količinama i koji su jeftini, a da sa druge strane uvozi one proizvode za koje bi, ukoliko bi ih proizvodila, morala da upotrebi retke resurse. Prema H-O modelu u uslovima odsustva međunarodne trgovine primarnim proizvodima, faktori proizvodnje će se kretati između zemalja sve dok se njihove cene ne izjednače. Pokretljivost faktora predstavlja supstitut međunarodnoj trgovini primarnim proizvodima (Mundell, 1957). Kritike ove teorije su se uglavnom zasnivale na tvrdnjama da se u realnim situacijama ona ne može primeniti i da, poput teorije komparativnih prednosti, ima statičan karakter.

2.3.4. STANDARDNA TEORIJA MEĐUNARODNE TRGOVINE

Ova teorija objedinjuje pretpostavke prethodno navedenih klasičnih i neoklasične teorije međunarodne trgovine, uvažava rezultate istraživanja autora pomenutih teorija i pokušava da njihovom kombinacijom objasni većinu tokova u međunarodnoj trgovini. Teorija zagovara upotrebu tri faktora proizvodnje (rad, kapital i prirodni resursi), postojanje podele rada i ostvarivanje komparativnih prednosti. Međutim, nije uspela da objasni mnoge nove elemente poput pojave preduzeća kao nosilaca trgovine (umesto zemalja), razmene istovrsnih proizvoda među zemljama, rastućeg značaja uloge države u međunarodnoj trgovini i mogućnosti primene različitih mera spoljnotrgovinske politike, zatim isticanja tehnologije kao sve značajnijeg faktora proizvodnje, uloge intelektualne svojine u međunarodnoj razmeni i slično.

Bez obzira što pomentuim klasičnim teorijama (Teorija apsolutnih prednosti i Teorija komparativnih prednosti), i neoklasičnim teorijama (Teorija raspoloživosti faktora proizvodnje i Standardna teorija međunarodne trgovine) nije ništa direktno rečeno o stranom direktnom investiranju, mnogi teoretičari tvrde da su upravo postulati ovih teorija otvorili put teorijskom pristupu SDI, posebno teorija komparativnih prednosti i H-O model raspoloživosti faktora proizvodnje (Haile i Assefa, 2006). Istraživanjem relevantne literature može se konstatovati da su mnogi autori, bez obzira na razlike u određenim stavovima, ipak saglasni oko toga da su SDI i međunarodna trgovina međusobni supstituti i komplementi (Mundell (1957); Carter i Yilmaz (1999); Hymer (1976) i dr.). Upravo usled navedene karakteristike SDI mogu jednostavnije eliminisati trgovinske barijere.

2.3.5. TEORIJA ŽIVOTNOG CIKLUSA PROIZVODA

Vernon (1966) je putem modela životnog ciklusa proizvoda (engl. *Product cycle model*) pokušao da objasni SDI. Smatrao je da svaki nov proizvod prolazi kroz tri faze tokom svog životnog veka. U prvoj fazi se vrši razvoj proizvoda i njegovo predstavljanje na tržištu, što zahteva veoma dobru usaglašenost među aktivnostima proizvodnje, marketinga, dizajniranja proizvoda i sl. U drugoj fazi se razmišlja o mogućnostima osvajanja novih tržišta u onim zemljama koje su relativno napredne i izvezno orijentisane, pri čemu se prednosti najčešće pronalaze u ekonomiji obima proizvodnje, transportnim ili marketinškim aktivnostima, a cenovne strategije se radije zasnivaju na akcijama i reakcijama drugih transnacionalnih kompanija, nego na komparativnim troškovima. Treća faza je karakteristična po standardizaciji proizvoda, pa prema tome dolazi do smanjenja značaja istraživačkih i upravljačkih aktivnosti, a akcenat se stavlja na nekvalifikovanu i polukvalifikovanu radnu snagu. U pomenutim okolnostima, proizvodnja se kreće ka zemljama u razvoju u kojima su troškovi radne snage niski, pa se zatim proizvodi koji se tamo proizvedu putem uvoza vraćaju u matičnu zemlju investitora i/ili odlaze na tržišta drugih razvijenih zemalja. Prema tome, proizvodna lokacija (ujedno i investiciona lokacija) će biti određena troškovima proizvodnje, posebno troškovima radne snage, kao i razdaljinom između pomenute lokacije, izvoznog tržišta u matičnoj zemlji investitora i ostalih izvoznih tržišta, odnosno visinom transportnih troškova. Vernon (1966) je formulisanjem ove teorije pre svega želeo da otkrije zašto i kako je izvoz zamenjen stranim investiranjem. Njegovo istraživanje je zasnovano na radu američkih kompanija koje su u početku proizvodile isključivo za domaće tržište, a tek kasnije i za tržišta drugih zemalja. Autor je zaključio da su kompanije na početku poslovanja uglavnom zainteresovane samo za osvajanje domaćeg tržišta, a tek pošto se njihov proizvod nađe u naprednim fazama razvoja, počinje se sa izvozom na tržišta razvijenih zemalja. U ovom periodu, kompanije koje su inovativne biće u prilici da ostvare visoke profite pošto prodaju nove proizvode, dok će ih istovremeno konkurentske kompanije imitirati baveći se proizvodnjom i prodajom sličnih proizvoda. Pošto se tražnja za proizvodom dovoljno poveća, kompanija će izvršiti standardizaciju proizvoda i početi da razmišlja o premeštanju svoje proizvodnje u slabije razvijene zemlje, u kojima su troškovi radne snage, kao i troškovi transporta na nižem nivou u odnosu na visinu istih troškova u matičnoj zemlji. Pored dominacije troškovne efikasnosti, kao kriterijuma pri izboru proizvodne lokacije, Vernon (1966) ističe da i bilo koja pretnja usmerena ka kompaniji može pokrenuti premeštanje proizvodnog procesa i podstaći investiranje u drugoj zemlji.

2.3.6. TEORIJA MONOPOLSKIH PREDNOSTI STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

U zemljama koje učestvuju u realizaciji međunarodnih aktivnosti s ciljem podsticanja izvoza i smanjenja uvoza, trgovinska delatnost je oduvek bila veoma važna. Hymer (1976) je pokušao da objasni SDI tako što je izvršio komparaciju razlika između SDI i portfolio investicija. Naime, prema stanovištima teorije o portfolio investiranju, kapital se kreće iz zemlje u kojoj je kamatna stopa niska ka zemlji u kojoj je stopa na višem nivou sve do momenta u kom se uspostavi jednakost između kamatnih stopa. Treba napomenuti da se u opisanom procesu podrazumevalo da nema prepreka slobodnom kretanju kapitala poput rizika i neizvesnosti. Hymer (1976) je oštro kritikovao ovu teoriju tvrdeći da ona odbacuje mogućnost sprovođenja kontrole od strane kompanije koja investira nad kompanijom u koju se investira, a koja se nalazi izvan matične zemlje investitora. Prema njegovim tvrdnjama, postoje dva ključna razloga zbog kojih strani investitori nastoje da sprovedu kontrolu nad kompanijom u koju su uložili svoja sredstva, a tiču se sigurnosti investicije i eliminisanja konkurencije. Autor ističe da je upravo mogućnost sprovođenja kontrole nad poslovanjem kompanije jedan od ključnih motiva koji nagoni stranog investitora na izbor određene zemlje kao investicione lokacije. Autor navodi da će se transnacionalna kompanija uvek radije opredeliti za direktni, nego za neki drugi, oblik investiranja kada se suočava sa određenim nedostacima tržišta poput postojanja barijera za ulazak na tržište, visokih transakcionih troškova i sl. Khachoo i Khan (2012) smatraju da je upravo Hymerov pionirski poduhvat bio u stvari prvo objašnjenje SDI u duhu industrijske organizacije.

Hymer (1976) je među prvima, kao pretpostavku za nastanak većine SDI istakao postojanje nesavršenosti nacionalnih i međunarodnih tržišta gotovih proizvoda i faktora proizvodnje. Prema teoriji Hymera o multinacionalnim korporacijama, upravo nesavršenost tržišta gotovih proizvoda i

faktora proizvodnje otvara vrata za SDI (Kindleberger, 2002). Do tržišne nesavršenosti može doći spontano, mada češće dolazi usled dejstva različitih politika koje primenjuju lokalne kompanije ili predstavnici vlasti. Na primer, kompanije mogu kreirati jedinstvene konkurentske prednosti putem diferencijacije proizvoda i/ili preventivnog investiranja kako bi zadržale izvore sirovina u inostranstvu, dok predstavnici vlasti mogu primeniti carinske i necarinske barijere ili poreske podsticaje, ostvariti pravo preče kupovine, sprovesti kontrolu nad tržištem kapitala i slično i time izazvati tržišnu nesavršenost. Konkurentske prednosti transnacionalnih kompanija se najčešće pronalaze u njihovoj veličini, ekonomiji obima, upravljačkim i marketinškim veštinama, superiornim tehnologijama sa izrazitim naglaskom na kvalitetu istraživačko-razvojnih aktivnosti.

2.3.7. UPPSALA MODEL INTERNACIONALIZACIJE

Ovaj model su kreirali istraživači sa Uppsala univerziteta u Švedskoj i često se naziva još i model internacionalizacije nordijskih zemalja. On objašnjava način postepenog intenziviranja aktivnosti kompanija na stranim tržištima. Polazi se od pretpostavke da će, pre nego što se opredeli za nastup na stranom tržištu, kompanija prvo steći određeno iskustvo na domaćem tržištu, a zatim otpočeti operacije na stranim tržištima onih zemalja koje su joj geografski blizu, a kulturološki slične. Kompanija će u pomenutim okolnostima prvo primenjivati tradicionalne oblike međunarodne trgovine, najčešće izvozne aktivnosti, a vremenom će uvoditi i intenzivnije primenjivati zahtevnije aktivnosti poput osnivanja prodajnih predstavništava u formi kompanija "kćerki" i slično. Johanson i Vahlne (1977) ističu da Uppsala model ističe postupnost, akvizicije, integracije, upotrebu znanja o stranim tržištima i operacijama, kao i postepen rast opredeljenosti za strano tržište. Poput teorije životnog ciklusa proizvoda i ovaj model navodi korake koje kompanija mora preduzeti kako bi uspostavila međunarodnu proizvodnju i uključila se u aktivnosti na stranim tržištima. Autori ove teorije naglašavaju da kompanija prvo izvozi svoje proizvode preko distributera, zatim otvara prodajno predstavništvo i na kraju realizuje proizvodnju u stranoj zemlji. Opisani procesi se najpre sprovode u obližnjim zemljama (engl. *Neighbour countries*), a nakon određenog vremena se nastavljaju i u drugim zemljama bez obzira na geografsku udaljenost. U čitavom procesu znanje se ističe kao ključna determinanta dolaženja do novih poslovnih prilika.

2.3.8. TERORIJA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA „ROBOCK I SIMMONDS“

Robock i Simmonds (1989) su uvažavanjem globalnog pristupa i modela proizvodnog ciklusa pokušali da analiziraju kretanja SDI. Sudeći prema globalnom pristupu, unutrašnje snage koje podstiču SDI tokove su: potreba za primenom novih tehnologija ili razvojem novih proizvoda, zavisnost od izvora sirovina, nabavka nove opreme kako bi se zamenile zastarele mašine i potraga za većim tržištima. Među spoljašnjim snagama autori ističu sledeće: kupci, državna uprava, ekspanzija konkurenata u inostranstvu i formiranje Evropske ekonomske zajednice. Sa druge strane, uvažavanjem modela proizvodnog ciklusa, navode da SDI prolaze kroz tri faze: faza novog proizvoda, faza zrelog proizvoda i faza standardizovanog proizvoda. Na početku se proizvod razvija i plasira na domaćem tržištu, a zatim putem izvoza dospeva na inostrana tržišta. U fazi zrelosti se posebno ističe značaj cene proizvoda, a u poslednjoj fazi do izražaja dolazi porast konkurencije, što uslovljava premeštanje proizvodnje u zemlje sa niskim BDP po glavi stanovnika s obzirom da su u tim zemljama troškovi poslovanja niži u odnosu na matičnu zemlju transnacionalne kompanije.

2.3.9. TEORIJA IZBORA („*Electic Theory by John Dunning*“)

Na donošenje odluke o investiranju utiču tri grupe faktora koje je Dunning (2002) objasnio putem teorije izbora (engl. *Electic theory*). Autor navodi da kompanija prvenstveno mora posedovati specifične prednosti kako što su: tehnologija koja podržava istraživačko-razvojne aktivnosti, upravljačke veštine, organizacione i marketinške sposobnosti, diferencirani proizvodi, trgovinska marka, zaštitni znak, ekonomija obima i sl.. Nakon pomenutih, do izražaja dolaze obeležja internacionalizacije poput visokih troškova sklapanja i izvršenja ugovora, nesigurnosti kupaca vezano za vrednost tehnologije, potrebe za kontrolom upotrebe ili ponovne prodaje proizvoda i prednosti koje nastaju usled diskriminacije cena ili unakrsnog subvencionisanja. Na kraju, pažnja se posvećuje

specifičnim prednostima lokacije koja se nalazi na teritoriji zemlje domaćina kao što su: prirodni resursi, niski troškovi efikasne i obučene radne snage ili trgovinske barijere kojima se ograničava uvoz. Autor je istakao da faktori iz prve dve grupe predstavljaju determinante izvozno orijentisane proizvodnje, dok se oni iz treće grupe povezuju sa lokalnom proizvodnjom.

Radovi Dunninga su široko prihvaćeni od strane stručne i naučne javnosti pošto su utemeljeni na rezultatima istraživanja motiva koji navode strane investitore da premeste svoj proizvodni proces u drugu zemlju i nastupe na drugim tržištima, izvan matične zemlje. Schneider i Frey (1985) navode da je upravo Džon Duning bio jedan od vodećih zagovornika ekonomskog pristupa kojim se objašnjavaju determinante SDI priliva. Na osnovu rezultata ankete koja je sprovedena na velikom broju privrednih subjekata, koji su bili uključeni u međunarodne trgovinske tokove i bavili se međunarodnom proizvodnjom, Dunning (1973) je formirao tri grupe faktora koji utiču na SDI:

1. Tržišni faktori (veličina i intenzitet rasta tržišta mereno visinom BDP u zemlji domaćinu).
2. Troškovni faktori (raspoloživost radne snage, troškovi radne snage i stopa inflacije).
3. Investiciona klima (stepen spoljne zaduženosti, stanje platnog bilansa i politička stabilnost).

U kasnijim istraživanjima, Dunning (1981) je formulisao OLI paradigmu koja govori o iskorišćavanju prednosti vlasništva (engl. *Ownership*), lokacije (engl. *Location*) i internacionalizacije poslovanja (engl. *Internalisation*). Kompanija se prvo mora orijentisati na iskorišćavanje sopstvenih prednosti, koje inače proističu iz specifičnih svojstava proizvodnog procesa, patenata ili drugih jedinstvenih karakteristika. Zatim, pri izboru investicione lokacije u obzir mora uzeti specifične pogodnosti koje se pružaju u zemlji domaćina, poput carinske zaštite, raznih komparativnih prednosti i sl.. Na kraju, pri internacionalizaciji poslovanja kompanija mora povesti računa o zaštiti imovinskih prava, posebno kada je reč o neopipljivoj imovini, i sprovesti mere preventivne zaštite kako bi izbegla gubitke imovine u slučaju da doživi neuspeh na stranom tržištu. Schneider i Frey (1985) su analizirajući istraživanja Dunninga (1981) zaključili da će one kompanije koje poseduju više specifičnih prednosti vlasništva (engl. *Ownership-specific*) u odnosu na kompanije druge nacionalnosti radije pristupiti međunarodnoj proizvodnji. Dodatnu motivaciju internacionalizaciji proizvodnje će pružiti i veći broj podsticaja, usmerenih ka iskorišćavanju pomenutih prednosti, kao i rastuća zainteresovanost većeg broja kompanija za eksploatacijom pogodnosti koje su dostupne na određenoj lokaciji u inostranstvu tj. u zemlji domaćinu. Ovaj model je svakako obezbedio veoma korisnu organizacionu osnovu, ali ipak nije uspeo da predvidi fenomene poput naglog rasta SDI, koji je otpočeo od sredine osamdesetih godina XX veka, kao i rasta regionalnih integracija (Di Mauro, 1999). Nove teorije o SDI objedinjuju OLI paradigmu i modele opšte ravnoteže koji se fokusiraju na relativnoj zaduženosti faktora (Helpman, 1984), zatim prednosti blizine lokacije i koncentracije kapitala (Brainard, 1993) i gravitacioni model trgovine i SDI (Hejazi i Safarian, 1999).

2.4. OSNOVNI OBLICI STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

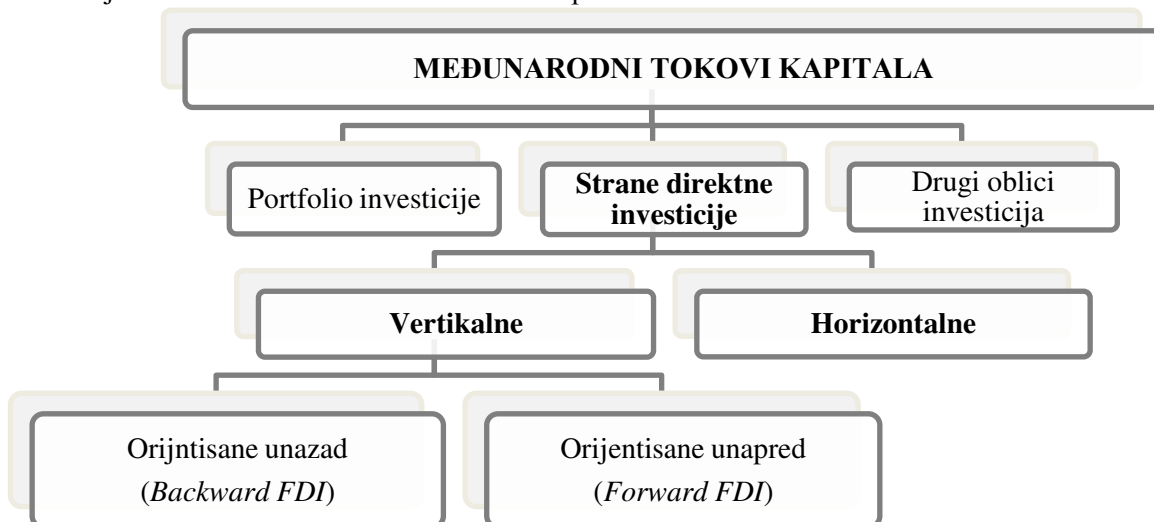
Teorija komparativnih prednosti i teorija raspoloživosti faktora proizvodnje (nastala kao nužna posledica teorije komparativnih prednosti) su stvorile osnovu za objašnjenje i opravdanost modela međunarodne trgovine, koji podrazumeva slobodno odvijanje trgovinskih transakcija, savršenu konkurenciju, odsustvo neizvesnosti, besplatne informacije i odsustvo intervencija od strane vlade. Prema stanovištima klasične teorije, međunarodna kretanja kapitala su motivisana razlikama u kamatnim stopama na one hartije od vrednosti koje nose jednak rizik ili neravnotežom trgovinskog bilansa. Međunarodni tokovi kapitala donose višestruke koristi na globalnom nivou, a kako Grubel (1977) ističe pomenute koristi dolaze do izražaja tek kada se uspostavi slobodan protok kapitala.

Analiziranjem naučnih radova koji se bave međunarodnim tokovima kapitala može se primetiti da krajem XX veka (posebno devedesetih godina) i početkom XXI veka mnogi autori zagovaraju stav prema kom se pomenuti tokovi svrstavaju u okviru kategorije portfolio investicija, stranih direktnih investicija ili ostalih investicija uz posebno isticanje bankarskih kredita (IMF (1993); Bosworth, Collins & Reinhart (1999) i Protsenko (2004)). SDI se razlikuju od ostalih oblika međunarodnih tokova kapitala, pre svega, prema karakteru i vremenskom trajanju obaveza koje podrazumevaju. Njihova glavna svrha jeste uspostavljanje trajnih trgovinskih veza i odnosa uz istovremeno vršenje značajnog upravljačkog uticaja na poslovanje kompanije u koju se investira. Za razliku od SDI, koje su dugoročnog karaktera, kod portfolio investicija se u prvi plan ističe korišćenje prilika za

ostvarivanje kratkoročnih profita. Slično mišljenju prethodno pomenutih autora, Sofilda, Amalia i Zilal Hamzah (2015) navode da postoje sledeća tri glavna izvora stranog kapitala u tržišno orijentisanim privredama: inostrani krediti, SDI i portfolio investicije. Autori ističu da inostrane kredite odobravaju vlade određenih zemalja na bilateralnim ili multilateralnim osnovama, da se SDI odnose na privatne investicije u određenoj zemlji i najčešće nastaju otvaranjem filijala ili predstavništva multinacionalne kompanije ili putem licenciranja i zajedničkih ulaganja, dok se portfolio investiranje obavlja posredstvom tržišta kapitala. SDI se smatraju pogodnijim oblikom investiranja u odnosu na preostala dva jer ne uslovljavaju nastanak obaveze otplate rata kredita niti dolazi do formiranja spoljnog duga. Istraživanjem kretanja kapitala u zemljama centralne i istočne Evrope, kao i u zemljama članicama nekadašnjeg Saveza Sovjetskih Republika, Claessens, Oks i Polastri (1998) su, uzimajući u obzir raspoložive podatke i oblike kretanja kapitala u zemljama u uzorku, formirali sledećih pet grupa kapitalnih tokova: javni dug, dugoročni komercijalni krediti, kratkoročni komercijalni krediti, SDI i portfolio investicije (investicije u obveznice i akcije).

S obzirom na svoj karakter, SDI motivišu investitore da aktivno učestvuju u procesu donošenja odluka, kao i da menjaju organizacionu strukturu i poslovnu strategiju ciljne kompanije. Na Ilustraciji 1 je predstavljena podela međunarodnih tokova kapitala koju zagovara Protsenko (2004), kao i podela SDI na horizontalne i vertikalne, koje zatim mogu biti orijentisane unapred (engl. *Forward*) ili unazad (engl. *Backward*).

Ilustracija 1. Struktura međunarodnih tokova kapitala



Izvor: Protsenko, A. (2004). *Vertical and horizontal foreign direct investments in transition countries*.

Horizontalne SDI su karakterističan oblik investiranja za kompanije koje proizvode ista dobra ili usluge u više preduzeća koja posluju u različitim državama, pri čemu svako preduzeće opslužuje lokalno tržište nudeći dobra ili usluge koje je samo proizvelo. Protsenko (2004) navodi da je za nastanak horizontalnih SDI bilo odlučujuće postojanje pozitivnih troškova trgovine i ekonomije obima na nivou preduzeća. Magalhaes i Africano (2007) ističu da se ovaj oblik investicija uglavnom odnosi na bilateralne tokove kapitala između razvijenih zemalja, pri čemu matična kompanija ceo proces proizvodnje dobara i usluga obavlja u drugim zemljama. Akcenat je u ovom slučaju posebno stavljen na određene sličnosti među zemljama koje i doprinose nastanku mogućnosti realizacije horizontalnih SDI. Investitori se najčešće opredeljuju za ovaj oblik investiranja kada žele da izbegnu visoke troškove transporta ili da nastupe na stranom tržištu na kom inače mogu nastupiti samo lokalna preduzeća. Markusen (1995), kao i Markusen i Venables (1998), naglašavaju da su horizontalne SDI, pre svega, motivisane mogućnošću izbegavanja visokih trgovinskih troškova.

Vertikalne SDI nastaju usled geografske fragmentacije proizvodnje i realizacije pojedinih faza proizvodnog procesa u različitim zemljama. Fragmentacija se u ovom slučaju vrši da bi se iskoristile prednosti razlika u troškovima faktora proizvodnje. Hanson (2001) i Helpman i Krugman (1985) naglašavaju da je nastanak ovog oblika investicija podstaknut razlikama u cenama faktora proizvodnje među zemljama. S obzirom da se u različitim fazama procesa proizvodnje koriste i različiti inputi,

opravdano je sprovesti vertikalno investiranje kako bi se iskoristile pomenute pogodnosti. Pri tom je veoma važno da se poštuje predviđeni redosled realizacije svih faza proizvodnog procesa, bez obzira na prostornu dislociranost i činjenicu da će se, recimo, radno intenzivna faza proizvodnog procesa sigurno realizovati u onoj zemlji u kojoj su troškovi radne snage na nižem nivou u odnosu na visinu istih troškova u nekim drugim zemljama. Međutim, vertikalne SDI obično podrazumevaju ulaganja sredstava od strane investitora koji je rezident neke razvijene zemlje (matična zemlja – *home country*) u kompaniju čije je sedište u slabije razvijenoj zemlji (zemlja domaćin - *host country*) radi realizacije nesofisticiranih faza proizvodnog procesa kao što je, na primer, faza ugovaranja posla. Ukoliko se, sa druge strane, vertikalne SDI pojave kao oblik direktnog investiranja među razvijenim zemljama, tada je obično reč o ulaganjima sredstava u realizaciju sofisticiranih faza proizvodnog procesa. U oba slučaja, multinacionalna kompanija koja je investirala sredstva u stranoj zemlji, može poluproizvode ili gotove proizvode vratiti u svoju matičnu zemlju u kojoj se inače pojavljuje kao dobavljač tih dobara, ili se opredeliti da dobra proda na lokalnim i regionalnim tržištima stranih zemalja u kojima posluje i pri tom nastupiti kao distributer. U prvom slučaju je reč o *backward* vertikalnim SDI i stvaranju vertikalnih efekata unazad, dok se u drugom slučaju radi o *forward* vertikalnim SDI i nastajanju vertikalnih efekata unapred. Vrsta proizvodnje je kriterijum koji se najčešće primenjuje pri realizaciji *backward* ili *forward* vertikalnih SDI, mada su velike multinacionalne kompanije često u mogućnosti da sprovedu oba oblika investiranja.

Postoje i mišljenja da se SDI mogu klasifikovati prema tome da li se posmatraju iz perspektive zemlje koja investira tj. matične zemlje stranog investitora ili iz perspektive zemlje u kojoj se investira, odnosno zemlje domaćina. Pomenuto potvrđuje i Caves (1971) koji naglašava da gledano iz perspektive investitora SDI mogu biti horizontalne, vertikalne i konglomeratske. Prema ovoj podeli, nastanak horizontalnih SDI je podstaknut željom stranog investitora da izvrši horizontalno proširenje proizvodnje istih ili sličnih proizvoda u inostranstvu, čijom proizvodnjom se inače bavi i u matičnoj zemlji. Ove investicije se preduzimaju radi potpunog iskorišćavanja monopoliskih ili oligopoliskih prednosti kao što su patenti ili diferencirani proizvodi, posebno ukoliko bi se ekspanzijom u matičnoj zemlji kršile pojedine odredbe antimonopoliskih zakona. Sa druge strane, vertikalne SDI su podstaknute željom investitora za eksploatacijom raspoloživih resursa, koji su dostupni u zemlji domaćinu, ili željom za približavanjem potrošačima, pa se stoga vrši pripajanje distributivnih centara. Konglomeratske SDI obuhvataju oba pomenuta oblika.

Gledano iz perspektive zemlje domaćina, SDI mogu predstavljati zamenu za izvoz ili uticati na porast uvoza, a mogu biti podstaknute i od strane predstavnika vlade te zemlje. SDI se ponekad pojavljuju kao „supstitut“ uvozu pošto podstiču pokretanje proizvodnje onih proizvoda koje je zemlja domaćin inače uvozila, što dovodi do smanjenja uvoza tih proizvoda u zemlji domaćinu i smanjenja njihovog izvoza u matičnoj zemlji investitora. Najčešće determinante priliva ovog oblika investicija su veličina tržišta zemlje domaćina, visina transportnih troškova i zastupljenost trgovinskih barijera. Ukoliko je donošenje investicione odluke motivisano obezbeđenjem novih izvora proizvodnih faktora tada će prilivi SDI uticati na povećanje izvoza zemlje domaćina. U pomenutim okolnostima dolazi do povećanja izvoza sirovina i/ili poluproizvoda iz zemlje domaćina ka matičnoj zemlji investitora i/ili ka drugim zemljama u kojima je strani investitor osnovao svoje podružnice. Predstavnici Vlade zemlje domaćina su često raspoloženi da stranom investitoru pruže različite oblike podsticaja, nadajući se da će upravo ove investicije uticati na smanjenje deficita platnog bilansa zemlje. Kojima (1973 i 1975) razlikuje dva oblika SDI: SDI orijentisane ka trgovini (utiču na stvaranje viška tražnje proizvoda koji se inače uvoze i viška ponude proizvoda koji se inače izvoze u odnosu na prvobitne uslove trgovine) i SDI koje su anti-trgovinski orijentisane (uslovljavaju stvaranje suprotnog efekta na trgovinu od opisanog).

SDI projekti se mogu realizovati putem *grinfild* investicija (engl. *Greenfield investments*), *braunfild* investicija (eng. *Brownfield investments*), *merđžera* (engl. *Mergers*) i *akvizicije* (engl. *Acquisitions*). *Grinfild* investicije se odnose na ulaganja sredstava od strane kompanije, koja je rezidente jedne zemlje, u izgradnju novih ili proširenje postojećih objekata koji se nalaze u drugoj zemlji tj. zemlji domaćinu. Ovaj oblik investiranja je posebno poželjan za zemlje u razvoju jer im obezbeđuje nove proizvodne kapacitete, distributivne centre i nova radna mesta, a ujedno omogućuje i transfer savremenih tehnologija i *know-how*. U ovom slučaju strani investitor je u obavezi da na zakupljenom zemljištu izgradi nove upravne zgrade, proizvodne hale, obezbedi funkcionisanje javnih komunalnih usluga itd. Bez obzira što zemlje domaćini rado prihvataju *grinfild* investicije njihovi efekti ponekad

moгу biti i veoma negativni. Naime, моћне transnacionalne kompanije su često u mogućnosti da proizvode znatno jeftinije proizvode u odnosu na domaća preduzeća koja ne mogu da podnesu ogroman konkurentski pritisak pa nestaju sa tržišta u sopstvenoj zemlji.

Braunfield investicije karakteriše ulaganje u kupovinu zemljišta i svih pratećih objekata koji su se ranije koristili za industrijsku proizvodnju u zemlji domaćinu. Braunfield lokacije obuhvataju zemljišta i objekte u urbanim područjima koji se vrlo malo koriste ili su potpuno izgubili svoju prvobitnu upotrebnu vrednost. Često je reč o ruiniranim i napuštenim objektima koji negativno utiču na okruženje u ekonomskom, estetskom, psihološkom i socijalnom smislu, kao što su na primer napušteni objekti koji su se ranije koristili za vojne, industrijske ili poljoprivredne svrhe.

Merdžer predstavlja integrisanje dve ili više kompanija, koje su rezidenti različitih zemalja, od kojih jedna ostaje nepromenjena, a druga, ili druge, prestaju da postoje i svoja prava i obaveze prenose na novonastalu kompaniju. Na ovaj način se proširuje proizvodni kapacitet i nova kompanija postaje sposobna da jednostavnije ostvaruje veće iznose profita kao i da se odlučnije odupre izazovima konkurencije, u odnosu na period pre integracije. Ukoliko se u obzir uzmu odnosi među kompanijama pre spajanja, tada se može govoriti o sledećim tipovima merdžera:

1. Horizontalni merdžer.

Nastaje spajanjem dve kompanije koje su prethodno bile konkurenti i koje su proizvodile, odnosno prodavale, iste proizvode ili proizvode koji su međusobno supstituti.

2. Vertikalni merdžer.

Nastaje spajanjem kompanija koje učestvuju u različitim fazama procesa proizvodnje ili prodaje istog proizvoda.

3. Konglomeratski merdžer.

Nastaje spajanjem kompanija koje do tada uopšte nisu poslovale u okviru iste, čak ni slične, delatnosti.

Akvizicija podrazumeva kupovinu jedne kompanije od strane druge, tako da kompanija kupac, čije je sedište u jednoj zemlji, preuzima sve obaveze i sredstva kupljene kompanije, koja se nalazi u nekoj drugoj zemlji, zemlji domaćinu. Ukoliko u pregovorima o kupovini učestvuju i kupac i prodavac, koji se na obostrano zadovoljstvo i uz očekivane koristi dogovore o realizaciji kupoprodajne transakcije tada je sprovedena prijateljska akvizicija. U suprotnom, nastaje neprijateljska akvizicija koju karakteriše samoinicijativnost kupca u procesu realizacije kupovine bez prethodnog informisanja druge kompanije o svojim kupovnim namerama. Kompanija se može odlučiti za sprovođenje procesa akvizicije ukoliko želi da učvrsti svoju konkurentsku poziciju na svetskom tržištu i to sticanjem posebnih resursa od drugih kompanija ili intenzivnijim korišćenjem sopstvenih sredstava (Moosa, 2016). Veoma brz pristup željenom tržištu je jedna od ključnih prednosti merdžera i akvizicija po kojoj se oni izdvajaju u odnosu na grinfield projekte.

Pored prethodno pomenutih vrsta, SDI se mogu pojaviti i u obliku zajedničkih ulaganja (engl. *Joint ventures*) jedne kompanije sa drugom kompanijom, ili državnom institucijom, koja se nalazi u zemlji domaćinu. U ovom slučaju, kompanija koja posluje na tržištu zemlje domaćina se takođe može nalaziti u stranom vlasništvu. Jedna strana u procesu realizacije zajedničkog ulaganja obezbeđuje tehničku ekspertizu i po tom osnovu poseduje sposobnost da uveća finansijska sredstva, dok druga strana pruža značajan doprinos kroz poznavanje lokalne birokratije, zakona i propisa. Buckley i Casson (2000) su formirali model koji objašnjava nastanak zajedničkih ulaganja pomoću sledećih nezavisnih faktora: veličina tržišta, dinamika tehnoloških promena, kamatne stope, kulturne razlike, zaštita nezavisnosti, nepostojanje zakona o patentima, ekonomija obima i tehnološka nesigurnost.

Mnogi autori, koji se bave različitim aspektima SDI, naglašavaju rastući značaj ovog oblika investiranja u poslednjih nekoliko decenija, a posebno u doba globalne ekonomije. Navedeno potvrđuje Hallward-Driemeier (2003), koji ističe da su tokovi SDI naglo porasli tokom poslednje dve decenije (kraj XX i početak XXI veka) i da se veliki broj zemalja u razvoju nadmeće u želji da postanu domaćini multinacionalnim kompanijama. Stein i Daude (2001) naglašavaju da je jedan od najozloglašnijih trendova koji prate proces globalizacije, u poslednje vreme, bio upravo rastući značaj SDI širom sveta. Dokazano je da se SDI kreću ka zemljama u kojima se može ostvariti veći prinos na uloženi kapital, ali kao što Asiedu (2002) pominje, pronalaženje odgovarajuće mere ovog prinosa je veoma problematično, posebno kada su u pitanju zemlje u razvoju. Većina zemalja u razvoju nema dovoljno razvijeno tržište kapitala, a često su prisutne i teškoće u njegovom funkcionisanju, pa je stoga veoma teško izmeriti prinos na investicije. Prema Makusen i Venables (1999) tokom protekle

dve decenije direktne investicije od strane multinacionalnih kompanija su značajno brže rasle u odnosu na trgovinske tokove. Kugler (2006) se slaže da su ove investicije poslednjih decenija bez presedana rasle, i naglašava da su posebno prodirale u zemlje sa srednjim nivoom dohotka. On takođe napominje da je tokom devedesetih godina XX veka rast SDI tokova bio tri puta veći u odnosu na rast međunarodne trgovine.

2.5. MOTIVI STRANIH INVESTITORA

Vodeći računa o političkoj i ekonomskoj situaciji u zemlji domaćinu, razvijenosti i stabilnosti privredne grane u koju želi da investira kao i o drugim uticajnim elementima, strani investitor se opredeljuje za određeni oblik investiranja i najpogodniju investicionu lokaciju. U procesu odlučivanja, on je podstaknut različitim motivima, vođen individualnim interesima i ciljevima koje želi da ostvari pri poslovanju u budućem periodu. Pojedine kompanije žele da osvoje nova tržišta ili iskoriste prednosti niskih troškova otpočinjanja poslovanja, dok druge teže ka upotrebi retkih i povoljnih resursa ili ostvarenju sopstvenih strateških ciljeva. Pri izboru investicione lokacije, investitori prevashodno uzimaju u obzir očekivanu profitabilnost investicionog poduhvata, koja je pod uticajem različitih faktora specifičnih za određenu zemlju, kao i pod uticajem vrste investicionih motiva. Kinoshita i Campos (2002) ističu da investitore mogu privući zemlje sa velikim i brzo rastućim tržištem (engl. *Market-seeking investors*), obilni prirodni resursi (engl. *Resource-seeking investors*) ili niski troškovi transporta proizvoda do matične zemlje, odnosno geografska blizina (engl. *Efficiency-seeking investors*).

U zavisnosti od motiva investitora, odnosno strateškog cilja ulaganja, SDI se klasifikuju na tržišne, efikasne, resursne i strateške (Dunning, 1994). Na isti način, Dunning i Lundan (2008) objašnjavaju aktivnosti multinacionalnih kompanija i istražuju motive koji nagone strane investitore da proizvodni proces obavljaju u drugoj zemlji, odnosno izvan matične zemlje. Takođe i Reiljan, Reiljan i Andersson (2001) pominju istu poddelu SDI u empirijskoj studiji o atraktivnosti zemalja centralne i istočne Evrope iz ugla stranih investitora, a sve u kontekstu evropskih integracija. Ovu poddelu podržavaju i autori kao što su Brewer (1993), Chudnovsky, Lopez i Porta (1997) i Oxelheim (1993).

Tržišne investicije (engl. *Market-seeking investments*) predstavljaju takav oblik ulaganja sredstava gde se kao glavni cilj stranog investitora ističe osvajanje novih i zadržavanje postojećih tržišnih pozicija. Investitor, pre svega, želi da obezbedi šire i profitabilnije mogućnosti za prodaju sopstvenih proizvoda, u odnosu na one kojima je do sada raspolagao, pa je stoga posebno zainteresovan za veličinu tržišta zemlje domaćina posmatrano sa aspekta apsolutnog iznosa BDP. Takođe, veoma važan pokazatelj za njega je i BDP po glavi stanovnika, koji mu govori o kvalitetu tržišne tražnje u zemlji domaćinu. Uzmu li se u obzir oba kriterijuma, nije teško zaključiti da razvijene zemlje imaju više mogućnosti u privlačenju ovog oblika SDI, jer pored toga što poseduju moderna i razvijena tržišta, takođe raspolazu i većom finansijskom snagom što bi se veoma pozitivno odrazilo na kupovine dobara potencijalnog investitora. Ovaj oblik investicija se često naziva i horizontalne SDI iz razloga što investitor koristi prednosti rasta domaćeg tržišta, zatim prenosi proizvodne kapacitete u zemlju domaćina i opredeljuje se za lokalnu proizvodnju proizvoda koji se inače uvoze. Visina poreza i carinskih dažbina pri uvozu dobara kao i transportnih troškova su samo neki od pokretača horizontalnih SDI. Radi zadovoljenja tražnje za određenim proizvodima u svojoj matičnoj zemlji, ili radi izvoza proizvoda na druga tržišta, ovi investitori se opredeljuju za horizontalno investiranje, odnosno da proizvodnju obavljaju na teritoriji zemlje domaćina. Pojedini autori, kao što su Brouthers i Werner (1996), prave razliku između defanzivnih i ofanzivnih tržišnih investicija. Naime defanzivni investitori su orijentisani na sprečavanje carinskih i necarinskih barijera koje postavlja zemlja domaćin, dok su ofanzivni investitori zainteresovani za iskorišćavanje prednosti rastuće tražnje dobara i otvaranja novih tržišta.

Efikasne investicije (engl. *Efficiency-seeking investments*) se obično javljaju kao ulaganja u određeni segment ili fazu procesa proizvodnje. Investitor je zainteresovan za ovaj oblik ulaganja pošto izmeštanjem proizvodnog procesa u drugu zemlju može da ostvari značajne uštede u proizvodnim troškovima. Najčešći motivi ovog oblika ulaganja su jeftina radna snaga i geografske pogodnosti koje nudi zemlja domaćin. Strani investitor koji "traga za efikasnošću" je onaj koji želi da primeni sistem zajedničkog upravljanja geografski rasutim aktivnostima, uz ostvarivanje ekonomije obima i očekivanog dobitka. Azizov (2007) ističe da su upravo ove investicije posebno interesantne stranim investitorima ukoliko postoji mogućnost da se uz prisustvo ekonomije obima ostvare i koristi od

uspostavljanja zajedničkog upravljanja onim aktivnostima koje su inače geografski disperzirane. Efikasne investicije obično nastaju kada kompanije žele da iskoriste prednosti ekonomije obima i specijalizacije proizvodnje, kako izvan (specijalizacija proizvoda), tako i duž lanca vrednosti (specijalizacija procesa). Kompanija će "raskomadati" svoj proizvodni proces i preseliti njegove pojedine delove ili proizvodne zadatke u one zemlje koje podržavaju niske troškove proizvodnje (vertikalna fragmentacija), posebno niske troškove radne snage. Podršku ovom obliku investiranja svakako pružaju napredne informacione i komunikacione tehnologije, liberalizacija trgovinskih tokova i troškovno efikasni oblici transporta koji podstiču kompanije da iskoriste prednosti međunarodnih razlika u cenama faktora proizvodnje. Dunning i Lundan (2008) ističu da transnacionalne kompanije koje tragaju za efikasnošću, pre svega, žele da iskoriste prednosti koje proističu iz pogodnosti vezanih za pojedine faktore proizvodnje, zatim kulturne prednosti, pogodnosti institucionalnih ugovora i režima tražnje, prednosti ekonomskih politika i tržišnih struktura, kako bi koncentrisale svoju proizvodnju na ograničenom broju lokacija, a proizvode ponudile brojnim tržištima. Istražujući upravo ove investicije, Bevan i Estrin (2000) su zaključili da je u zemljama poput Češke, Estonije, Mađarske, Slovenije i Poljske došlo do značajnog priliva SDI pošto su one postale kandidati za članstvo u EU i pošto je najavljeno ubrzanje procesa njihovog pridruživanja, koje je i realizovano 2004. godine. Pojedini autori, kao što je Eltetö (1999), naglašavaju da se ovaj oblik SDI može realizovati samo u slučaju postojanja relativno slobodnih trgovinskih odnosa između matične zemlje stranog investitora i zemalja u kojima se nalaze ciljna, izvozna tržišta.

Resursne investicije (engl. *Resources-seeking investments*) nastaju kada strani investitor u matičnoj zemlji nema dovoljno, ili nema uopšte, potrebnih resursa za realizaciju proizvodnje, pa u želji da izbegne visoke uvozne troškove opredeljuje se da investira u drugoj zemlji u kojoj neophodnih resursa ima sasvim dovoljno. Strani investitori koji se bave proizvodnjom, posebno preferiraju ovaj vid investiranja jer žele da iskoriste prednosti obilnih prirodnih resursa, raspoloživih sirovina ili niskih troškova radne snage u zemlji domaćinu. Ponekad i izuzetno velika udaljenost zemlje domaćina neće pokolebati stranog investitora pri donošenju odluke o investiranju, jer su potrebni resursi često oskudni na globalnom nivou, pa se realizacijom opisane transakcije očekuje ostvarivanje nadprosečnog profita. Ukoliko se investitor odluči da na teritoriji zemlje domaćina obavlja jedan segment svog proizvodnog procesa i gotove proizvode usmeri ka izvozu, nastaju vertikalne SDI koje su, pre svega, podstaknute niskim troškovima proizvodnje. Akpansung (2013) ističe da vertikalne SDI nastaju pošto kompanija iz jedne zemlje želi da iskoristi međunarodne razlike u cenama faktora proizvodnje pa pomera deo svog proizvodnog procesa u drugu zemlju. Pojedini autori imaju različita mišljenja kada je reč o ovom obliku investiranja ističući, sa jedne strane, da se ovim SDI projektima podržava izvoz dobara na svetska tržišta, a ne na tržište zemlje domaćina (Brewer, 1993) odnosno, sa druge strane, da se faktori proizvodnje radije koriste za izvoz, dalju proizvodnju ili prodaju na tržištu zemlje domaćina (Borsos-Torstila, 1998).

Strateške investicije (engl. *Strategis assets-seeking investments*) se mogu definisati kao investicije koje za svrhu imaju sticanje resursa, sredstava i sposobnosti za koje strani investitor veruje da mogu podržati ili unaprediti njegove ključne kompetencije i prednosti na lokalnom i globalnom tržištu (Dunning, 1994). Jedan od ciljeva investitora je pristupanje naprednim tehnologijama, iskorišćavanje prednosti obrazovane i osposobljene radne snage i savremenih proizvodnih kapaciteta. Poseban akcenat se u ovom slučaju stavlja na kvalitet infrastrukture koja podržava naučne, tehnološke i obrazovne procese, kao i na raspoloživost visoko kvalifikovane radne snage. Ovi investitori, pored pomenutog, često žele i da obeshrabre konkurente u nameri da otpočnu sa obavljanjem iste delatnosti. U ovom slučaju investitori su posebno zainteresovani za stručne kadrove koji poseduju izuzetne veštine ili za napredna tehnološka dostignuća i slična sredstva koja bi im omogućila sticanje konkurentskih prednosti na globalnom ili/i lokalnom tržištu (Anastassopoulos, 2007).

Osvajanje novih tržišta, iskorišćavanje pogodnosti povoljne radne snage, eksploatacija retkih resursa ili sticanje posebnih sposobnosti su samo neki od motiva koji nagone strane investiture na donošenje odluke o investiranju, izboru investicione destinacije i realizaciji SDI projekata. Eiteman i Stonehill (1989) napominju da se motivi koji podstiču SDI tokove mogu svrstati u strateške, ekonomske i motive ponašanja. Strateški motivi nagone investitora da obrati pažnju na raspoložive resurse i efikasnost proizvodnje, da traga za znanjem i teži političkoj stabilnosti i sigurnosti. Rukovodeći se ekonomskim motivima, investitor će posebno voditi računa o maksimizaciji dugoročnih profita i povećanju tržišnih cena akcija ciljne kompanije. Motive ponašanja, pomenuti autori objašnjavaju kao

spoljašnje stimulanse za stranog investitora u čijoj se osnovi nalaze potrebe i posvećenost pojedinaca ili grupa.

Aharoni (1966) je davno istraživao različite aspekte ponašanja stranih investitora, koji se ispoljavaju pri donošenju investicione odluke i izboru lokacije, i zaključio da se svi motivi mogu podeliti u dve grupe. Dok se prva grupa odnosi na stimulanse koji potiču iz eksternog okruženja, druga grupa obuhvata one stimulanse koji se nalaze u samoj organizaciji, kao što su na primer potrebe, opredeljenja i predrasude pojedinaca ili grupa. Analizirajući ponašanje tržišno orijentisanih kompanija koje potiču iz SAD, a koje su razmatrale mogućnosti investiranja u Izraelu, isti autor je došao do zaključka da se kao najznačajniji eksterni motivi pojavljuju sledeći: primamljive ponude distributera, klijenata ili vlade strane zemlje koje se ne mogu lako odbiti, strah od gubitka tržišta, uspeh konkurentske kompanije na istom tržištu i u okviru iste delatnosti, kao i snažna konkurencija na stranom tržištu. Autor podseća i na značaj dopunskih motiva kao što su: stvaranje novih tržišta za sirovine i druge proizvode, upotreba dotrajale opreme, širenje istraživačko-razvojnih aktivnosti, visina fiksnih troškova i drugo. Pomenuto istraživanje je pružilo veoma snažnu podršku teoriji ponašanja preduzeća čiji je tvorac Simon (1955), a koja je unapređenja i istraživanjima Cyert i March (1963) i Cohen i Cyert (1965). Doprinos pomenutoj teoriji kasnije je dao i Koutsoyiannis (1982) koji je utvrdio da je odluka o investiranju, koju donosi strani investitor, veoma specifična s obzirom da se odlučivanje odvija u izuzetnim okolnostima i predstavlja reakciju na posebne motivatore. Kao ključne determinante pomenutog procesa odlučivanja autor ističe redosled i intenzitet aktivnosti pri istraživanju investicione lokacije i snagu motivacionih faktora.

Može se zaključiti da eksterni faktori poput promene međunarodne stope povrata na uložena sredstva, promene nivoa aktivnosti najuticajnijih zemalja izvoznica, ali takođe i interni faktori specifični samo za određenu zemlju domaćina, kao što su veličina njenog tržišta, zatim obilnost, kvalitet i troškovi faktora proizvodnje, obrazovna struktura radne snage, nivo nadnica, kvalitet i razvijenost infrastrukture (puteva, pruga, morskih pristaništa i sl.), kao i visina carinskih dažbina i ostali interni uslovi, presudno utiču na opredeljenje stranog investitora i donošenje konačne odluke o načinu investiranja i izboru investicione lokacije.

Istražujući razlike među pojedinim vrstama SDI, Chen i Ku (2000) su došli do zaključka da investitori ponekad žele da iskoriste specifične prednosti u zemlji domaćina, koje inače poseduje kompanija u koju se želi investirati, pa su takve investicije nazvali ekspanzivnim, smatrajući da one doprinose povećanju prodaje na lokalnim, regionalnim, ali i stranim tržištima. Sa druge strane, motivisani željom za smanjenjem troškova proizvodnje, strani investitori preduzimaju defanzivne SDI koje su prevashodno usmerene ka korišćenju prednosti jeftine radne snage u zemlji domaćinu.

2.6. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I ZEMLJE DOMAĆINI

2.6.1. ZNAČAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA ZA ZEMLJU DOMAĆINA

Mnogi autori podržavaju stav da SDI donose ekonomske koristi zemljama domaćinima pošto obezbeđuju neophodan kapital, devizna sredstva, tehnologiju, podstiču konkurentnost privrede i doprinose ostvarenju uspeha pri osvajanju novih tržišta (Crespo i Fontura (2007); Brooks i Sumulong (2003); Romer (1993); Caves (1974) i dr.). Pored pomenutog, Brooks i Sumulong (2003) naglašavaju da SDI mogu snažno podstaći i domaće investicije i inovacije. Strani kapital donosi značajne koristi zemljama domaćinima jer uslovljava postizanje političke i ekonomske stabilnosti, jačanje pravnog i institucionalnog okvira, uvođenje novih tehnoloških znanja, poboljšanje poslovnog okruženja, kao i unapređenje menadžerskih i organizacionih sposobnosti radne snage. Posebno u zemljama u razvoju, direktnim prilivom stranog kapitala se poboljšava ekonomska situacija, ubrzava odvijanje privrednih aktivnosti, povećava produktivnost radne snage, raste izvoz i podstiče ekonomski oporavak. Kao preduslovi za privlačenje stranih investitora u literaturi se najčešće ističu sprovođenje poštenih privatizacija, liberalizacija trgovinskih tokova kao i uspostavljanje makroekonomske i političke stabilnosti. Poput mnogih drugih autora, Jensen (2003) navodi da su SDI veoma važan činilac globalne ekonomije i vodeća komponenta strategija ekonomskog razvoja, kako u razvijenim tako i u zemljama u razvoju. Podržavajući navedeno, Noorbakhsh, Paloni i Youssef (2001) dodaju da SDI nisu samo izvor finansijskih sredstava i novih radnih mesta, već one takođe mogu biti i medijum za sticanje novih veština, tehnologije, organizacionih i menadžerskih sposobnosti, kao i sredstvo za kreiranje

strategije savremenog tržišnog pristupa. Ukoliko kompanija stranog investitora na tržištu zemlje domaćina može da posluje uz veću produktivnost radne snage, kao i veću kapitalnu produktivnost, i da pritom utiče na otvaranje većeg broja novih radnih mesta u odnosu na domaće kompanije, tada se ostvaruju direktni, pozitivni efekti SDI. Često SDI prilivi obezbeđuju brojne pogodnosti za zemlju domaćina koje nisu dostupne na lokalnom nivou, kao što su na primer: nove tehnologije, upravljačke procedure, pristup novim tržištima i sl. U istraživačkoj studiji bečkog instituta za međunarodna ekonomska istraživanja (engl. *The Vienna Institute for International Economic Studies*) iz 2012. godine navodi se da SDI poseduju potencijal direktnog obezbeđivanja sledećih pogodnosti:

1. Finansijski resursi.

SDI su stabilniji i dugoročniji izvor finansiranja u odnosu na komercijalne kredite i portfolio investicije koji se istovremeno i jednostavnije servisira.

2. Tehnologija.

Transnacionalne kompanije mogu doneti savremenu tehnologiju koja je često dostupna zemljama domaćinima samo putem SDI. Takođe mogu podstaći tehničku efikasnost domaćih preduzeća putem obezbeđenja stručne pomoći ili intenziviranja konkurencije.

3. Tržišni pristup.

Transnacionalne kompanije obezbeđuju pristup izvoznim tržištima za određena dobra i usluge koje se inače već proizvode u okviru zemlje domaćina.

4. Poslovne veštine i upravljačke tehnike.

Transnacionalne kompanije imaju globalni pristup pojedincima koji poseduju napredna znanja i specifične veštine, a koje veoma jednostavno mogu angažovati u svojim filijalama.

5. Dobra poslovna praksa.

Transnacionalne kompanije su lideri u primeni zelenih tehnologija i savremenog sistema upravljanja okruženjem, što svakako mogu preneti i na nacionalne kompanije.

Istraživanjem pogleda različitih autora na pogodnosti koje pružaju SDI, može se konstatovati da se kao zajednički elementi ističu pogodnosti obezbeđivanja potrebnih finansijska sredstva, naprednih tehnologija, pristupa različitim tržištima, inoviranja veština i tehnika upravljanja i sprovođenja pozitivne poslovne prakse, posebno kada je reč o zaštiti životne sredine i poštovanju ekoloških standarda. Predstavnici vlada zemalja domaćina podržavaju ovaj oblik investiranja jer se, između ostalog, obaveze nastale po osnovu SDI mogu jednostavnije servisirati u odnosu na obaveze koje donose komercijalni krediti ili portfolio investicije. Istovremeno, ove investicije su stabilnije i odobravaju se na duži rok u odnosu na portfolio investicije. Potvrđeno je da se do pojedinih oblika naprednih tehnologija može doći jedino putem SDI koje istovremeno mogu stimulisati i tehničku efikasnost lokalnih kompanija obezbeđujući im tehničku podršku, pružajući im model po kom bi se trebale ponašati i intenzivirajući konkurenciju. Recimo, Blomstrom i Wang (1989) su, u periodu kada je učešće zemalja u razvoju u SDI tokovima postalo intenzivnije nego ranije, tvrdili da su upravo SDI najznačajniji kanal za širenje modernih tehnologija. Ove investicije utiču na visinu nacionalnog dohotka, rast proizvodnje, nivo cena faktora proizvodnje i proizvedenih dobara, kretanje zaposlenosti, podsticanje ekonomskog rasta i privrednog razvoja kao i na uspostavljanje društvenog blagostanja u zemlji domaćinu. Transnacionalne kompanije putem SDI mogu jednostavno pristupiti izvoznim tržištima dobara i pojedinih usluga koja se inače već proizvode tj. pružaju u zemlji domaćinu. Istovremeno, u zemlju domaćina dovode visoko kvalifikovane stručnjake, koji poseduju specifična znanja i veštine za obavljanje konkretnih aktivnosti, a koje svakako mogu preneti na lokalnu radnu snagu. Pošto su transnacionalne kompanije veoma posvećene primeni "zelenih tehnologija" i modernih sistema upravljanja zaštitom životne sredine, to za zemlju domaćina, posebno ukoliko je to ujedno i zemlja u razvoju, može biti veoma značajno jer se prenose znanja iz pomenute oblasti koja su do tada najčešće bila nepoznata lokalnim menadžerima i podstiče se primena pozitivne poslovne politike kojom se propagira strogo poštovanje ekoloških standard u cilju zaštite životne sredine i unapređenja života ljudi. Pored pomenutih pogodnosti koje SDI pružaju zemljama domaćinima, mnogi autori tvrde da one doprinose porastu nacionalnog blagostanja tako što utiču na povećanje obima i efikasnosti investicija kroz unapređenje konkurentnosti, podsticanje tehnoloških promena, ubrzavanje efekata preliivanja (engl. *Spillover effect*) i akumulaciju ljudskog kapitala (Borensztein, De Gregrio i Lee (1998); Chakrabati (2001); Asiedu (2002); Durham (2004) i dr.).

SDI su pogotovo tokom poslednjih nekoliko decenija postale veoma atraktivan oblik ulaganja sredstava jer pružaju višestruke koristi kako za investitora, tako i za zemlju domaćina. Iskustva velikog broja zemalja u razvoju govore da su upravo SDI povoljniji oblik priliva sredstava i obezbeđenja neophodne akumulacije kapitala u odnosu na klasične kredite koji se odobravaju na međunarodnom finansijskom tržištu. SDI utiču na ukupan privredni ambijent i doprinose stvaranju osnova dugoročnog privrednog razvoja zemlje domaćina. Ovaj oblik investiranja je posebno izazovan za zemlje u razvoju, koje se poslednjih godina nadmeću da postanu domaćini stranim kompanijama, što i potvrđuje obilje literature koja govori o značaju SDI priliva za zemlju u razvoju, kao i o njihovom uticaju na ekonomska kretanja u toj zemlji.

Prilivi SDI u zemljama u razvoju doprinose privrednom rastu putem dva mehanizma: povećanje ukupnih investicija u zemlji domaćinu i povećanje produktivnosti radne snage putem preliivanja tehnologije i upravljačkih veština (Mellow, 1999). Direktnim prilivom stranog kapitala, u zemljama u razvoju se poboljšava ekonomska situacija, podstiče odvijanje privrednih aktivnosti, povećava zaposlenost i produktivnost, raste izvoz i ubrzava ekonomski oporavak. Azizov (2007) naglašava da su SDI veoma cenjene od strane zemlje domaćina, ne samo iz razloga što ne postoji obaveza vraćanja duga, već i zbog toga što obezbeđuju transfer upravljačkih i tehničkih veština iz drugih, često ekonomski superiornijih zemalja, a za mnoge zemlje u razvoju upravo transfer tehnologije može biti daleko vredniji nego sam priliv novčanih sredstava.

Prilive SDI, kako u razvijenim tako i u zemljama u razvoju, gotovo uvek povezujemo sa neposrednim pozitivnim efektima kao što su ulaganja u infrastrukturu, rast zaposlenosti i bolje zarade (Baez, 2014). Osim toga, ostale dugoročne pogodnosti poput uvođenja novih tehnologija, primene najboljih upravljačkih veština, formiranja novog i povećanja kvaliteta osnovnog kapitala su podržane prihodima koje donosi nova investicija. Imitacija, akvizicija, kompetencija i izvoz su klasični kanali prenosa, koji se često nazivaju i „predajnicima“ navedenih pogodnosti (Görg, Greenaway i Kneller, 2005). Istražujući uticaj koji SDI prilivi imaju na zemlju domaćina Grigorova (2007) pominje sledeće načine manifestacije ovog uticaja:

1. Stimulisanje razvoja u zemlji putem istovremenog rasta BDP, rasta izvoznih kapaciteta i rasta kapitala.
2. Unapređenje transfera tehnologije i *know-how* u zemlji domaćinu.
3. Razvoj infrastrukture uz poštovanje ekoloških principa.

Postojanje pozitivnog uticaja SDI na zemlju domaćina ustanovljeno je i od strane Aitken, Hanson i Harrison (1997) koji navode da multinacionalne kompanije, koje izvoze svoje proizvode na strana tržišta, mogu navesti domaće kompanije da krenu istim putem i postanu „katalizatori“ domaćeg izvoza. Uzimajući u obzir da istraživane evropske zemlje u nastajanju i razvoju još uvek nisu prevazišle sve posledice globalne krize, veoma je bitno pomenuti mišljenje Busse i Hafeker (2007) koji ističu da su upravo SDI najpoželjniji oblik priliva kapitala u zemljama u nastajanju, kao i onima u razvoju, pošto su manje osetljive na uticaje krize. SDI prilivi podstiču razvoj novih inputa i/ili povećanje kvaliteta postojećih pošto je porast tražnje za inputima, koji je podstaknut SDI prilivima, istovremeno na raspolaganju kompaniji koja investira i domaćim kompanijama. Bengoa i Sanchez-Robles (2003) su istakli da ove investicije omogućuju jednostavnije odvijanje proizvodnje i distribucije sirovina koje se nalaze na teritoriji zemlje domaćina putem unapređenja transportne i komunikacione mreže.

Prema jednoj od klasifikacija efekata koje SDI prilivi imaju po zemlju domaćina, a koja se pojavljuje u relevantnoj literaturi, efekti se dele na: ekonomske, pravne i socijalne. Ekonomski efekti se manifestuju putem ekonomskih varijabli kao što su veličina outputa i stabilnost platnog bilansa, dok se pravni odnose na pitanje nacionalnog suvereniteta i stepen ugrožavanja nezavisnosti zemlje domaćina. Moosa (2016) vezuje socijalne efekte za mogućnost nastanka „enklava i grupacija strane elite“ u zemlji domaćinu, a takođe i za mogućnost ispoljavanja različitih uticaja na kulturu lokalnog stanovništva. U grupi ekonomskih efekata razlikuju se makro i mikro efekti. Najčešće se makro efekti vezuju za porast proizvodnje i prihoda u zemlji domaćinu, koji su nastali pošto je usled aktuelne nezaposlenosti i nedostatka kapitala došlo do porasta vrednosti pozajmljenih sredstava u inostranstvu. U pomenutim okolnostima, SDI će svakako ispoljiti pozitivan uticaj na platni bilans zemlje. MacDougall (1960) je istražujući pomenute efekte pokušao da dokaže da zemlja domaćin najveće koristi ostvaruje kroz naplatu poreza na dobit od stranih investitora. Isti autor je istakao da pri

ispoljavanju makro efekata dolazi i do porasta realnih nadnica usled opadanja granične produktivnosti kapitala. Sa druge strane, mikro efekti se vezuju za strukturne promene u privredi i organizaciji proizvodnje, koje nastaju kao rezultat aktivnosti privreda zemalja domaćina i individualnih kompanija koje su izložene stranom direktnom investiranju. Pri istraživanju mikro efekata, autori često tragaju za odgovorom na pitanja: Da li SDI prilivi doprinose nastanku konkurentnijeg privrednog okruženja, u odnosu na dotadašnje, ili podstiču razvoj monopolskih i/ili oligopolskih oblika poslovanja? Markusen i Venables (1997) su došli do zaključka da se mikro efekti SDI najčešće ispoljavaju na dva načina:

1. Konkurentnost tržišta dobara (multinacionalne kompanije zamenjuju lokalna preduzeća u ulozi ponuđača na tržištu dobara u zemlji domaćinu).
2. Efekti povezivanja (multinacionalne kompanije dopunjuju, a ne zamenjuju, ponudu lokalnih preduzeća na nacionalnom tržištu dobara).

U literature se pominju i situacije u kojima su SDI preuzele ulogu “katalizatora” koji ubrzava razvoj lokalne proizvodnje, koja potom postaje toliko snažna da može ugroziti, kako relativnu, tako i apsolutnu, poziciju multinacionalnih kompanija u proizvodnom sektoru. Pozitivni efekti SDI na zemlju domaćina se mogu podeliti na direktne i indirektno, tvrdi Wang (1990), koji takođe navodi da se direktni efekti odnose na ubrzanje proizvodnje i transfer znanja ka lokalnim ponuđačima, dok se najznačajnijim indirektnim efektom smatra povećanje kvaliteta lokalne radne snage.

Sa druge strane, kada se govori o ovom obliku investiranja ne treba zanemariti činjenice koje ukazuju na to da upravo SDI ponekad uslovljavaju nekontrolisano iskorišćavanje domaćih, pogotovo neobnovljivih, resursa, utiču na porast nezaposlenosti i stvaranje tehnološke zavisnosti od stranih kompanija i da veoma često uslovljavaju formiranje modela potrošnje koji nikako nije prilagođen nivou razvijenosti zemlje domaćina. Oetzel i Doh (2009) naglašavaju da SDI mogu dovesti do negativnih “prelivanja” (engl. *Negative spillovers*) kao što su: istiskivanje lokalnih kompanija sa tržišta, odsustvo dugoročnog transfera znanja, tehnologije i veština, kao i negativan uticaj na životnu sredinu zemlje domaćina. Porast konkurencije, propadanje domaćih preduzetnika, nezakonite privatizacije, štrajkovi radnika, stvaranje mogućnosti sticanja nadprosečnih profita na neregularnim osnovama i porast kriminala su samo neke od brojnih negativnosti koje prate ovaj proces (Lazić, Markov i Vapa, 2012). Hanousek, Kočenda i Maurel (2011) kao jedan od mogućih negativnih efekata, koje izazivaju SDI prilivi, ističu porast nejednakosti među zaposlenima, gledano prema visini njihovih zarada. Rezultati mnogih istraživačkih studija ukazuju na to da u određenim privrednim sektorima strane kompanije, kao nosioci SDI, mogu istisnuti domaće proizvođače sa tržišta iz razloga što u sopstvenim proizvodnim procesima primenjuju efikasniju tehnologiju (Leamer (1994) i Jenkins (1990)). Ove investicije često propagiraju upotrebu radno neintenzivnih tehnologija, koje nisu uvek dobrodošle u zemljama domaćinima, pogotovo zemljama u razvoju, u kojima je često ponuda radne snage ogromna, a kapitalna sredstva minimalna.

Uzimajući u obzir sve pozitivne i negativne aspekte, zemlja domaćin mora dobro proceniti da li bi joj realizacija konkretnog SDI projekta zaista donela više koristi nego štete, pa potom tu procenu uvrstiti u proces donošenja odluke o prihvatanju ili odbijanju stranog investitora. Pomenuto se najčešće tretira kao privilegija dostupna razvijenim zemljama, s obzirom da zemlje u razvoju, kojima je iz više razloga neophodan svež kapital, usled nemogućnosti izbora trenutno prihvataju mnoge SDI projekte, uglavnom svesne mogućih problema i negativnih efekata koji će u budućnosti uslediti. U procesu privredne tranzicije sa kojim su sve zemlje u razvoju bile, ili su još uvek, suočene, često ne postoji alternativa za SDI, pa trenutne koristi prevagnu nad negativnim posledicama koje najčešće svoj vrhunac dostignu nakon određenog perioda realizacije investicionog projekta. Clipa (2011) navodi da se u mnogim zemljama u razvoju, u kojima akumulacija kapitala predstavlja problem, upravo SDI pojavljuju kao „spasioci“ koji nude jedino prihvatljivo rešenje. Autor posebno ističe da zemlje koje na vreme shvate da su SDI „nužno zlo“ u procesu tranzicije, biće sposobne da na pravi način iskoriste mnogobrojne prednosti koje ove investicije pružaju, kao i da na vreme reaguju na moguće probleme i reše ih primenom planskog pristupa.

2.6.2. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I ZEMLJE U RAZVOJU

Intenzivan rast SDI priliva, posebno u zemljama u razvoju, i nagle promene u načinima investiranja su nastupile krajem sedamdesetih i početkom osamdesetih godina prošlog veka. U odnosu na druge

oblike investiranja, SDI su u tom periodu ubrzo dostigle učešće od skoro 25% u ukupnim međunarodnim odlivima kapitala. Jedan od razloga ovih kretanja se može pronaći u uticaju međunarodne dužničke krize koja je nastupila upravo početkom osamdesetih godina i koja je, između ostalog, u pravi plan istakla značaj SDI tokova, pošto je došlo do naglog smanjenja ostalih izvora sredstava. U istom periodu dolazi i do rasta globalne konkurencije, kao i do intenziviranja napora u stvaranju slobodnog finansijskog tržišta, tržišta gotovih proizvoda i faktora proizvodnje. Mnogobrojni autori su podržali stav da nakon usporavanja svetskih trgovinskih tokova sledi ubrzanje SDI tokova. Jeon (1992) i Moore (1993) su utvrdili da uvek kada je rast trgovine bio zaustavljen trgovinskim barijerama, SDI tokovi su se povećali kao rezultat nastojanja stranih investitora da zaobiđu pomenute barijere. Osnovni problem zemalja u razvoju, koji inače ide u prilog stranim investitorima, je taj što se u pomenutim okolnostima domaćim resursima ne mogu zadovoljiti rastuće potrebe za investiranjem u ključnim oblastima poput obrazovanja, infrastrukture, eksploatacije prirodnih resursa i slično. Nunes, Oscategui i Peschiera (2006) ističu da zemlje u razvoju nisu sposobne da obezbede dovoljno sredstava na osnovu nacionalne štednje, niti da ih usklade sa svojim investicionim potrebama.

Usled izuzetne ekonomske osetljivosti i nedostatka finansijskog potencijala kojim bi se intenzivirao privredni rast i razvoj, zemlje u razvoju nisu u mogućnosti da samostalno, bez dodatne podrške i pomoći, prevaziđu teškoće nastale usled tranzitornih procesa i globalne ekonomske nestabilnosti. Zemlje u razvoju veoma lako mogu upasti u zamku smanjene štednje, niskih investicija i niske stope rasta BDP po glavi stanovnika. Da bi to izbegle moraju obezbediti ulazak novog kapitala iz inostranstva u obliku SDI (Hayami, 2001). Priliv svežeg kapitala, koji je inače deficitaran element u privredama ovih zemalja, predstavlja inicijalni faktor daljeg privrednog razvoja i značajan uslov njihovog ekonomskog oporavka. Razafimahefa i Hamori (2005) naglašavaju da SDI predstavljaju pokretačku snagu rasta u zemljama u razvoju i to putem dve vrste aktivnosti:

1. Uvećanje zaliha kapitala u zemlji domaćinu.
2. Smanjenje nezaposlenosti, donošenje savremenih upravljačkih veština i novih tehnologija.

Pomenuti doprinosi su posebno važni za zemlje u razvoju u kojima su BDP i državna štednja na izuzetno niskom nivou, pa je prema tome neophodno podstaći prilive kapitala iz spoljnih izvora radi povećanja ukupnih investicija i ubrzanja privrednog rasta. Lipsey (1999) tvrdi da su SDI oduvek bile najpoželjniji izvor finansiranja za zemlje u razvoju. Ove investicije su posebno bile značajne za zemlje u kojima je nekada bio zastupljen komunistički režim jer su u procesu tranzicije dopunjavale domaću štednju i doprinosile rastu ukupnih investicija. Takođe, zajedno sa SDI prilivima u bivšim komunističkim zemljama su pristigle i savremene tehnologije, stvorene su mogućnosti za izlazak na izvozna tržišta, povećana je zaposlenost, a radna snaga je postala kvalifikovanija pošto su usvojena nova znanja i stečene, do tada nepoznate, veštine i sposobnosti. Aktuelni procesi integracije svetske privrede, kao i liberalizacije privreda mnogih zemalja u razvoju, doveli su do žestoke konkurencije u procesu privlačenja stranih investitora. Aqeel, Nishat i Bilquees (2004) navode da je u zemljama u razvoju, dosadašnju strogu kontrolu i ograničen ulazak stranih kompanija zamenila selektivna politika usmerena ka povećanju SDI priliva koja je posebnu važnost pridavala investicionim podsticajima (pretežno fiskalnim podsticajima).

SDI prilivi su na globalnom nivou porasli sa 19% u 2000. godini na 52% u 2010. godini, a čak polovina od 20 vodećih primalaca ovih investicija su bile zemlje u razvoju (World Bank Group, 2011). Prema UNCTAD istraživanjima, nakon prve decenije XXI veka SDI su činile oko 11% globalnog BDP i obezbedile više od 80 miliona radnih mesta širom sveta. Aktivnosti multinacionalnih kompanija vezane za realizaciju SDI projekata su rasle znatno brže u odnosu na bilo koji drugi oblik međunarodnih transakcija, posebno u odnosu na trgovinske transakcije među zemljama. Na više načina, transnacionalne kompanije su predstavljale kontrolne centre za značajan deo međunarodnih transakcija, ali ne i za SDI (Blonigen, 2005). Praćenjem promena u kretanjima SDI primećuje se da se 2015. godina ističe iz više razloga. Upravo te godine je nastupio veoma snažan oporavak globalnih SDI tokova koji su se povećali za oko 40% i dostigli najviši nivo posmatrano od 2008. godine kada je nastupila globalna ekonomsko-finansijska kriza. Ovaj rast nije jednako manifestovan u svim zemljama, pre svega usled razlika u zakonodavnim okvirima kojima se reguliše vlasništvo nad kapitalom i kontrola nad kompanijama, a koji inače predstavljaju osnovne elemente investicionih režima većine zemalja. Prilivi SDI u razvijenim zemljama su se u 2015. godini skoro udvostručili što je uticalo i na porast učešća ovih zemalja u globalnim SDI tokovima na 55% u odnosu na 41% koliko

su ostvarile u 2014. godini. Sa druge strane, u zemljama u razvoju SDI prilivi su dostigli najvišu vrednost u proteklih nekoliko godina (765 biliona US\$) i bili za 9% veći u odnosu na kretanja iz 2014. godine. Zahvaljujući pomenutom rastu, zemlje u razvoju su se i dalje nalazile na listi deset svetskih zemalja, najvećih primalaca SDI. Iste godine je došlo do smanjenja SDI priliva u primarnom sektoru i povećanja u proizvodnom sektoru, dok je uslužni sektor zadržao dotadašnje učešće od oko 60% u globalnim SDI tokovima. Porastu vrednosti SDI tokova u zemljama jugoistočne Evrope, najviše su doprineli evropski investitori koji su većinu sredstava usmerili ka proizvodnom sektoru, pretežno investirajući u proizvodnju hrane, duvana, hemijskih sredstava, tekstila i odeće, automobila, farmaceutskih sredstava i sl. Najveći broj investitora je pristigao iz Austrije, Holandije, Grčke i Italije, mada je poslednjih godina zabeležen i porast učešća investitora iz Ujedinjenih Arapskih Emirata i Kine. Značajnu podršku budućem rastu SDI priliva u ovim zemljama svakako će pružiti procesi integracije sa EU, kao i intenziviranje njihove uzajamne regionalne saradnje. Prema prognozama UNCTAD, usled krhkosti globalne ekonomije, konstantnih slabosti agregatne tražnje, usporenog privrednog rasta u pojedinim izvozno orijentisanim zemljama, nedovoljne efikasnosti mera za suzbijanje štetnih ugovora kojima se izbegava plaćanje poreza, kao i usled smanjenja profita multinacionalnih kompanija očekuje se da će na kraju 2016. godine doći do smanjenja globalnih SDI tokova u vrednosti od 10% do 15% (WIR, 2016). Očekuje se da će na buduća kretanja SDI širom sveta najveći uticaj imati makroekonomski faktori kao što su geopolitička neizvesnost, nestabilnost deviznih kurseva i dužnička kriza na tržištima zemalja u razvoju, ali i drugi faktori poput regionalnih tenzija, terorizma i "sajber" pretnji.

Odenthal (2001) kao i Mottaleb i Kalirajan (2010) su istakli da je jedan od ključnih zadataka SDI, u gotovo svim zemljama u razvoju, smanjenje jaza između domaćih investicija i nacionalne štednje, s obzirom na veoma nizak nivo dohotka i štednje. Ne čudi zašto se u ovim zemljama SDI pojavljuju kao jedan od najznačajnijih izvora potrebnih resursa već poslednjih nekoliko decenija. Kreatori ekonomskih politika pomenutih zemalja preferiraju ovaj oblik investiranja jer SDI imaju sposobnost da istovremeno prevaziđu nestašicu finansijskih sredstava i zadovolje potrebu za novim tehnologijama, veštinama i znanjima. Ul Husnain, Khan, Akram i Haider (2011) zaključuju da SDI utiču na privredni rast putem unapređenja tehnologije, znanja i sposobnosti radne snage u zemlji domaćinu. Podstičući rast produktivnosti, ove investicije istovremeno podstiču i privredni rast zemlje u razvoju. Obezbeđivanjem osnovnih resursa za razvoj radne snage i povećanjem zaposlenosti, zatim unapređenjem veština radne snage i promovisanjem tehnološkog *know-how*, SDI podstiču ekonomski rast i razvoj (Pravakar, Dash i Nataraj, 2010).

U Republici Srbiji i ostalim zemljama iz okruženja, intenzivan priliv SDI je započeo nakon 2000. godine pošto je ustanovljen nov politički režim, uspostavljena vladavina demokratije i prava, započeta privatizacija državnog sektora i pošto su stvoreni konkretni uslovi za pokretanje privrednog rasta i razvoja. Od tada, varijacije u kretanjima SDI priliva su najčešće nastajale usled uticaja globalne ekonomske krize, zatim pristupanja ili najava o pristupanju zemlje EU, dobijanja statusa kandidata za članstvo u EU, promena pojedinih obeležja poslovnog okruženja, sprovođenja institucionalnih reformi i privlačenja investicija kroz procese privatizacije. Globalna ekonomsko-finansijska kriza je izazvala duboku recesiju u zemljama u razvoju i svakako negativno uticala na SDI prilive. Uticaj krize nije bio jednakog intenziteta, niti su njene manifestacije istovremeno nastupile u svim evropskim zemljama, ali se svakako 2009. godina može okarakterisati godinom vrhunca krize, barem kada je reč o stranom investiranju. Usporavanje privrednih aktivnosti na globalnom nivou, ograničavanje pristupa izvorima finansiranja kao i "kolaps" izvoznih tržišta su događaji koji su uslovlili "odlazak SDI u zaborav" i izložili ranjive ekonomije veoma snažnom pritisku, čiji se impresivan privredni rast tokom 2000. godine nastavio zahvaljujući spoljnim tržištima zemalja zapadne Evrope i velikim prilivima stranog kapitala (Sakali, 2013).

Istražujući kretanja SDI tokova iz pojedinih industrijskih zemalja ka 69 zemalja u razvoju, Borensztein, De Gregorio i Lee (1998) su zaključili da SDI pokreću transfer tehnologije i srazmerno više doprinose ekonomskom rastu nego što to čine domaće investicije. Takođe, SDI utiču na povećanje ukupnih investicija u zemlji domaćinu i, znatno više od domaćih investicija, mogu uvećati produktivnost radne snage, posebno ukoliko su prethodno obezbeđeni barem minimalni uslovi koji se tiču veličine i strukture ljudskog kapitala. Pored direktnog uticaja, SDI ispoljavaju i indirektan uticaj na povećanje zaposlenosti, pošto stimulišu preraspodelu radne snage i restrukturiranje preduzeća koja se nalaze u problemima.

Zahvaljujući mnogobrojnim prednostima kao što su: povoljan geografsko-strateški položaj, obilje prirodnih resursa, liberalnost zakona o radu, pogodnosti pri zapošljavanju i otpuštanju radnika, prijateljski nastrojeni zakoni o SDI, niski troškovi otpočinjanja poslovanja, pogodnosti koje proističu iz potpisanih multilateralnih i bilateralnih sporazuma o slobodnoj trgovini, zatim članstva, odnosno statusa kandidata za članstvo u EU i raznovrsnosti investicionih podsticaja, zemlje u razvoju postaju veoma atraktivne investicione destinacije. Međutim, sa druge strane, neefikasnost državne uprave, visok nivo korupcije, nedostatak potrebnih finansijskih sredstava i otežan pristup izvorima finansiranja, predstavljaju probleme sa kojima se suočavaju privredni subjekti u zemljama u razvoju, a koji sasvim sigurno obeshrabruju strane investitore da baš neku od ovih zemalja odaberu za svoju investicionu lokaciju.

2.6.3. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I ZEMLJE U TRANZICIJI

Poslednjih decenija XX veka u zemljama centralne i istočne Evrope, među kojima je i većina istraživanih zemalja, došlo je do naglog pada industrijske proizvodnje, propadanja velikih državnih preduzeća, pada životnog standarda, povećanja nezaposlenosti, izrazitog siromašenja stanovništva, smanjenja vrednosti BDP, usporavanja investicionih aktivnosti i odlaska velikog broja, posebno mladih, visokoobrazovanih kadrova u druge zemlje. Pomenuto je ukazivalo na početak procesa tranzicije koji se temeljio na transformaciji centralističko-planskih u tržišne privredne strukture, kao i na prevazilaženju nekadašnjeg socijalističkog režima i prihvatanju kapitalizma. Krajem osamdesetih i početkom devedesetih godina XX veka, većina zemalja centralne i istočne Evrope, kao i zemalja nekadašnjeg Saveza Sovjetskih Republika, započela je proces privredne tranzicije čime su stvoreni uslovi za ekspanziju transnacionalnih kompanija i rast SDI priliva u ovom regionu. Walkenforst (2004) naglašava da su upravo u pomenutim zemljama SDI igrale glavnu ulogu u ekonomskom restrukturiranju i pružale značajnu podršku tranziciji i razvoju tržišno orijentisanih privreda. Značaj SDI za razvoj globalne ekonomije je posebno došao do izražaja tokom devedesetih godina XX veka. U isto vreme se odvijao i proces tranzicije socijalističkih u kapitalističke privredne sisteme kao i integracija zemalja u razvoju, posebno zemalja centralne i istočne Evrope, u svetske ekonomske tokove putem trgovine i tokova kapitala (Buch, Kokta i Piazolo (2001) i Di Mauro (1999)).

Na početku tranzitornog perioda došlo je do ogromnog rasta SDI priliva koji su, u određenim slučajevima, bili i do deset puta veći u odnosu na vrednosti iz prethodne godine. Zemlje najveći primaoci SDI u apsolutnom smislu, bile su Poljska, Mađarska, Češka i Rusija sa učešćem od blizu 70% u ukupnim investicionim tokovima, mada su male zemlje poput Estonije, Hrvatske i Češke, posmatrajući SDI u relativnim iznosima, privukle više investicija nego recimo Rusija (Gorbunova, Infante i Smirnova, 2012). Najviše SDI u tranzitornim zemljama je pristiglo iz zemalja EU, posebno susednih zemalja sa kojima zemlja domaćin deli prošlost i neguje veoma slične kulturne vrednosti. Nakon zemalja EU, kao drugi najveći investitor u pomenutim zemljama se ističe SAD. Strani investitori su sredstva ulagali pretežno u industrijski sektor, želeći pri tom da iskoriste tržišne prednosti zemlje domaćina ili da uspostave efikasnije proizvodne procese (*Market-seeking FDI* i *Efficiency-seeking FDI*). SDI koje su bile usmerene ka iskorišćavanju pogodnosti obilnih i povoljnih prirodnih resursa su tokom perioda tranzicije konačno određište uglavnom pronalazile u Rusiji i ostalim zemljama nekadašnjeg Saveza Sovjetskih Republika. Međutim, krajem devedesetih godina XX veka, kako Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) ističu, SDI menjaju svoj pravac kretanja i prelaze iz industrijskog u uslužni sektor, a u okviru samog uslužnog sektora kreću se od sektora telekomunikacija, čija privatizacija je bila dominantna na početku tranzicije, ka sektoru poslovnih usluga. Privatizacija državnih preduzeća je u tom periodu otvorila vrata stranim investitorima koji su se uglavnom prvo opredeljivali za sprovođenje *joint ventures*, zatim za realizaciju merđžera i akvizicija i na kraju grinfild i braunfild investicija. Intenzitet priliva SDI u tranzitornim zemljama, prema De Melo, Denizer, Gelb i Tenev (2001), iznad svega je bio određen početnim, elementarnim uslovima i stabilnošću makroekonomskih politika, ali svakako i karakterom samog procesa sprovođenja reformi. Takođe i Bevan i Estrin (2004) navode da zemlje u tranziciji, koje raspolažu dobrim početnim uslovima, mogu privući značajne iznose SDI na početku perioda tranzicije i zahvaljujući tome postići dobre ekonomske rezultate nasuprot onim zemljama koje su, usled određenih početnih nedostataka, manje privlačne stranim investitorima. Pomenuto je svakako uticalo na brzinu odvijanja i dužinu trajanja procesa tranzicije. U tom smislu, Pastore i Verashchagina (2004) prave

razliku između zemalja centralne i istočne Evrope u kojima su se reforme brzo sprovodile bez teških i traumatičnih posledica, i zemalja ruskog Komonvelta (engl. *CIS countries*) u kojima se tranzicija veoma teško odvijala, trajala je znatno duže nego u ostalim zemljama i ostavila za sobom niz socijalnih posledica. U suštini, “favorizovane” zemlje (engl. *Frontrunner countries*), poput Češke, Estonije, Mađarske, Poljske i Slovenije, su bile veoma uspešne u privlačenju značajnih iznosa SDI, u odnosu na ostale zemlje u kojima su SDI prilivi bili znatno skromniji. Privredni razvoj tih zemalja je tekao sporije, preduzetničke sposobnosti su bile vrlo oskudne i dolazilo je do povremenih prekida procesa tranzicije usled slabosti institucionalnog okruženja, što je svakako ograničavalo investicione aktivnosti (Castiglione, Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) i Infante i Smirnova (2009)).

U istraživanim evropskim zemljama u nastajanju i razvoju proces tranzicije nije istovremeno počeo niti je vremenski period njegovog trajanja bio isti. Zemlje koje su u međuvremenu postale članice EU su pre pristupanja Uniji izvršile transformacije svojih privrednih struktura (Bugarska, Hrvatska, Litvanija, Mađarska, Poljska i Rumunija), dok se ostale istraživane zemlje još uvek nalaze u procesu tranzicije (Albanija, Bosna i Hercegovina, Crna Gora, Makedonija BJR i Srbija). Prema UN Ujedinjene nacije (engl. *United Nations*) izveštaju o ekonomskoj situaciji i izgledima u svetu iz 2014. godine pomenute zemlje članice EU su svrstane u grupu razvijenih zemalja, Turska je okarakterisana kao zemlja u razvoju, dok su se Albanija, Bosna i Hercegovina, Crna Gora, Makedonija, BJR i Srbija i dalje smatrale tranzitornim ekonomijama. S obzirom da je jedna od ključnih karakteristika privreda bivših socijalističkih zemalja bila smanjenje SDI priliva, a da se sa druge strane proces tranzicije ne može odvijati bez podrške svežeg kapitala iz inostranstva, povezanost tranzicije i SDI je veoma izražena i tokom vremena je bila predmet interesovanja mnogih autora. Naime, SDI prilivi mogu uticati na ubrzanje ekonomskog rasta tranzitornih ekonomija tako što povećavaju ukupan nivo kapitalnih investicija i obezbeđuju primenu savremenih tehnika i tehnologija u procesu proizvodnje. Pre nego što je započeo proces tranzicije u zemljama centralne i istočne Evrope, na snazi su bila stroga ograničenja na uvođenje i pristup stranim tehnologijama. Ukidanjem barijera za ulazak stranog kapitala i ekspanzijom trgovinskih odnosa sa razvijenim industrijskim zemljama, stvoreni su potencijalni uslovi za nagli rast produktivnosti kao i mogućnosti za sprovođenje neophodnih reformi tržišnih struktura (UNCTAD, 1997). U pomenutim okolnostima, značaj SDI za sprovođenje procesa transformacije nekadašnjih centralističko-planskih privreda došao je do punog izražaja.

Determinante SDI priliva, specifične za proces tranzicije, nisu dovoljno istražene u literaturi, mada je u određenom broju studija veoma jasno istaknuto da su za povećanje SDI priliva, posebno u početnom stadijumu tranzicije, od posebne važnosti bile prilike koje su se ukazale pošto je otpočela privatizacija velikih državnih preduzeća. SDI mogu ubrzati tranzitorne procese pošto formiraju dobru osnovu za efektivno korporativno upravljanje i promovišu restrukturiranje preduzeća, tvrde Djankov i Murrell (2002). Međutim, ukoliko SDI zaista doprinose ubrzanju procesa tranzicije, veoma je važno utvrditi i razumeti prirodu ključnih pokretača procesa donošenja odluke o izboru investicione lokacije (Benaček, Gronicki, Holland i Sass, 2000). Na početku tranzitornog perioda, zemlje centralne i istočne Evrope su posedovale veoma zastarela osnovna sredstva i neadekvatnu infrastrukturu, a industrijski sektor je “žudeo” za reformama i modernizacijom. Lansbury, Pain i Smidkova (1996) naglašavaju da su SDI prilivi od suštinskog značaja za modernizaciju industrijskih struktura u pomenutim zemljama, kao i za unapređenje kvaliteta i povećanje pouzdanosti infrastrukture. Wes i Lankes (2001) napominju da su SDI jedan od najboljih načina za transfer novih tehnologija, upravljačkih i organizacionih sposobnosti, povećanje prinosa postojećih zaliha kapitala u zemljama u razvoju, posebno tokom procesa tranzicije. Međutim, kako navode Lankes i Stern (1997), uticaj SDI svakako prevazilazi jednostavan transfer resursa, s obzirom da one predstavljaju veoma snažno podsticajno sredstvo u procesu realizacije reformi i izgradnje finansijskih i drugih institucija.

Pojedini autori ističu da su na početku procesa tranzicije tokovi kapitala najčešće bili fiskalno orijentisani i da su, gotovo uvek, dolazili iz zvaničnih izvora. Claessens, Oks i Polastri (1998) navode da su godišnji neto tokovi državnih finansijskih sredstava namenjenih razvoju, uključujući dotacije za razvoj i državne koncesije, kao i državne nekoncesione zajmove, predstavljali skoro 40% ukupnih neto priliva u period od 1990. do 1996. godine, odnosno skoro 100% tokom 1990. i 1991. godine, pošto su tokovi privatnog kapitala bili negativni u pomenutim godinama. To ukazuje na izrazitu istrošenost fiskalnih prihoda na samom početku tranzitornog procesa kao i na izuzetno slabu kreditnu sposobnost pojedinih zemalja. Do smanjenog priliva privatnog kapitala dolazilo je usled uticaja različitih faktora kao što su nesigurno ili delimično sprovedene reforme u mnogim zemljama, zatim visoki socijalni

troškovi procesa tranzicije kao i prisustvo korupcije i politička nestabilnost. Jedan od najvećih problema, vezano za SDI, sa kojim su se tranzitorne zemlje susretale odnosio se na nedovoljno poznavanje novih tehnologija. Problem je bio u postojanju *idea gap* i *object gap* koje je proces tranzicije trebao da premosti (Romer, 1993). Rasprostranjeno je mišljenje da su prilivi SDI veoma važan kanal za širenje novih ideja, tehnologija i poslovnih veština izvan nacionalnih granica. Strani investitori donose u zemlju domaćina mnoštvo novih ideja i time utiču na smanjenje *idea gap*. Sa druge strane, nove ideje su često svojstvene tehnologiji i načinu rada koji se primenjuju u kompaniji investitora, pa se prema tome mora smanjiti i postojeći *object gap* tako što će se izvršiti modernizacija i proširenje zaliha osnovnih sredstava i ljudskog kapitala putem SDI priliva u zemlji domaćinu. Istraživanjem investicionih aktivnosti u tranzitornim ekonomijama, Barrell i Pain (1999) su zaključili da se produktivnost, troškovi R&D aktivnosti, inovativnost i poslovni rezultati nalaze na višem stupnju upravo u onim kompanijama koje su u stranom vlasništvu.

Zemlje u tranziciji nisu mogle da obezbede dovoljno domaćih resursa koji bi se pretvorili u investicije, a nedostatak deviznih rezervi ih je istovremeno sprečavao da uvoze nove proizvode i tehnološku opremu, uspostave trgovinske odnose sa drugim zemljama i da se uključe u svetske trgovinske tokove. Holland i Pain (1998) ističu da se upravo realizacijom trgovine između stranih predstavništava u zemlji domaćinu i matičnih kompanija (stranih investitora), utiče na povećanje ukupnog trgovinskog prometa u zemlji domaćinu koja se u takvim okolnostima jednostavnije može priključiti svetskom tržištu. Strano direktno investiranje je jedan od najefikasnijih načina uključivanja zemalja u tranziciji u globalne tokove, s obzirom da pored neophodnog kapitala obezbeđuje i pristup savremenim tehnologijama, kao i menadžerske veštine potrebne za restrukturiranje preduzeća u zemlji domaćinu (Estrin, Hughes i Todd (1997) i Lankes i Venables (1996)). S obzirom da se tranzicija pretežno zasnivala na uspostavljanju makroekonomske stabilnosti, liberalizaciji trgovinskih tokova, restrukturiranju i privatizaciji preduzeća u državnom vlasništvu, sprovođenju pravnih i institucionalnih reformi, SDI su u tim okolnostima odigrale veoma značajnu ulogu pošto su, kako tvrdi Azizov (2007), ublažile jaz između visokih nivoa investicija i domaće štednje i time podržale ekonomski rast tranzitornih ekonomija.

2.6.4. UTICAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA NA EKONOMSKI RAST I BRUTO DRUŠTVENI PROIZVOD ZEMLJE DOMAĆINA

Naučna literatura koja je posvećena istraživanjima uticaja SDI na ekonomski rast, a koja u prvi plan ističe prirodu odnosa između ove dve veličine je veoma bogata. Dolaženje do odgovora na pitanje da li SDI mogu promovisati ekonomski rast i utvrđivanje mehanizama putem kojih se ekonomski rast može realizovati, predmet su interesovanja mnogih autora. Jedan od prvih pokušaja objašnjenja pomenutih odnosa može se pronaći u okviru neoklasične teorije rasta. Naime, Solow (1956) je predstavio model rasta pomoću jednostavne proizvodne funkcije i definisao pri tom ključne varijable koje utiču na stabilnost stope rasta. Smatrao je da su vodeće determinante SDI priliva upravo stope ekonomskog rasta. Sa druge strane, prema stanovištima teorije endogenog rasta koju su započeli Romer (1986) i Lucas (1988), postoji pozitivna veza između međunarodne trgovine i dugoročnog ekonomskog rasta, a SDI tokovi mogu kako na direktan tako i na indirektan način doprineti ekonomskom rastu jedne zemlje. Sa pojavom ove teorije stvorene su mogućnosti za istraživanje kanala putem kojih će SDI promovisati rast u dugoročnom periodu (Barro & Sala-i-Martin, 1995).

Balasubramanyam, Salisu i Sapsford (1996) ističu da su SDI jedan od osnovnih izvora ekonomskog rasta u nerazvijenim zemljama. Uvažavanjem istraživačkih rezultata brojnih studija i analiziranjem iskustava vezanih za razvoj zemalja EU, može se zaključiti da su prilivi SDI svakako usloveli pospešivanje ekonomskog rast. Strane filijale su bile spremne da podnesu rastuće troškove sprovođenja R&D aktivnosti, kao i da uvećaju produktivnost sopstvene radne snage gotovo uvek kada su ulagale sredstva na tržištima zemalja EU, što se ne može reći za ulaganja koja su se realizovala na tržištima matičnih zemalja. Barrell i Pain (1997) su primenom modela radno intenzivnog tehničkog progressa utvrdili da je u periodu od 1972. do 1995. godine oko 30% ukupnog rasta produktivnosti u proizvodnom sektoru Velike Britanije nastalo kao rezultat SDI priliva. Zatim, Blomström i Kokko (1998) su pronašli dokaze koji ukazuju na to da SDI pozitivno utiču na nivo zaposlenosti i visinu autputa u zemlji domaćinu, izazivajući njihov rast. Pomenuti autori su, poput Girma i Wakelin (2002), poseban značaj pridavali efektu preliivanja tehnologije ka lokalnim preduzećima, kao rezultatu SDI

aktivnosti u zemlji domaćinu. Autori se slažu da koristi od ovog preliivanja rastu upravo onda kada se smanjuje tehnološki jaz između lokalnih preduzeća i transnacionalne kompanije. Istraživanjima Feenstra i Markusena (1994) došlo se do zaključka da SDI utiču na ekonomski rast zemlje domaćina putem novih proizvodnih faktora i novih tehnologija, uz istovremeno potvrđivanje ranije formiranih stavova prema kojima SDI utiču na ekonomski rast putem koristi koje se naknadno pojavljuju za lokalna preduzeća (Krugman, 1979) i putem transfera znanja (De Mello i Sinclair, 1995).

SDI veoma jednostavno mogu podstaći ekonomski rast tako što će prethodno podstaći akumulaciju kapitala (Borensztein, De Gregorio i Lee, 1998). Osim toga, isti autori napominju da SDI takođe mogu podstaći ekonomski rast i ukoliko su produktivnije ili efikasnije od domaćih investicija. Barrel i Pain (1999) su konstatovali da nove teorije ekonomskog rasta naglašavaju uticaj međunarodnog transfera tehnologije i znanja putem SDI na performanse zemlje domaćina. Neki od najčešće istraživanih efekata koje SDI ostvaruju na tržištu zemlje domaćina jesu povećanje obima proizvodnje i produktivnosti, razvoj kapitalno invanzivnih delatnosti, uvođenje novih proizvoda i uspostavljanje bolje pozicije zemlje domaćina u svetskim trgovinskim tokovima.

Osnovna pretpostavka o odnosu između SDI priliva i visine BDP koja se može pronaći u literaturi, a koja se temelji na principima neoklasične ekonomije, jeste da SDI utiču na povećanje BDP i stvaranje društvenog blagostanja u zemlji domaćinu (Lall i Streeten, 1977). Međutim, uvek treba imati na umu da je osnovna svrha poslovanja transnacionalnih kompanija maksimizacija profita na globalnom nivou. Radi realizacije navedenog cilja dolazi do premeštanja proizvodnih resursa u ona područja u kojima se može ostvariti visok povrat na uloženi kapital, odnosno do kupovine faktora proizvodnje na onim tržištima na kojima je njihova cena najniža. Leahy i Montagna (2000) su ispitivali opravdanost konvencionalnog mišljenja prema kom SDI dovode do rasta društvenog blagostanja. Utvrdili su da direktna tržišna konkurencija veoma često utiče na smanjenje društvenog blagostanja u zemlji domaćinu, jer kompanije koje investiraju uskraćuju domaćim kompanijama mogućnost učešća na nacionalnom tržištu i oduzimaju im tržišni udeo koji su do tada posedovale. Dabla-Norris, Honda, Lahreche i Verdier (2010) su istraživali povezanost između visine BDP i intenziteta SDI priliva i utvrdili postojanje snažne pozitivne veze. Zemlje koje ostvaruju veće vrednosti BDP po glavi stanovnika u odnosu na druge su upravo one koje, više od ostalih, privlače strane investitore.

2.6.5. ULOGA VLADE ZEMLJE DOMAĆINA U PODSTICANJU PRILIVA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Transnacionalne kompanije i SDI svakako predstavljaju ključne elemente procesa globalizacije koji snažno utiču na mobilnost faktora proizvodnje kao i na svetske trgovinske tokove. Rezultati mnogih naučnih istraživanja potvrđuju da su pogotovo početkom XXI veka SDI tokovi znatno brže rasli u odnosu na rast izvoza i pored sprovedene liberalizacije trgovinskih tokova. Magalhaes i Africano (2007) ističu da je ovaj odnos, između ostalog, i odraz promena stavova predstavnika vlada mnogih svetskih zemalja prema SDI. Naime, restriktivne mere se sve ređe primenjuju, a aktivna politika privlačenja SDI sve više dolazi do izražaja. Uloga države u stvaranju odgovarajućeg zakonodavnog okvira za privlačenje SDI je veoma snažno naglašena u literature. Mnogi autori podržavaju stav da tržišne snage ne mogu biti supstitut ulozu države u unapređenju kvaliteta institucionalnog okvira, kao ni u razvoju infrastrukture ili kreiranju mera poreske politike. Popovici i Calin (2012) su istraživali konkurentnost zemalja centralne i istočne Evrope u kontekstu privlačenja SDI i zaključili da se država mora posvetiti izgradnji održive osnove za privlačenje novih SDI i povećati svoj učinak u zadržavanju postojećih investitora.

Od momenta kada su SDI tokovi intenzivno počeli da rastu, mnogi autori su počeli da tragaju za razlozima usled kojih se kompanije opredeljuju da investiraju van svoje matične zemlje. Prema Dunningu (1993), međunarodna proizvodnja je rezultat procesa koji objedinjuje vlasništvo, internacionalizaciju i prednosti lokacije, a izbor lokacije za SDI je, između ostalog, određen relativnom profitabilnošću. Posmatrajući sa aspekta investitora, izabrana investiciona lokacija mora biti daleko profitabilnija za proizvodnju od svih drugih potencijalnih lokacija. Dunning (1993) naglašava da politika vlade koja se odnosi na preferencijalni poreski tretman, uloženo vreme i napore za dobijanje potrebnih dozvola, uslove u poslovnom okruženju i slične faktore, snažno utiče na atraktivnost investicione lokacije za strane investitore. Empirijskim istraživanjima je potvrđeno da su izvozno orijentisane SDI osetljive na preferencijalni poreski tretman, dok su SDI usmerene ka

lokalnim tržištima osetljive na politiku tržišnog pristupa i politiku kojom se reguliše domaća tražnja (Cheng i Kwan, 2000). Predstavnici vlada mnogih zemalja smatraju da su SDI veoma značajan element strategija ekonomskog razvoja njihovih država, pošto su široko prihvaćene kao način spajanja kapitala, tehnologije, marketinga i menadžmenta. Svakako jedno od najvažnijih pitanja koje zaokuplja pažnju kreatora ekonomskih politika se odnosi na otkrivanje faktora koji utiču na SDI prilive.

Faktori koji opredeljuju lokaciju na kojoj će se realizovati investicioni projekat odnose se na raspoloživost lokalnih inputa kao što su: prirodni resursi, veličina tržišta, geografska lokacija, kulturno i političko okruženje, kretanje cena, visina transportnih troškova i specifični elementi ekonomske politike koju propagira Vlada određene zemlje (trgovinska politika, industrijska politika, budžetska regulative, poreska politika i slično). Ekonomska politika koja se sprovodi u određenoj zemlji može značajno uticati na sposobnost zemlje u privlačenju SDI kao i na njenu atraktivnost za strane investitore. Uvažavajući sve potencijalne, pozitivne uticaje SDI na konkurentnost privrede zemlje domaćina, predstavnici vlada se bave smanjivanjem barijera za ulazak stranog kapitala i otvaranjem većeg broja privrednih sektora ka stranim investitorima (UNCTAD, 2002). U velikom broju zemalja, posebno u zemljama u razvoju, se konstantno ulažu naponi radi unapređenja investicionog okruženja i obezbeđivanja brojnih i raznovrsnih podsticaja stranim investitorima. Sahoo (2006) ističe da s obzirom na ekonomske koristi i značaj SDI za promovisanje ekonomskog rasta, većina zemalja sprovodi sveobuhvatne promene nacionalnih politika kako bi se privukle SDI. Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2004) takođe napominju da od početka XXI veka mnoge zemlje primenjuju politiku otvorenih vrata za SDI (engl. *Open door policy*), kako bi se ostvarili brojni pozitivni efekti poput podsticanja i rasta ukupnih investicija, rasta zaposlenosti i produktivnosti i intenziviranja ukupnog ekonomskog razvoja.

Procesi globalizacije i regionalizacije su stvorili novu situaciju u kojoj uloga investicionih podsticaja ima izuzetnu važnost za predstavnike vlasti. Kao rezultat međunarodne (GATT (engl. *General Agreement on Tariffs and Trade*) i WTO (engl. *World Trade Organization*)) i regionalne (EU i NAFTA (engl. *North American Free Trade Agreement*)) liberalizacije trgovine, standardizacije pravila, uvođenja trgovinskih preferencija, sprovođenja tehnoloških inovacija i razvoja naprednih tehnologija, tržišta sve više postaju integrisana, a značaj veličine tržišta, kao kriterijuma pri izboru investicione lokacije, se postepeno smanjuje. Oman (2000) naglašava da je potreba za privlačenjem investicija prerasla u "takmičenje u podsticajima" između zemalja. Ukoliko određena zemlja odbije učešće u ovom takmičenju tada se njena sposobnost privlačenja stranih investitora ozbiljno dovodi u pitanje. Borba između takmičara se može zaoštriti kada, recimo, neko od njih uvede nove ili povećava vrednost već postojećih subvencija za svako novo radno mesto koje nastane kao rezultat realizacije SDI projekta. Procesi globalizacije i regionalizacije mogu dovesti do toga da pomenuto takmičenje preraste nacionalne okvire i podstakne zemlje, koje inače podržavaju slične uslove investiranja, da zajedničkim snagama kreiraju i primenjuju podsticaje za privlačenje SDI.

Istražujući konkurentnost Mađarske i uticaj ekonomske politike na privlačenje SDI, Magdolna Sass (2003) je zaključila da investitori u potencijalnoj zemlji domaćinu najčešće obraćaju pažnju na: veličinu tržišta, visinu nacionalnog dohotka, karakteristike radne snage (kvalifikacije, produktivnosti, visina nadnica), infrastrukturne kapacitete, političku i ekonomsku stabilnost, ekonomsku politiku i pravni okvir. Ista autorka je retrospektivnim pregledom istraživačkih studija, koje su se bavile istim predmetom istraživanja, doprinela sagledavanju značaja uloge investicionih podsticaja u procesu privlačenja stranih investitora. Ona navodi da empirijske studije objavljene sedamdesetih i osamdesetih godina prošlog veka nisu isticale ulogu investicionih podsticaja u procesu donošenja odluke o izboru investicione lokacije, čak ni u slučaju kada su na više lokacija bili ponuđeni veoma slični, nekada i isti, uslovi. Mada ima i autora poput Gruberta (1998) koji je došao do zaključka da su se upravo u periodu od 1984. do 1992. godine prilivi SDI udvostručili usled primene poreskih olakšica. Sudeći prema rezultatima istraživanja iz devedesetih godina prošlog veka, distribucija SDI je pretežno bila određena karakteristikama tržišta, troškovima elemenata proizvodnje i raspoloživošću faktora proizvodnje, dok su podsticaji imali veoma mali uticaj na SDI tokove. U studijama objavljenim nakon 2000. godine naglašava se da usled procesa globalizacije, pojave novih tehnika i tehnologija, napretka informacionih tehnologija i razvoja savremenih oblika telekomunikacija, različite investicione lokacije postaju međusobno veoma slične, gledano sa aspekta stranog investitora, pa se prema tome podsticaji i pogodnosti koje se pružaju ističu kao ključni elementi investicionih politika (Clark, (2000); Taylor, (2000) i Hassett and Hubbard (1997)). Podržavajući navedeno, Easson

(2001) je primenom anketnog upitnika istražio mišljenja top menadžera multinacionalnih kompanija i pri tom zaključio da investicioni podsticaji igraju nezamenljivu ulogu u procesu donošenja odluke o izboru investicione lokacije. Gastanaga, Nugent & Pashamova (1998) se takođe slažu da se politikom podsticanja investicija, koju primenjuje zemlja domaćin, može značajno uticati na prilive SDI prvenstveno putem kreiranja atraktivnih investicionih lokacija.

Postoji nekoliko empirijskih studija koje istražuju ulogu investicionih podsticaja u procesu privlačenja stranih investitora u zemljama centralne i istočne Evrope, ali se tačnost njihovih rezultata često u literaturi dovodi u pitanje. Uzimajući u obzir metodološke teškoće kao i psihološke motive investitora, u većini studija se došlo do zaključka da značaj investicionih podsticaja posebno dolazi do izražaja kada se kao zemlje domaćini pojavljuju tranzitorne ekonomije. Međutim, Lankes i Venables (1997) su došli do zaključka da u zemljama ovog regiona investicioni podsticaji više ne igraju glavnu ulogu u procesu izbora investicione lokacije. Primenjujući takođe anketni metod, kao i prethodno pomenuti autori, Elteto i Sass (1998) su istraživanjem mišljenja investitora u Mađarskoj došli do veoma sličnog zaključka. Početkom devedesetih godina prošlog veka, OECD (engl. *Organization for Economic Cooperation and Development*) sprovodi istraživanje intervjuisanjem poreskih inspektora, specijalista za fiskalnu politiku i predstavnika privatnih kompanija u tranzitornim zemljama, kako bi se došlo do saznanja o ulozi investicionih podsticaja pri donošenju odluke o izboru zemlje domaćina. Analizom rezultata došlo se do zaključka da će investitori pre svega proceniti ekonomske i institucionalne faktore, kao i ostale ključne karakteristike potencijalne investicione lokacije, a tek nakon toga uzeti u obzir i investicione podsticaje.

U literature se može naići i na analiziranje investicionih podsticaja, gledano sa aspekta zemlje domaćina, i razmatranje njihove efektivnosti iz drugog ugla. Sass (2003) navodi da se efektivnost podsticaja meri njihovom sposobnošću da privuku investicije, kao i da preusmere investicije u zemlju koja je posebno "velikodušna" ukoliko se investitor dvoumi između sličnih investicionih destinacija. Za zemlju domaćina je posebno važno da troškove podsticaja u celosti nadoknadi prihodima koji su nastali po osnovu realizacije investicionog projekta, uz ostvarivanje viška sredstava. Međutim, pružanje podsticaja stranim investitorima ponekad negativno utiče na zemlju domaćina, jer uslovljava smanjenje poreskih osnovica, nepravilnu raspodelu resursa i pojavu korupcije.

Uvažavanjem postojeće literature iz ove oblasti, može se konstatovati da SDI podsticaji, u užem smislu, mogu biti fiskalni (poreski krediti, poreske olakšice, umanjeње poreza, oslobađanje od carinskih dažbina, smanjenje poreske osnovice, oslobađanje od plaćanja PDV i sl.), zatim finansijski (povoljni kreditni uslovi, donacije, državne garancije na investicione kredite, garancije za izvoz, osiguranje kredita, subvencionisana sredstva za različite namene i sl.) i ostali podsticaji (preferencijalni državni ugovori, obezbeđenje nekretnina ispod tržišne cene, promocija institucionalnih investicija, podsticajni programi razvoja preduzetništva, slobodne carinske zone, posebne ekonomske zone). Cilj pružanja fiskalnih podsticaja se odnosi na smanjenje ukupnog poreskog opterećenja stranog investitora. Finansijskim podsticajima se želi pružiti direktna finansijska pomoć, dok su ostali podsticaji usmereni na povećanje profitabilnosti, odnosno smanjenje troškova stranog ulagača. Svi pomenuti podsticaji dolaze do izražaja pošto investitor prethodno utvrdi kvalitet investicionog okruženja i razmotri ključne makroekonomske politike (pre svih, monetarnu i fiskalnu), koje su na snazi u zemlji domaćinu, a koje presudno utiču na povoljnost investicione klime. Pri donošenju odluke o izboru investicione lokacije, stranog investitora će prvo zainteresovati veličina tržišta, kretanje stope privrednog rasta, visina troškova proizvodnje, kvalifikaciona struktura radne snage, pokazatelji političke i ekonomske stabilnosti, efikasnost regulatornog i pravnog okvira, a tek potom i raspoloživost i efikasnost investicionih podsticaja. Ponekad i sami podsticaji mogu odigrati ključnu ulogu u procesu odlučivanja ukoliko se, na primer, strani investitor dvoumi između dve zemlje sa veoma sličnim karakteristikama, ili između dve slične lokacije u okviru jedne zemlje ili regiona. Poslednjih decenija, zemlje u razvoju se međusobno takmiče u privlačenju željenih iznosa SDI, promovišući različite podsticaje poput liberalizacije trgovinskih režima ili formiranja ekonomskih zona sa posebnim pogodnostima (Mottaleb, 2007.) Kudaisi (2014) ističe da su vlade zemalja uključene u konkurentsku borbu u kojoj mogu opstati jedino ukoliko menjaju osnovne elemente svojih ekonomskih politika kao što su: uslovi na tržištu radne snage, korporativni porezi, carinske barijere, subvencije za investitore, zakon o privatizaciji, a sve radi podsticanja aktivnosti vezanih za SDI.

Politika koju država sprovodi radi povećanja SDI priliva, prema Arango (2011), odnosi se na sprovođenje aktivnog i pasivnog režima mera. Pasivna politika se vezuje za isticanje komparativnih

prednosti zemlje domaćina, kao što su: raspoloživost prirodnih resursa, niski troškovi radne snage, geografska lokacija zemlje i sl. Sa druge strane, merama aktivne politike se želi uspostaviti kontinuirani priliv većih iznosa SDI, pa se vlada posebno bavi uspostavljanjem makroekonomske stabilnosti, liberalizacijom trgovinskih tokova i unapređenjem kvaliteta infrastrukture. Veoma značajnu ulogu u privlačenju stranih investitora imaju nacionalne i regionalne agencije za promociju investiranja koje nude različite pakete usluga s ciljem ispravnog i pravovremenog informisanja stranih investitora i umanjenja njihovih transakcionih troškova. Koristeći pomoć ovih agencija strani investitori štede vreme i novac pri sprovođenju različitih birokratskih procedura i postaju sposobni da realno procene prilike koje vladaju u datom investicionom okruženju, među kojima se posebno ističe visina potencijalnih troškova poslovanja. Istražujući uticaj promocije investiranja na SDI prilive u 124 svetske zemlje, i uzimajući pri tom u obzir samo projekte realizovane od strane američkih kompanija, Harding i Javorčik (2011) napominju da u razvijenim zemljama nije izražena potreba za uslugama agencije za promociju investiranja ukoliko je asimetrična informisanost na izuzetno niskom nivou, a birokratske procedure nisu složene, ali da svakako treba promovisati uslove za investiranje u zemljama u razvoju i manje razvijenim zemljama. Determinante i motivi SDI priliva u zemljama u razvoju su se značajno promenili usled uticaja globalizacije, pa je, shodno tome, postalo nedovoljno obećati stranom investitoru da može očekivati sigurnost na tržištu zemlje domaćina. Kreatori ekonomskih politika u pomenutim zemljama se moraju suočiti sa kompleksnim izazovima, tvrdi Kokko (2002), ukoliko žele da kreiraju atraktivne investicione lokacije i privlačno poslovno okruženje za strane investitore.

2.7. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE KAO ZAVISNA PROMENLJIVA U ISTRAŽIVANJU

Radi dolaženja do podataka o kretanjima SDI korišćena je baza podataka koju formira UNCTAD(engl. *FDI/MNE database*), a koja je dostupna na zvaničnoj internet stranici ove organizacije (www.unctad.org/fdistatistics). Takođe su korišćena i različita izdanja Svetskog investicionog izveštaja - WIR počev od 2008. do 2016. godine. WIR predstavlja jednu od UNCTAD publikacija koja se izdaje na godišnjem nivou, prati prethodna i aktuelna kretanja SDI širom sveta i svake godine detaljno analizira jednu odabranu temu vezano za SDI i razvoj. U istraživanju su korišćena sledeća izdanja ovog izveštaja:

- *World investment report* (UNCTAD/WIR/2008) – posebno orijentisan na transnacionalne kompanije i infrastrukturne izazove.
- *World investment report* (UNCTAD/WIR/2009) – posebno orijentisan na transnacionalne kompanije, poljoprivrednu proizvodnju i razvoj.
- *World investment report* (UNCTAD/WIR/2010) – posebno orijentisan na investicione tokove u „zelenim“ ekonomijama.
- *World investment report* (UNCTAD/WIR/2011) – posebno orijentisan na one oblike međunarodne trgovine i kapitala koji se ne zasnivaju na akcijskom kapitalu.
- *World investment report* (UNCTAD/WIR/2012) – posebno orijentisan na novu generaciju investicionih politika.
- *World investment report* (UNCTAD/WIR/2013) – posebno orijentisan na isticanje značaja investicija i trgovine za privredni razvoj.
- *World investment report* (UNCTAD/WIR/2014) – posebno orijentisan na akcioni plan investiranja radi realizacije ciljeva održivog razvoja.
- *World investment report* (UNCTAD/WIR/2015) – posebno orijentisan na reforme sistema upravljanja međunarodnim investicijama.
- *World investment report* (UNCTAD/WIR/2016) – posebno orijentisan na paket mera čijom primenom se podstiče investiranje i poboljšava investiciono okruženje.

Radi formiranja baze podataka i kreiranja pomenutih izveštaja, UNCTAD konstantno pribavlja podatke od nacionalnih centralnih banaka, statističkih zavoda ili predstavnika vlasti. Podaci mogu biti objavljeni ili neobjavljeni, izraženi u izvornom obliku ili razvrstani prema odgovarajućim kriterijumima. U daljem procesu obrade ovi podaci se dopunjuju podacima dobijenim od drugih

međunarodnih institucija i regionalnih organizacija kao što su IMF, WB, OECD, ASEAN (engl. *Association of Southeast Asian Nations*), EBRD (engl. *European Bank for Reconstruction and Development*) i ostale. Svi podaci prezentovani u investicionim izveštajima kao i oni koji se nalaze u bazama podataka se kontinuirano ažuriraju. Prema tome, podaci koji su poslednji publikovani se mogu razlikovati od onih koji se nalaze u prethodnim izdanjima investicionog izveštaja ili drugim UNCTAD publikacijama pošto podležu reviziji od strane zvaničnih nacionalnih institucija, uz poštovanje aktuelnog izdanja IMF priručnika o platnom bilansu. Usled pomenutih razloga, može se desiti da u aktuelnim UNCTAD publikacijama dođe do potpune ili delimične izmene podataka koji su već prezentovani prethodne godine.

U okviru UNCTAD baze podataka, tokovi SDI se prezentuju u neto iznosu koji se dobija pošto se od vrednosti potraživanja oduzme vrednost dugova, koji nastaju pri realizaciji kapitalnih transakcija između matične kompanije (koja predstavlja investitora) i njene filijale u inostranstvu tj. u drugoj zemlji van matične zemlje investitora. Potraživanja se odnose na neto smanjenja sredstava ili neto povećanja obaveza, a dugovanja na neto povećanja sredstava ili neto smanjenja obaveza. Prema UNCTAD metodologiji, SDI obuhvataju vlasnički kapital (engl. *Equity Capital*), reinvestirane zarade (engl. *Reinvested Earnings*) i pozajmice unutar kompanije (engl. *Intra-Company Loans*). SDI istovremeno objedinjuju sledeće kategorije:

- Ulaganja sredstava u akcije preduzeća koje se nalazi u drugoj zemlji, van matične zemlje investitora. Deo zarade stranog investitora koji se ne deli među filijalama u vidu dividende niti vraća u matičnu zemlju, već se ponovo ulaže na teritoriji zemlje domaćina.
- Kratkoročne i dugoročne pozajmice sredstava između matične kompanije i njenih filijala, kao i između samih filijala.

Ukoliko je barem jedna od pomenute tri kategorije SDI negativna veličina, koja se nije mogla nadoknaditi pozitivnim iznosima preostale dve komponente, tada SDI tokovi imaju negativan predznak. Ova pojava se naziva „obrnuta investicija“ ili „dezinvestiranje“.

SDI tokovi se odnose na iznos kapitala koji je kompanija u koju se investira dobila od stranog direktnog investitora ili iznos kapitala koji je strani direktni investitor primio od kompanije u koju je investirao. Posmatrano iz perspektive određene zemlje (zemlje domaćina ili zemlje investitora), SDI tokovi mogu biti:

- Ulazni SDI tokovi – SDI prilivi (engl. *FDI inflows*) - nastaju kada strani investitor ulaže sredstva van svoje matične zemlje, odnosno investira u zemlju domaćinu.
- Izlazni SDI tokovi – SDI odlivi (engl. *FDI outflows*) – nastaju pošto zemlja domaćin ili strani investitori iz te zemlje, investira u inostranstvu odnosno van granica svoje matične zemlje.

U okviru UNCTAD baze podataka prikazuje se i SDI stok, odnosno zalihe SDI (engl. *FDI stock*) koje se izračunavaju tako što se vrednost udela matične kompanije u kapitalu i rezervama filijale (uključujući i neraspoređenu dobit) uveća za vrednost neto duga filijale prema matičnoj kompaniji. SDI stokovi se prikazuju na bazi knjigovodstvene vrednosti ili vrednosti istorijskog troška i odražavaju nivo cena iz perioda u kom je investicija nastala. U slučaju većine zemalja, ova veličina se procenjuje na bazi kumulativnih vrednosti SDI tokova u određenom vremenskom periodu i to dodavanjem vrednosti SDI tokova na vrednost SDI stoka iz one godine koju nadležna nacionalna institucija odredi kao baznu, ili korišćenjem IMF serije podataka o aktivni i pasivi SDI. Pored toga što se SDI tokovi (prilivi i odlivi) i SDI stokovi u UNCTAD bazi podataka prezentuju po regionima i pojedinačnim zemljama, takođe se prikazuje i njihovo procentualno učešće u BDP i procentualno učešće u GFCF.

Za potrebe ovog istraživanja formirana su dva modela, koji obuhvataju jednake nezavisne promenljive (iskazane na isti način), i SDI prilive kao zavisnu promenljivu. Zavisna promenljiva se iskazuje na sledeća dva načina:

1. SDI prilivi u milionima US\$ (engl. *FDI inflows in mil.US\$*).
2. SDI prilivi kao procenat od GFCF. (engl. *FDI inflows as % of GFCF*).

U prvom slučaju podaci govore o vrednosti onih SDI priliva koji su pristigli u zemlju domaćina u određenoj godini (iskazano u milionima američkih dolara), dok se u drugom slučaju radi o procentualnom učešću SDI priliva u vrednosti GFCF. GFCF se koristi kao makroekonomski agregat u

nacionalnim računima koji je od suštinskog značaja pri sprovođenju ekonomske analize upotrebe BDP i pri tom se uglavnom odnosi na ukupnu vrednost investicija u nova osnovna sredstva umanjenu za dezinvestiranja. Prema definiciji OECD, GFCF obuhvata pozitivne i negativne vrednosti. Pozitivne vrednosti se odnose na nova ili postojeća osnovna sredstva koja su kupljena, stečena trampom, primljena u naturi putem transfera kapitala, kao i osnovna sredstva do kojih se došlo kroz finansijski lizing. Pored pomenutog pozitivne vrednosti podrazumevaju i proizvedena osnovna sredstva koja su zadržana za sopstvenu upotrebu, zatim ulaganja u značajna poboljšanja postojećih osnovnih sredstava, postojeće istorijske spomenike i prirodni, spontani rast pojedinih oblika osnovnih sredstava. Negativne vrednosti uključuju otuđenja osnovnih sredstava putem prodaje, trampe ili transfera kapitala u naturi. U vrednost GFCF ne treba uključiti potrošnju osnovnih sredstava niti vanredne gubitke koji mogu nastati usled suše ili drugih elementarnih nepogoda. Smanjenje učešća GFCF u strukturi BDP se često dešava u periodima privredne recesije, kada privredni subjekti smanjuju sopstvenu proizvodnju, pa shodno tome očekuju i ostvarenje manjeg profita, što ih zatim navodi na usporavanje investicionih aktivnosti.

Karakteristično je za zemlje u razvoju da veći deo BDP usmeravaju ka investiranju. Tako na primer, pošto se stopa ekonomskog rasta u određenoj zemlji naglo uveća, to može biti gotovo siguran znak da ta zemlja značajno investira u osnovna sredstva s namerom da obezbedi održivost ekonomskog rasta na dugi rok. Kina ima jednu od najviših stopa rasta GFCF, a globalni prosek učešća GFCF u strukturi BDP iznosi oko 20%.

Računovodstvena praksa u Srbiji tretira investicije u osnovne fondove kao nabavke osnovnih fondova ostvarene od strane poslovnih subjekata u cilju dobijanja novih, kao i povećanja vrednosti ili zamene postojećih fondova. Pri tom, nabavljena investiciona dobra mogu biti nova ili polovna, kupljena ili bez naknade dobijena od poslovnih subjekata u zemlji i/ili inostranstvu, proizvedena u sopstvenoj režiji ili nabavljena putem finansijskog lizinga. Ovim modelom se obuhvataju i sve vrste ulaganja u nove kapacitete, kao i ulaganja u proširenje, dogradnju, rekonstrukciju i modernizaciju postojećih ili zamenu zastarelih, istrošenih ili uništenih kapaciteta, a ne obuhvataju se sredstva utrošena za redovno i investiciono održavanje postojećih objekata. Navedeni podaci se mogu pronaći u Godišnjem izveštaju o investicijama u osnovne fondove čiju formu propisuje Zavod za statistiku Republike Srbije u skladu sa Zakonom o zvaničnoj statistici (obrazac se nalazi u prilogu rada). Kako bi se došlo do podataka o bruto investicijama u osnovne fondove za potrebe nacionalnih računa, pored redovnog istraživanja u oblasti investicija, potrebno je sprovesti i dodatne obračune. Osnovni izvori podataka za ove obračune u Srbiji jesu podaci iz statističkog sistema u okviru sledećih oblasti: građevinarstvo, istraživanje i razvoj, spoljna trgovina, trgovina na malo, radna snaga, zaposlenost i zarade, poljoprivreda, nacionalni računi i dr., kao i raspoloživi administrativni podaci drugih institucija poput Narodne banke, Agencije za privredne registre, Ministarstva odbrane Republike Srbije i sl.

U većem broju empirijskih studija, koje izučavaju SDI i posebno se bave determinantama koje određuju nivo i intenzitet SDI priliva u zemlji domaćinu, najčešće se SDI prilivi i SDI stok primenjuju kao zavisna promenljiva, što je detaljnije objašnjeno u pregledu prethodne literature. S obzirom da se pri pregledu literature, koja je bila dostupna autoru disertacije, nije naišlo na empirijske studije u kojima se SDI prilivi kao % od GFCG tretiraju kao zavisna promenljiva, autor prema tome očekuje da će na osnovu dobijenih rezultata pružiti doprinos kvalitetu budućih istraživanja u ovoj oblasti.

Kretanje SDI kao zavisne promenljive po zemljama, tokom perioda istraživanja prikazano je u Tabeli 1.

Tabela 1. Kretanje SDI kao zavisne promenljive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju

	ALBANIJA									BOSNA I HERCEGOVINA								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SDI prilivi mil. US\$	658,5	974,3	995,9	1051	876,3	855,4	1266	1110	1003	1819	1002	250	406	496,5	394,9	302,1	501,7	249,5
SDI prilivi % GFCF	15,92	22,25	25,18	30,96	23,14	26,21	38,18	34,1	33,55	48,42	20,54	7,64	15,21	14,69	12,65	9,80	15,19	9,16
	BUGARSKA									CRNA GORA								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SDI prilivi mil. US\$	12389	9855	3385	1549	2945	1697	1837	1777	1774	934,4	960,4	1527	760,4	558,1	619,8	447,4	497	699,1
SDI prilivi % GFCF	98,57	54,85	23,42	13,78	24,52	14,81	15,59	14,84	17,1	78,62	55,29	137,5	84,74	62,96	76,72	49,67	57,66	64,17
	HRVATSKA									LITVANIJA								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SDI prilivi mil. US\$	4591	5311	3079	1153	1692	1493	921,6	3678	173,9	2015	1965	-13,72	799,6	1446	700	469,1	-156,7	863,4
SDI prilivi % GFCF	28,47	26,79	19,49	9,09	13,41	13,48	8,06	33,73	1,86	17,72	15,62	-0,2	12,75	17,96	9,40	5,47	-1,71	10,10
	MAĐARSKA									MAKEDONIJA, BJR								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SDI prilivi mil. US\$	3951	6327	1995	2193	6300	14409	3404	7490	1270	692,5	585,8	201,4	212,5	478,8	142,9	334,9	272,2	174,2
SDI prilivi % GFCF	11,99	17,3	6,73	8,27	22,75	58,47	12,36	24,99	4,93	36,50	22,90	8,70	9,80	19,30	6,20	13,0	10,20	16,40
	POLJSKA									RUMUNIJA								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SDI prilivi mil. US\$	19836	12283	10039	12796	15925	12424	3625	12531	7489	9733	13492	4665	3041	2363	3199	3601	3211	3389
SDI prilivi % GFCF	21,09	10,27	10,88	13,17	14,57	12,53	3,68	11,71	7,83	15,75	16,76	10,68	6,98	4,69	6,82	7,61	6,66	7,8
	SRBIJA									TURSKA								
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SDI prilivi mil. US\$	4406	3972	2896	1686	4932	1299	2053	1996	2347	22047	19851	8585	9086	16142	13284	12284	12134	16508
SDI prilivi % GFCF	43,08	32,41	34,57	23,24	57,69	15,06	26,15	27,07	35,41	15,92	13,66	8,28	6,57	9,55	8,31	7,34	7,55	11,13

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

3. KONKURENTNOST

3.1. DEFINISANJE NACIONALNE KONKURENTNOSTI

Definisanje pojma nacionalne konkurentnosti nije ni malo jednostavan zadatak s obzirom na brojne nesuglasice među autorima teorijskih i empirijskih studija koje se mogu pronaći u naučnoj literaturi. Hatzichronoglou (1996) je dao jednu od najsveobuhvatnijih definicija ovog pojma tvrdeći da konkurentnost predstavlja sposobnost kompanija, privrednih delatnosti, nacionalnih ekonomija i međunacionalnih regiona da na održivim osnovama ostvaruju relativno visoke dohotke i zaposlenost faktora proizvodnje uz istovremeno učešće u međunarodnoj konkurentskoj borbi. Takođe i Ogrea i Herciu (2010) opisuje konkurentnost kao kompleksan, višedimenzionalan i višeslojan koncept koji je postao osnovna briga mnogih zemalja u uslovima rastuće otvorenosti i međuzavisnosti u okviru globalne ekonomije. Pojedini autori tvrde da konkurentnost uvek treba povezati sa razlikama u relativnim cenama između zemalja ili sa razlikama u produktivnosti (Crespo Rodriguez, Perez-Quiros i Segura Cayela (2012), dok OECD tretira konkurentnost sasvim jednostavno, kao sposobnost zemlje da prodaje svoje proizvode na međunarodnom tržištu. Istaknuti predstavnici WEF, Schwab i Porter (2007), navode da je konkurentnost skup institucija, politika i elemenata proizvodnje koji određuju nivo produktivnosti u jednoj zemlji. Na složenost ovog pojma ukazuju i Škuflić, Kovačević i Sentigar (2011) napominjući da je konkurentnost višedimenzionalna kategorija koja se može posmatrati u smislu celokupne nacionalne ekonomije, sektora, delatnosti, ali i samog preduzeća, što implicira mogućnost posmatranja konkurentnosti na makro, mezo i mikro nivou.

Svakako da je jednostavnije definisati konkurentnost na nivou privrednih subjekata u odnosu na definisanje nacionalne konkurentnosti. Naime, očekuje se da će se privredni subjekti međusobno nadmetati na međunarodnom nivou, kako bi osvojili željeno tržište ili došli do potrebnih resursa. U ovom slučaju se strategije konkurentnosti i ostvareni rezultati mogu objektivno definisati i meriti. Međutim, kada se konkurentnost posmatra na nacionalnom nivou, tada situacija postaje složenija jer se privredni subjekti i zemlje takmiče na potpuno drugačije načine. Zemlje se međusobno nadmeću kako bi privukle nove SDI i zadržale postojeće privredne subjekte u svom poslovnom okruženju. U slučaju nacionalne konkurentnosti, predstavnici vlasti igraju značajnu ulogu s obzirom da utiču na fizičku infrastrukturu i ljudski kapital u zemlji, zatim postavljaju pravila za obavljanje poslovnih aktivnosti, kreiraju i sprovode poresku politiku i pružaju podršku i različite vrste podsticaja privrednim subjektima. Međutim, Jenkins, Barton, Bartzokas, Hesseblerg i Knutsen (1999) ističu da je jedna od najvećih posledica globalizacije ta što se konkurentnost više ne može posmatrati samo u okvirima jedne zemlje već ona poprima nadnacionalni karakter. Pri objašnjenju konkurentnosti nije više dovoljno baviti se samo privrednim rastom i ekonomskim dostignućima zemlje, već se u obzir moraju uzeti i tzv. "meki faktori konkurentnosti" kao što su karakter poslovnog okruženja, kvalitet života, raspoloživost tehnologije i znanja i dr. (Balkyte i Tvaronavičiene, 2010).

Konkurentnost se povremeno pogrešno povezuje sa niskim nadnicama koje mogu pružiti odličnu početnu priliku za izvoz jednostavnih proizvoda iz zemalja u razvoju. Međutim, u pomenutim okolnostima nacionalna ekonomija neće uspeti da uspostavi privredni rast u budućnosti, ukoliko su niske zarade i neadekvatna kvalifikaciona struktura radne snage njene jedine konkurentske prednosti. Prava konkurentnost se može ostvariti ukoliko se nastavi sa proizvodnjom dobara za međunarodna tržišta uz istovremeni rast nadnica i završetak radno intenzivne faze one proizvodnje koja je orijentisana ka izvozu. Prema tome, ostvarivanje dugoročne konkurentnosti bi se moglo postići putem konstantnog unapređivanja jednostavnih radno-intenzivnih aktivnosti i proizvodnje proizvoda visokog kvaliteta, koji će obezbediti više dodate vrednosti i doprineti održavanju nadnica na visokom nivou.

Potrebno je napraviti razliku između statičkog i dinamičkog koncepta konkurentnosti. Statička konkurentnost se zasniva na datim prednostima kao što su niski troškovi radne snage ili raspoloživi prirodni resursi koji predstavljaju početne uslove za rast izvoza. Značaj ovih faktora počinje naglo da se smanjuje pošto nastupe tehnološke promene ili dođe do porasta nacionalnog dohotka u zemlji. Ukoliko proizvodni sektor uspe da zadrži prednost na međunarodnom tržištu uz istovremeni rast nadnica, primenu novih tehnologija i porast tražnje dolazi do uspostavljanja dinamičke konkurentnosti. Pomenuto znači da se u okviru iste privredne delatnosti treba kretati od jednostavnih

ka kompleksnim proizvodima, a između privrednih delatnosti od onih u kojima se ostvaruje niska dodata vrednost ka onim proizvodima sa visokom dodatom vrednošću.

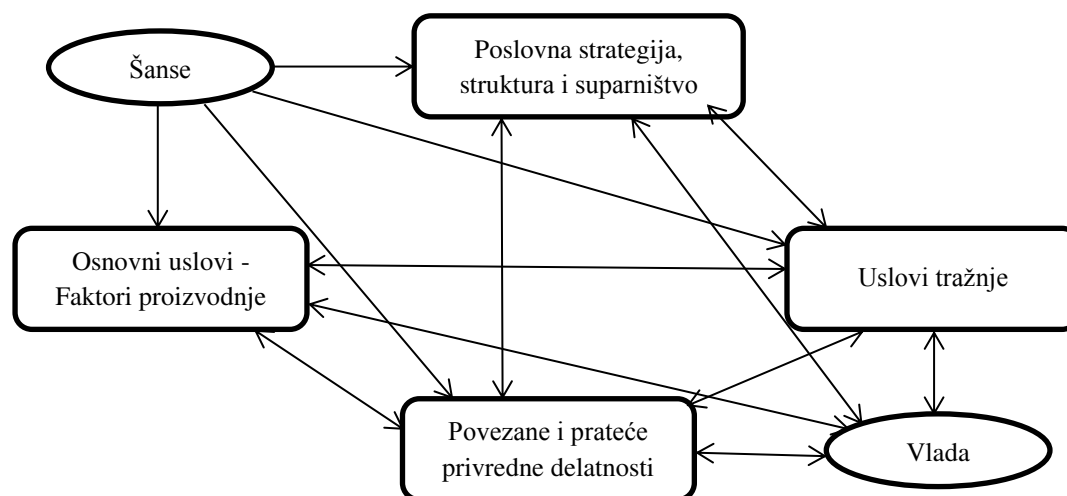
Ukoliko određena nacionalna ekonomija želi da uspostavi i održi životni standard stanovništva na visokom nivou, ona se mora takmičiti na veoma surovom svetskom tržištu. Osnovni uslovi uspešne konkurentske borbe su pre svega veća produktivnost i visok kvalitet proizvoda. U takvim okolnostima, privreda se mora usmeriti na one sektore koji proizvode visoku vrednost i obezbeđuju nova radna mesta u budućnosti. Krugman (1994) smatra da će se uspostavljanjem partnerstava između predstavnika vlasti i privrednih subjekata unaprediti konkurentnost u nacionalnim okvirima. SDI se često posmatraju kao izvor konkurentnosti, pošto poseduju tu karakteristiku da putem kapitalnih tokova obezbeđuju transfer tehnologije i znanja iz zemlje investitora ka zemlji domaćinu.

Konkurentnost je vremenom postala sastavni element strategija razvoja mnogih zemalja, posebno zemalja EU, s obzirom da se pominje i u Lisabonskoj strategiji. Naime, kao odgovor na globalne promene, u okviru Lisabonske strategije, formiran je skup mera čijom bi primenom u desetogodišnjem periodu EU trebala da postane najkonkurentnija ekonomija u svetu, koja bi se zasnivala na znanju i istovremeno bila sposobna da uspostavi i očuva održivost ekonomskog rasta uz povećanje broja novih radnih mesta i ostvarivanje veće socijalne povezanosti.

3.2. KONKURENTNOST IZ UGLA MAJKLA PORTERA – „PORTER'S DIAMOND“

U većini zemalja u razvoju se nakon uspostavljanja razumnog nivoa makroekonomske stabilnosti pažnja posvećuje upravo problemima konkurentnosti i produktivnosti. Vlade zemalja u razvoju smatraju da je jedan od najvažnijih strateških ciljeva zemlje upravo dostizanje visokog nivoa konkurentnosti. Ungureanu i Burcea (2014) ističu da je atraktivnost investicionog okruženja pod znatnim uticajem visokog nivoa konkurentnosti. Da bi se ispravno razumeo kvalitet investicionog okruženja, neophodno je analizirati dostignutu konkurentnost zemlje domaćina. Majkl Porter (2008b) je u jednom od svojih kapitalnih dela „*On Competition*“ istakao da se konkurentnost jedne zemlje ne može zasnivati samo na makroekonomskoj stabilnosti, radnoj snazi ili javnim politikama, već se u prvi plan mora istaći produktivnost. Određena zemlja je konkurentna ukoliko je sposobna da na pravi način utiče na determinante produktivnosti kao i na povećanje stope produktivnosti. Teorija konkurentskih prednosti nacionalne ekonomije Majkla Portera predstavlja veoma moćno sredstvo u analizi složenog koncepta konkurentnosti. Ključni doprinos ove teorije ogleda se u razumevanju konkurentskih prednosti nacionalne ekonomije u uslovima međunarodne trgovine i proizvodnje. Krećući se od individualnih privrednih subjekata, ili klastera, koji uvažavaju određene principe pri sticanju konkurentskih prednosti, dolazi se do nivoa nacionalne konkurentnosti.

Ilustracija 2. Porter's Diamond



Izvor: Prilagođeno prema Porter, M., E. (1990). *The competitive advantage of nations*.

Razumevanje razloga usled kojih kompanije kreiraju i održavaju konkurentske prednosti je ključno pri objašnjenju uloge određene zemlje u procesu stvaranja nacionalne konkurentnosti. Porter (1990) naglašava da upravo sama država utiče na sposobnost nacionalnih kompanija da postignu poslovni uspeh u okviru određene privredne delatnosti i da je privreda jedna „arena“ u kojoj se konkurentske prednosti osvajaju i gube. Uvažavanjem pomenute međuzavisnosti, može se zaključiti da konkurentnost privredne grane i konkurentnost kompanija koje u okviru nje posluju, direktno zavise od različitih aspekata konkurentnosti nacionalne ekonomije.

Porter (1990) je kreirao analitički okvir za izučavanje nacionalne konkurentnosti koji je u literaturi poznat kao „Porterov dijamant“ (engl. *Porter's Diamond*), a koji ima sledeće četiri dimenzije:

- Osnovni uslovi – Faktori proizvodnje (engl. *Factor conditions*).
- Uslovi tražnje (engl. *Demand conditions*).
- Povezane i prateće privredne delatnosti (engl. *Related and supporting industries*).
- Poslovna strategija, struktura i suparništvo (engl. *Firm strategy, structure and rivalry*).

Na Ilustraciji 2 se može videti da Porter (1990) sve navedene determinante posmatra kao delove interaktivnog sistema, uz poseban naglasak na njihovom uzajamnom uticaju kao preduslovu postizanja konkurentske prednosti zemlje.

Iako ove determinante uslovljavaju nastanak konkurentskih prednosti određene zemlje, njihova priroda ipak navodi na zaključak da one u većoj meri karakterišu određenu privrednu delatnost i da nisu tipične determinante nacionalne ekonomije.

3.2.1. OSNOVNI USLOVI – FAKTORI PROIZVODNJE

Dok tradicionalne teorije trgovine, osnovnim uslovima smatraju zemljište, rad i kapital (uključujući i ljudski kapital), Porter (1990) u okviru ove grupe faktora navodi ljudske resurse, fizičke resurse, resurse znanja, kapitalne resurse i infrastrukturu. Osnovni uslovi predstavljaju inpute koji određuju konkurentnost bilo koje privredne grane i uključuju brojne kategorije kao što su:

- Ljudski resursi (brojnost, veštine i troškovi radne snage).
- Fizički resursi (raspoloživost, kvalitet, dostupnost i troškovi nacionalnih, prirodnih i mineralnih resursa, višegodišnjih zasada, hidroenergetskih izvora i dr.).
- Resursi znanja (akumulirano naučno, tehničko i tržišno znanje u jednoj zemlji).
- Kapitalni resursi (zalihe kapitala raspoložive u jednoj zemlji i troškovi njihove eksploatacije).
- Infrastrukturni resursi (vrsta i kvalitet raspoložive infrastrukture kao i troškovi njenog održavanja).

Pri analiziranju navedenih faktora, u smislu izgradnje konkurentskih prednosti zemlje, nedovoljno je uzeti u obzir samo njihov kvantitet i raspoloživost, već je neophodno posebnu pažnju posvetiti efikasnosti i efektivnosti njihove upotrebe u određenoj privrednoj oblasti. Upravo efektivnost i efikasnost upotrebe osnovnih faktora može biti potencijalni izvor uticaja na stvaranje konkurentskih prednosti. Međutim, uspeh u oblasti međunarodne konkurentnosti se može postići jedino ukoliko su i sve druge determinante u okviru "Dijamanta" ostvarile pozitivan uticaj na korišćenje proizvodnih faktora.

Kako bi mogli da se izdvoje samo oni elementi koji su najznačajniji za stvaranje konkurentskih prednosti u strukturi "Dijamanta", Porter (1990) je uspostavio hijerarhiju među faktorima. Proizvodni faktori su podeljeni u dve grupe (osnovni i napredni), s obzirom na visinu sredstava koja se moraju uložiti u njihovu nabavku i održavanje. Osnovni faktori poput prirodnih resursa, klimatskih uslova, geografske lokacije, nekvalifikovane ili polu-kvalifikovane radne snage i sl. su nasleđeni, pa je za njihovo održavanje potrebno izdvojiti relativno skromna finansijska sredstva. Za razliku od osnovnih, napredni faktori se odnose na visoko obrazovanu radnu snagu, infrastrukturu koja podržava savremene informaciono-komunikacione tehnologije i slične faktore, u čiju nabavku i održavanje je konstantno potrebno ulagati izuzetno visoke iznose sredstava. Za uzvrat, ovi faktori obezbeđuju dostizanje konkurentskih prednosti višeg reda i u procesu stvaranja nacionalne konkurentnosti ispoljavaju daleko veći značaj u odnosu na osnovne faktore. Takođe, radi isticanja onih faktora koji su najzaslužniji za visoku konkurentnost određene zemlje, izvršena je još jedna podela na opšte i specifične faktore. Opšti

faktori imaju širok spektar primene u okviru različitih privrednih oblasti. Specifični faktori se sa druge strane mogu primeniti u veoma ograničenom broju slučajeva, pošto ih karakteriše visok stepen prilagođenosti tačno određenoj privrednoj oblasti. Ulaganja u ove faktore su obimnija i rizičnija, u odnosu na ulaganja u opšte faktore. Uzimajući u obzir karakter specifičnih faktora, nije teško zaključiti da su, pri stvaranju konkurentskih prednosti, oni superiorniji u odnosu na opšte faktore.

3.2.2. USLOVI TRAZNJE

Pošto je u tržišnim ekonomijama karakter proizvodnje određen potrebama potrošača, normalno je da se uslovi tražnje pojavljuju kao jedan od ključnih faktora u postizanju konkurentskih prednosti nacionalne ekonomije. U naučnoj literaturi, izučavanje uslova tražnje kao trgovinske determinante nije novina. Linder (1961) je među prvima upotrebio tražnju kao determinantu trgovine unutar jedne privredne grane. Ovaj autor navodi da zemlje sa sličnim vrednostima nacionalnog dohotka po glavi stanovnika primenjuju takođe veoma slične obrasce ponašanja u potrošnji. Kasnije, Porter (1990) zaključuje da ukoliko uslovi tražnje ne doprinose uspešnoj realizaciji proizvoda i usluga privrednih subjekata, bez obzira na stanje drugih determinanti u okviru "Dijamanta", konkurentnost privrede se ne može ostvariti. Jedan od razloga pomenutih dešavanja jeste i činjenica da nacionalna tražnja veoma snažno utiče na brzinu i karakter unapređenja i inovacija koje primenjuju nacionalne kompanije. Izvori pomenutog uticaja su podeljeni u tri grupe: struktura nacionalne tražnje, veličina i model rasta nacionalne tražnje i mehanizam putem kog se prednosti nacionalne tražnje prenose na strana tržišta (internacionalizacija nacionalne tražnje).

Struktura nacionalne tražnje je određena načinom na koji kompanije percipiraju, tumače i odgovaraju na potrebe kupaca. Struktura nekog od segmenata tražnje može doprineti povećanju konkurentnosti zemlje, posebno kada taj segment predstavlja izrazit deo nacionalne tražnje, a istovremeno ostvaruje manje značajan udeo na drugim tržištima. Sofisticiranost kupaca je često veoma važan element strukture nacionalne tražnje. Sofisticirani zahtevi kupaca mogu biti veoma snažan motiv za predstavnike kompanija koji ih nagoni da istraju u održavanju visokog kvaliteta proizvoda i usluga i time očuvaju stečene konkurentne prednosti. Najmoćnije sredstvo koje kompanije koriste pri sticanju novih konkurentskih prednosti jeste sposobnost predviđanja potreba potrošača i mogućnost prevazilaženja njihovih očekivanja.

Veličina nacionalne tražnje prvenstveno zavisi od veličine nacionalnog tržišta. Veliko nacionalno tržište može ohrabriti učesnike da povećaju ekonomiju obima, investiraju u nove projekte visoke vrednosti, uvedu savremene proizvodne tehnologije i poboljšaju produktivnost. Pored pomenutog, stopa rasta nacionalne tražnje se izdvaja kao naredni faktor koji bi mogao da utiče na usavršavanje postojećih i/ili stvaranje novih konkurentskih prednosti. Ukoliko se ova stopa konstantno nalazi na visokom nivou, tada se pruža jasna poruka kompanijama da bez ikakvog straha, brže nego ranije, mogu da prihvate nove tehnologije i preduzmu različite aktivnosti radi povećanja efikasnosti poslovanja, jer će u takvim okolnostima sigurno naići na očekivani odgovor potrošača. Zajednički efekat ova dva faktora se dodatno povećava ukoliko se nacionalna tražnja, u svom životnom ciklusu, nalazi na početku faze zasićenosti jer se tada nacionalne kompanije mogu okrenuti proizvodnji proizvoda koji se traže na stranim tržištima.

Pored strukture, veličine i modela rasta nacionalne tražnje, kao tradicionalnih elemenata, radi postizanje održive konkurentnosti posebna pažnja se mora posvetiti i trećem elementu koji se odnosi na mehanizam prenosa nacionalnih proizvoda i usluga na strana tržišta. U tom slučaju nacionalna tražnja dobija internacionalni karakter.

3.2.3. POVEZANE I PRATEĆE PRIVREDNE DELATNOSTI

Pri istraživanju konkurentnosti određene privredne oblasti, posebno treba voditi računa o onim privrednim granama (ili privrednim klasterima) koje su direktno povezane sa istraživanom, ili je na neki način podržavaju. Recimo, ukoliko dobavljač koji posluje u okviru jedne privredne grane ima konkurentsku prednost na međunarodnom nivou, povezane privredne oblasti bi takođe od toga mogle da imaju koristi na više načina. Neke od njih su pristup povoljnim ili retkim resursima, dostupnost i mogućnost primene novih tehnologija, podsticanje inovativnosti, razmena ideja i rezultata istraživačko-razvojnih aktivnosti, zajedničko rešavanje problema i sl. Povezane privredne delatnosti su

one koje obezbeđuju saradnju između kompanija koje posluju u njihovim okvirima, najčešće putem podele aktivnosti u okviru lanca vrednosti, ili one koje proizvode međusobno komplementarne proizvode i/ili usluge. Do podele aktivnosti u okviru lanca vrednosti bi najčešće moglo da dođe u oblastima kao što su: razvoj novih tehnologija, proizvodnja, distribucija, istraživanje tržišta ili različite uslužne aktivnosti. Realizacijom navedenih aktivnosti se mogu ostvariti značajne koristi, posebno na polju unapređenja konkurentnosti drugih privrednih grana, s obzirom da je povezana privredna oblast uspešna na međunarodnom nivou. Povezana privredna delatnost takođe može uticati i na povećanje tražnje za komplementarnim proizvodima i/ili uslugama, pa na taj način doprineti stvaranju konkurentskih prednosti za ostale delatnosti. Prema tome, što je veći broj povezanih privrednih oblasti u jednoj zemlji koje poseduju konkurentne prednosti to je i veća mogućnost da ta zemlja bude konkurentna i postigne održivi uspeh. Predstavljanje povezanih i pratećih privrednih klastera, kao posebnih determinanti nacionalne konkurentnosti, je u literaturi okarakterisano kao jedan od najznačajnijih doprinosa Porterovog "Dijamanta" (Teece, 1996). Međutim, značaj povezanih i pratećih privrednih delatnosti u velikoj meri zavisi od stanja ostalih elemenata koji čine "Dijamant" i dolazi do izražaja tek pošto su već prethodno obezbeđeni sigurni uslovi za postizanje konkurentskih prednosti.

3.2.4. POSLOVNA STRATEGIJA, STRUKTURA I SUPARNIŠTVO

Poslednji u nizu faktora koji određuju postojanje konkurentskih prednosti odnosi se na način organizovanja i upravljanja privrednim subjektima, kao i na prirodu konkurencije na nacionalnom tržištu. Ciljevi, poslovne strategije i načini organizovanja privrednih subjekata u jednoj zemlji su svakako pod velikim uticajem nacionalnih okolnosti. Među zemljama postoje systemske razlike u strukturi privrednih sektora koje u velikoj meri određuju način na koji se kompanije nadmeću na nacionalnom tržištu pa prema tome utiču i na prirodu njihovih konkurentskih prednosti. Ciljevi kompanije pretežno zavise od vlasničke strukture, zatim motiva vlasnika i akcionara, načina korporativnog upravljanja, podsticanja i motivisanosti viših nivoa menadžmenta i sl. Ukoliko su ciljevi vlasnika i menadžera usaglašeni sa potrebama privredne delatnosti u kojoj kompanija posluje, tada postoji i znatno više mogućnosti za postizanje poslovnog uspeha. Individualni ciljevi zaposlenih i nacionalni prioriteti takođe mogu imati značajnu ulogu u procesu stvaranja i unapređenja konkurentne prednosti. Naime, realizacija ciljeva pojedinaca koji su zaposleni u kompaniji istovremeno zavisi od njihove želje za sticanjem dodatnih veština i sposobnosti i od posvećenosti ostvarivanju korporativnog uspeha. Sa druge strane, visoki nacionalni prioriteti mogu uticati na privlačenje visoko-kvalifikovanih radnika u određene privredne oblasti, mogu povećati motivisanost vlasnika i akcionara kompanija i obezbediti veću privrženost kapitalnih i ljudskih resursa određenoj kompaniji i privrednoj grani. Postavljanjem visokih nacionalnih prioriteta može se posredno uticati na povećanje produktivnosti i efikasnosti pojedinačnih kompanija.

Porter (1990) je identifikovao suparništvo kao najkritičniju determinantu konkurentne prednosti kompanija u jednoj zemlji. On tvrdi da upravo suparništvo može biti veoma snažan pokretač nacionalne konkurentnosti, pošto navodi kompanije da budu troškovno efikasne i inovativne, kao i da konstantno rade na unapređenju kvaliteta svojih poslovnih aktivnosti. Adekvatno konstruisana i uspešno primenjena strategija unapređenja konkurentne prednosti na nacionalnom tržištu se veoma lako može primeniti i u poslovanju na međunarodnom tržištu. Snažna konkurencija na lokalnom tržištu može da izazove kod privrednih subjekata nastanak potrebe za osvajanjem novih tržišta i prodajom proizvoda u inostranstvu, ukoliko bi to dovelo do povećanja efikasnosti i profitabilnosti. Prisustvo suparništva na nacionalnom tržištu svakako podstiče lokalne kompanije da konstantno tragaju za sigurnim i održivim izvorima konkurentskih prednosti.

Pored objašnjenih ključnih determinanti sticanja konkurentne prednosti, Porter (1990) izdvaja još dva faktora čiji uticaj nije presudan, ali se ipak ne sme zanemariti. Jedna od njih su šanse i prilike koje se pojavljuju u okruženju, na koje kompanije ne mogu uticati ali ih mogu iskoristiti na pravi način. Drugi se odnosi na aktivnosti Vlade, koja svojim javnim politikama može uticati na celokupan sistem determinanti, bilo u pravcu stvaranja barijera ili podsticanja konkurentnosti.

U okviru Porterovog „Dijamanta“, efekat jedne determinante često je uslovljen statusom druge, a prednosti koje poseduje jedna determinanta mogu uticati na stvaranje ili unapređenje prednosti neke druge/drugih. Stoga je veoma važno da se realno sagleda intenzitet moći svake od determinanti, da se

izvrši njihovo pravilno međusobno povezivanje i formira sistem koji se samo zajedničkim snagama može ojačati.

3.3. KONKURENTNOST JE „OPASNA OPSESIJA“ – KRITIKA PORTEROVOG MODELA

Porterov (1990) stav da se zemlje, poput pojedinačnih privrednih subjekata, takmiče na međunarodnim tržištima kako bi dobile ravnopravan deo svetskog tržišta, na čemu se inače i temelji koncept „Dijamant“, naišao je na oštre kritike mnogih naučnika, posebno predstavnika klasične škole ekonomije. Istraživanjem različitih teorija koje pripadaju školi ekonomije i školi menadžmenta, Smit (2010) je želeo da utvrdi stvarni doprinos Porterovog modela u ekonomskoj literaturi. Autor je došao do zaključka da „Dijamant“ nije nikakva nova teorija koja objašnjava nacionalnu konkurentnost već samo okvir koji obezbeđuje bolje razumevanje međunarodne konkurentnosti kompanija. Slično tome, Grant (1991) zaključuje da se osnovni doprinos Porterovog rada ogleda u objašnjenju modela trgovine i investicija u novim ekonomskim okolnostima u svetu, a ne u stvaranju nove teorije. Prednost „Dijamanta“ je u tome što istraživane elemente daleko bolje objašnjava, nego što je to bio slučaj sa svim do tada postojećim teorijama. Osnovna pretpostavka na kojoj se zasnivaju teorije iz škole menadžmenta jeste da se konkurentnost preduzeća može proširiti na konkurentnost zemlje, što je i sam Porter istakao, kako u "Dijamantu" tako i u okviru GCR. S obzirom da je do 2009. godine, Majkl Porter uređivao GCR on je delom i zaslužan za nastanak i razvoj GCI, kao mere konkurentne prednosti zemalja. Predstavnicima škole menadžmenta, čije su kritike daleko skromnije u odnosu na predstavnike škole ekonomije, ističu da nacionalni "Dijamant" ne uzima u obzir karakteristike najvećeg trgovinskog partnera zemlje (Rugman i Verbeke, 1990), da se ne može primeniti u slučaju manjih zemalja (Bellak i Weiss, (1993) i Cartwright, 1993), kao i da ignoriše uticaj međunarodnih organizacija u postizanju konkurentnog uspeha nacionalne ekonomije (Dunning, 1992 i 1993).

Krugman (1994a, 1994b), kao jedan od predstavnika škole ekonomije, koji je do sada možda i najoštrije kritikovao, a u nekim trenucima i osporavao, Porterov rad, ističe da konkurentnost može postati „veoma opasna opsesija“ i postavlja pitanje: Da li je konkurentnost zaista toliko važna? Krugman (1991), potpuno suprotno u odnosu na Portera (1990), tvrdi da se zemlje ne takmiče na međunarodnom nivou i da se ne ponašaju poput privrednih subjekata koji se nadmeću sa konkurentima na globalnom tržištu. Ketels (2006) navodi da su u Porterovom „Dijamantu“ upotrebljeni verbalni opisi različitih teorija o trgovini, zasnovani na logičnom obrazloženju, umesto matematičkih modela koji dominiraju u ekonomskoj profesiji. Porterov pristup svakako lakše mogu razumeti kreatori ekonomskih politika, što stvara utisak da se "Dijamant" zaista može koristiti za unapređenje međunarodne konkurentnosti zemalja. Međutim, pri tom se može naići na veoma ozbiljan problem. Naime, konkurentnost na taj način može biti shvaćena kao "igra negativne sume" (engl. *Negative sum game*), što je potpuno suprotno u odnosu na stav, koji podržavaju teorije međunarodne trgovine, da je to u stvari "igra pozitivne sume" (engl. *Positive sum game*).

Teorijom apsolutnih prednosti, Adam Smit je prvi pokušao da objasni razloge usled kojih se zemlje odlučuju da se uključe u međunarodne trgovinske tokove. Tvrdio je da će zemlja biti bogatija ukoliko apsolutne prednosti u troškovima proizvodnje iskoristi u proizvodnji proizvoda i usluga usmerenih ka izvozu i istovremeno se opredeli da uvozi one proizvode i usluge čija je proizvodnja troškovno neefikasna (apsolutne slabosti). Ovom teorijom je objašnjeno na koji način se u zemlji, putem uvoza, može povećati društveno blagostanje, uz istovremenu prodaju proizvoda i usluga na međunarodnom tržištu. Prema teoriji komparativnih prednosti Dejvida Rikarda, određena zemlja se mora specijalizovati u proizvodnji onih proizvoda koje može da proizvodi uz relativno veću efikasnost u odnosu na druge zemlje (Krugman i Obstfeld, 2003). Iako se teorija komparativnih prednosti zasniva na nizu krutih pretpostavki, to ipak nije uticalo na smanjenje njenog značaja i prihvatanje od strane drugih autora pri objašnjenju trgovinskih koristi (Keesing, (1966); Vernon, (1979); Culbertson, (1986) i Krugman, (1988)). Upravo se i većina principa WTO zasniva na verovanju u validnost zakona o komparativnim prednostima (Root, 2001). Veoma važna teorija iz ove grupe, koja objašnjava uzroke razlika u komparativnim prednostima među zemljama je Hecksher-Ohlin (H-O) teorija (Salvatore, 2001). Autori ove teorije, uzroke pomenutih razlika pronalaze u intenzitetu upotrebe proizvodnih faktora, pretežno rada i kapitala, pri proizvodnji proizvoda i usluga. Prema tvrdnjama predstavnika nove teorije trgovine zasnovane na monopolističkoj konkurenciji, pri obavljanju trgovine između privrednih sektora komparativna prednost i dalje predstavlja ključnu determinantu trgovinskih tokova,

dok u slučaju trgovine unutar jednog privrednog sektora ekonomija obima postaje dominantan faktor koji objašnjava trgovinu diferenciranim proizvodima. Prema tome, konkurentna prednost se zasniva na specijalizaciji proizvodnje. Krugman (1988) napominje da se podrška monopolističkoj konkurenciji radije zasnivala na ekonomiji obima, kao ključnoj determinanti trgovine, nego na nesavršenoj konkurenciji.

Porter (1990, 1998) dovodi u pitanje sposobnost tradicionalnih teorija trgovine da objasne prednosti lokacije, pa predlaže konstruisanje nove teorije koja bi upravo putem ovih prednosti objasnila pojam nacionalne konkurentnosti. Stone i Ranchhod (2006) ističu da se Porter u svojim naučnim radovima sasvim jasno ne slaže sa onim što on naziva "standardna ekonomska teorija", i da ide toliko daleko da čak navodi kako su ekonomisti poput Adama Smita i Dejvida Rikarda "očigledno pogrešili".

Waverman (1995), takođe jedan od predstavnika škole ekonomije, tvrdi da je "Dijamant" veoma opšte definisan, što dovodi do toga da se svi pokušaji objašnjenja različitih aspekata trgovine i konkurentnosti najčešće završavaju bez uspeha. Isti autor navodi da model ne razlikuje hipoteze, teoreme, povezanosti i činjenice pa se prema tome ne može u buduću ni koristiti u dokazivanju pomenutih uzročnosti. Mada je upravo stepen opštosti modela, kritikovan od strane predstavnika škole ekonomije, obezbedio široku primenu „Dijamanta“ u menadžerskoj literaturi. Pored Wavermana (1995), takođe i Davies i Ellis (2000) i Boltho (1996), oštro kritikuju Porterov model smatrajući ga, najblaže rečeno, nezadovoljavajućim. Ovi autori ističu da je u modelu izostavljena polazna teorija koja bi predstavljala srž istraživanja, da model ne poseduje moć prethodnog predviđanja i da predstavlja u stvari običnu analizu ravnoteže u okviru određenog privrednog sektora, pa stoga dovodi do pogrešnih tumačenja tradicionalnih i novih trgovinskih teorija. Autori su otišli čak toliko daleko da su u svojim teorijskim i empirijskim studijama tvrdili kako su u okviru Porterovog "Dijamanta" odnosi između nacionalnog blagostanja, produktivnosti, trgovine, izvoza i konkurentnosti pogrešno shvaćeni i tumačeni.

3.4. DOPRINOS SVETSKOG EKONOMSKOG FORUMA ISTRAŽIVANJU NACIONALNE KONKURENTNOSTI

Svetski ekonomski forum već skoro pola veka prati i analizira pokazatelje razvijenosti nacionalnih privreda, pronalazi odgovore na brojna ekonomska pitanja i predlaže rešenja aktuelnih svetskih problema. Reč je o nezavisnoj, međunarodnoj organizaciji koja je osnovana kao švajcarska neprofitna fondacija sa svrhom pružanja detaljnih procena o produktivnosti ukupne svetske privrede kao i pojedinačnih ekonomija. Moto ove organizacije dosta govori o njenim težnjama i ciljevima: *“Entrepreneurship in the global public interest”* (WEF, 2009). Jedan od ciljeva čijem ostvarenju ova organizacija teži jeste podsticanje razvoja svih zemalja pružanjem adekvatne osnove u vidu korisnih i aktuelnih podataka, informacija i proračuna ekonomskog karaktera. Često se u različitim WEF izveštajima može pronaći tvrdnja da ekonomski napredak bez društvenog razvoja nije održiv, a da društveni razvoj bez ekonomskog napretka nije izvodljiv. Takođe se konstantno ističe i značaj korporativnog upravljanja i negovanja društvenih i etičkih vrednosti u procesu razvoja, kako individualnih privrednih subjekata tako i čitave nacionalne ekonomije.

WEF je prvobitno bio zamišljen kao partnerstvo svetskih lidera koji su raspoloženi da daju svoj doprinos unapređenju svetske ekonomije i da se angažuju u kreiranju globalnih i regionalnih stratejskih planova. Okupljeni radi ostvarenja opštih ciljeva i vođeni zajedničkim interesima, lideri poručuju da je uloga WEF trostruka:

- Najistaknutija organizacija koja osniva i podstiče razvoj vodećih globalnih zajednica.
- Kreativna snaga koja oblikuje globalne, regionalne i industrijske strategije.
- Katalizator izbora za svoje interesne zajednice prilikom preduzimanja globalnih inicijativa radi unapređenja stanja u svetu.

WEF uspešno ostvaruje postavljene ciljeve zahvaljujući rasprostranjenoj mreži od preko stotinu partnera širom sveta koji rade na istraživanjima mišljenja javnog mnjenja u nacionalnim okvirima. Najčešće su to renomirane, profesionalne institucije koje se bave pomenutom problematikom i periodično dostavljaju Forumu kvalitetne i korisne informacije, dobijene kao produkt različitih

istraživačkih poduhvata. U analiziranim evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, WEF saraduje sa sledećim institucijama:

- Institut za savremene studije – ICS (Albanija).
- Ekonomski fakultet u Sarajevu (Bosna i Hercegovina).
- Centar za ekonomski razvoj (Bugarska).
- Institut za strateške studije i predviđanja – ISSP (Crna Gora).
- Savet za nacionalnu konkurentnost (Hrvatska).
- Statistički zavod, Odsek za privrednu statistiku i specijalna istraživanja (Litvanija).
- Institut za ekonomska istraživanja (Mađarska).
- Nacionalni savet za preduzetništvo i konkurentnost (Makedonija).
- Narodna banka, Odsek za finansijsku stabilnost (Poljska).
- Udruženje za razvoj ženskog preduzetništva (Rumunija).
- Fondacija za razvoj ekonomske nauke – FREN (Srbija)
- Univerzitetski konkurentski forum (Turska).

WEF partneri mogu biti renomirane istraživačke i akademske institucije, poslovne organizacije, saveti za nacionalnu konkurentnost ili drugi profesionalni subjekti. Veoma je bitno da poseduju kapacitete za dolazak do potrebnih informacija od poslovnih subjekata u svojoj zemlji, da dobro poznaju lokalnu poslovnu zajednicu kao i da su posvećeni kontinuiranom unapređenju nacionalne konkurentnosti.

WEF periodično publikuje različite izveštaje koji se, između ostalog, pretežno bave izazovima konkurentnosti i rodne ravnopravnosti, kao i savremenim informacionim tehnologijama. Aktivnosti Foruma se oblikuju u saglasnosti sa jedinstvenom institucionalnom kulturom koja se zasniva na teoriji interesnih grupa (engl. *Stakeholder theory*), uz posebno isticanje odgovornosti ove organizacije prema svim segmentima društva. Napredak se može ostvariti jedino organizovanjem i usaglašavanjem mišljenja lidera, koji pripadaju različitim interesnim segmentima društva, ali koje istovremeno povezuje zajednička želja za sprovođenjem pozitivnih promena. WEF navodi da se potencijal za pokretanje pozitivnih globalnih promena može pronaći u preseku tri globalna izazova:

1. Nagoveštavanje početka nove industrijske revolucije.
2. Rešavanje problema globalnih zajednica.
3. Rešavanje problema globalne bezbednosti.

U takvim okolnostima, WEF ističe da upravo aktuelno izdanje GCR treba da posluži kao kritički podsetnik da je konkurentnost izuzetno važna determinanta u rešavanju međunarodnih, makroekonomskih problema kao i u postavljanju čvrstih osnova za izgradnju budućeg prosperiteta. Smanjivanjem kompleksnosti pojmova i obezbeđivanjem alata za identifikovanje konkurentskih prednosti/nedostataka i praćenje napretka, GCR ne samo da predstavlja dobru informacionu osnovu već istovremeno pruža i snažnu podršku kreatorima ekonomskih politika, poslovnim subjektima i predstavnicima civilnog društva u jednoj zemlji pri razvoju zajedničke dugoročne vizije (WEF, 2016).

3.4.1. IZVEŠTAJ O GLOBALNOJ KONKURENTNOSTI - GCR

Konkurentnost uključuje širok spektar institucija, politika i faktora proizvodnje koji utiču na nivo produktivnosti u određenoj zemlji, što posledično određuje nivo prosperiteta koji ta zemlja može dostići u budućnosti. Zemlje u kojima su konkurentnost i produktivnost na višem nivou u odnosu na druge, su upravo one koje istovremeno teže ka ostvarivanju većeg društvenog blagostanja. S obzirom da nivo produktivnosti utiče i na visinu stope povrata na investicije, koja je jedan od osnovnih pokretača ekonomskog rasta, konkurentnijim se smatraju privrede onih zemalja koje uspevaju da ostvare brži ekonomski rast u srednjem i dugom roku.

U okviru GCR obrađene su aktuelne teme vezane za globalnu konkurentnost, posebno je objašnjena metodologija izračunavanja GCI i prezentovani su podaci o dostignutim konkurentskim pozicijama i vrednostima rezultata GCI, podindeksa konkurentnosti, stubova konkurentnosti, kategorija indikatora i pojedinačnih indikatora konkurentnosti za većinu svetskih zemalja. Broj analiziranih zemalja se kretao od 131 u 2007. godini do 148 u 2013. godini, da bi prema poslednjem GCR iz 2016. godine analizom

bilo obuhvaćeno 138 zemalja. Pregled kretanja broja zemalja obuhvaćenih u okviru GCR u periodu od 2007. do 2016. godine je dat u Tabeli 2.

Tabela 2. Kretanje broja zemalja obuhvaćenih Izveštajem o globalnoj konkurentnosti (GCR) u periodu od 2007. do 2016. godine

Godina	Broj zemalja
2007	131
2008	134
2009	133
2010	139
2011	142
2012	144
2013	148
2014	144
2015	140
2016	138

Izvor: Izvor: <https://www.weforum.org/reports>

U aktuelnom izdanju GCR iz 2016. godine ponovo se pojavljuju određene zemlje koje su u poslednjih nekoliko godina bile isključene iz istraživanja, kao što su Barbados i Jemen (poslednji put su učestvovali 2014. godine) i Bruneja Darusalama (poslednji put učestvovala 2013. godine). Prvi put od kada se publikuje GCR, istraživanje je uspelo da se sprovede u Demokratskoj Republici Kongo. Minimalne zahteve nisu ispunile Gvineja, Gvajana, Haiti, Mjanmar, Sejšeli i Svaziland pa prema tome nisu obuhvaćene ovogodišnjim izdanjem GCR. Prema navedenom, može se zaključiti da se zbrajanjem vrednosti BDP svih analiziranih 138 zemalja dolazi do podatka da je aktuelnim GCR obuhvaćeno 98% vrednosti globalnog BDP.

Kuah, Shapira, Doyle i Ward (2010) navode da dobar rezultat i visoka pozicioniranost na osnovu ostvarene vrednosti GCI, ukazuju na to da određena zemlja poseduje potencijale za unapređenje produktivnosti koji se pretežno odnose na sledeće:

- Snažna i sofisticirana poslovna kultura – sa aspekta kompanija i klijenata.
- Kvalitetna infrastruktura.
- Bliska saradnja između privrede i univerziteta (istraživačkih centara) pri realizaciji R&D aktivnosti.
- Visoka ulaganja od strane poslovnih subjekata u realizaciju R&D aktivnosti.
- Velik kapacitet za inovacije.
- Snažna zaštita intelektualne svojine.
- Vladavina prava i efikasnost sudskog sistema.
- Transparentnost i odgovornost institucija.

U okviru svakog izdanja GCR prvo se prezentuju autorski radovi WEF stručnjaka, koji se bave merenjem konkurentnosti sa aspekta globalnih izazova i promena, uz objašnjenje eventualnih izmena u dosadašnjoj praksi izračunavanja GCI. Metodologija merenja konkurentnosti i izračunavanja GCI je veoma detaljno objašnjena uz preporuke za čitanje i tumačenje prezentovanih rezultata. U izveštaju se nalaze i profili svih istraživanih zemalja gde se pored osnovnih ekonomskih indikatora, dosadašnjih konkurentskih dostignuća zemlje i ključnih faktora koji ometaju poslovanje, navodi i pregled kretanja vrednosti globalnog indeksa, podindeksa i stubova konkurentnosti. Na kraju se može pronaći i detaljan pregled konstitutivnih elemenata svih stubova konkurentnosti, kao i ostvarenih rezultata i dostignutih pozicija sudeći prema svim analiziranim indikatorima konkurentnosti, što ukupno čini preko stotinu istraživanih varijabli koje se u krajnjem ishodu manifestuju u vidu konkurentskih prednosti ili slabosti određene zemlje. Prema tome, GCR mogu koristiti kreatori ekonomskih politika, rukovodioci kompanija i akademski radnici s obzirom da pruža zaista vredan pregled pokazatelja produktivnosti i konkurentnosti zemalja, uz isticanje mogućnosti postizanja održivog ekonomskog rasta i prosperiteta.

3.4.2. ANKETA – IZVOR PODATAKA ZA GCR

Pri istraživanju konkurentnosti, zatim izračunavanju GCI i ostalih pokazatelja, WEF koristi dva izvora podataka:

- Podaci dobijeni od renomiranih, međunarodnih organizacija kao što su: IMF, WB, različite specijalizovane agencije UN (ITU (engl. *International Telecommunication Union*), UNESCO (engl. *United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization*) i WHO (engl. *World Health Organization*)).
- Rezultati ankete o mišljenjima rukovodilaca (engl. *Executive Opinion Survey*). Anketa se odnosi na kvalitativan aspekt konkurentnosti, a sprovodi se od strane WEF.

Anketa mišljenja rukovodilaca je najobuhvatnije istraživanje ove vrste koje se i najduže sprovodi u poređenju sa sličnim istraživanjima. Sprovođenjem ankete dolazi se do mišljenja poslovnih lidera, većine svetskih zemalja, o veoma širokom spektru tema. Anketa se mora sprovesti pošto su raspoloživi statistički podaci nepouzdana ili zastareli u mnogim zemljama. Ona otkriva kritičke stavove rukovodilaca, poput intenziteta želje za preduzetništvom, nedostatka potrebnih veština kod radnika ili učestalosti korupcije, koji se dopunjavaju statističkim podacima iz tradicionalnih izvora, kako bi se obezbedila precizna procena poslovnog okruženja i ekonomskih podsticaja u određenoj zemlji. Indikatori koji se zatim izvode na osnovu rezultata ankete koriste se pri izračunavanju GCI.

Pored toga što rezultate ankete koristi WEF u svojim istraživanjima, njena vrednost je potvrđena i od strane drugih renomiranih međunarodnih i nevladinih organizacija, zatim akademskih ustanova i kreatora javnih politika. Rezultate ankete su koristili, ili su se pozivali na njih, Globalna anti-korupcijska koalicija (engl. *Transparency International*), zatim OECD, WB, IMF kao i pripadnici akademske i poslovne zajednice pri realizaciji različitih empirijskih studija.

U anketiranju, koje je sprovedeno u periodu od februara do juna 2016. godine, a čiji rezultati su korišćeni pri kreiranju aktuelnog GCR, bilo je uključeno 14.723 rukovodilaca iz 141 zemlje. Nakon obrade materijala u naredne faze procesa istraživanja je prosleđeno 13.877 anketnih listića pristiglih iz 135 zemalja. Od 2016. godine anketa je u štampanom obliku dostupna na 39 svetskih jezika, odnosno na 21 svetski jezik u *on-line* varijanti. Iste godine, udeo ispitanika koji su anketu popunjavali *on-line* se povećao za 43% u odnosu na prethodnu godinu. WEF podstiče *on-line* popunjavanje ankete kako bi se uštedelo vreme, smanjili troškovi i pružio doprinos zaštiti životne sredine. Najveći broj ispitanika je zabeležen u SAD (485 ispitanika), Kini (355 ispitanika) i Meksiku (304). Pregled broja ispitanika u istraživanim zemljama, tokom 2015. i 2016. godini, sa naznakom promene je dat u Tabeli 3.

Broj ispitanika u analiziranim evropskim zemljama u nastajanju i razvoju se kretao u intervalu od 81 do 116, uz izuzetak Mađarske gde je obuhvaćeno svega 52 ispitanika i Poljske u kojoj je broj ispitanika dostigao čak 206.

Pitanja u anketi su raspoređena u okviru sledećih celina:

1. O Vašoj kompaniji.
2. Faktori koji Vas najviše ometaju u poslovanju.
3. Infrastruktura.
4. Tehnologija.
5. Finansijsko okruženje.
6. Spoljna trgovina i investicije.
7. Nacionalna konkurencija.
8. Poslovne aktivnosti i inovacije.
9. Bezbednost.
10. Izvršna vlast.
11. Obrazovanje i ljudski kapital.
12. Zdravlje.
13. Turizam.
14. Životna sredina.
15. Rizici.

Tabela 3. Kretanje broja ispitanika u WEF anketi tokom 2015. i 2016. godine u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju

Zemlja	Broj ispitanika		Promena broja ispitanika 2015/2016	
	2015. godina	2016. godina		
Albanija	64	95	31	+
Bosna i Hercegovina	104	112	8	+
Bugarska	115	116	1	+
Crna Gora	84	93	9	+
Hrvatska	80	85	5	+
Litvanija	118	121	3	+
Mađarska	47	52	5	+
Makedonija, BJR	81	83	2	+
Poljska	214	206	8	-
Rumunija	107	100	7	-
Srbija	99	99	0	=
Turska	83	81	2	-

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2016-2017*)

Od ispitanika se, kod najvećeg broja pitanja, traži da daju odgovor izborom jedne od vrednosti na skali od 1 do 7 jedinica i time ocene različite aspekte svog poslovnog okruženja. Opcija 1 reprezentuje najgoru moguću situaciju, a 7 najbolju.

Radi prikupljanja adekvatnih podataka, koji bi mogli da se iskoriste u daljem istraživanju, WEF zahteva da partnerske institucije poštuju data uputstva pri izboru poslovnih subjekata kako bi se obezbedila reprezentativnost i uporedivost uzorka širom sveta u određenom vremenskom periodu. Pravila izbora uzorka su veoma pouzdana, razvijena u saradnji sa ekspertima iz date oblasti i prema potrebama se vrši njihovo korigovanje. Od partnerskih institucija se traži da strogo poštuju sledeće:

- Pripremiti "okvir uzorka", odnosno formirati dug spisak potencijalnih ispitanika koji posluju u okviru najznačajnijih privrednih sektora u određenoj zemlji.
- Potencijalne ispitanike podeliti u grupe, s obzirom na njihovu veličinu (veliki privredni subjekti, sa jedne strane, i svi ostali sa druge) i pripadnost određenoj privrednoj grani.
- Bez imalo pristrasnosti, izvršiti ponovnu selekciju potencijalnih ispitanika iz svake grupe i potom podatke dostaviti Forumu (WEF, 2016).

Pre nego što WEF pristupi agregaciji podataka, anketni listići se proveravaju kako bi se iz daljeg istraživanja eliminisali neodgovarajući. Recimo, listići sa najmanje 80% istih odgovora, zatim oni u kojima je dato manje od 50% odgovora, kao i anketni listići sa potpuno identičnim svim odgovorima se ne uzimaju u obzir. U narednom koraku se ispituje verovatnoća pripadnosti pojedinačnog anketnog lista celokupnom uzorku, tako što se poredi „model odgovaranja“ u tom listiću sa prosečnim modelom koji je izveden na osnovu odgovora datih u svim listićima pristiglim iz jedne zemlje.

Nakon završenog istraživanja i publikovanja GCR, partnerske institucije su u obavezi da izvrše njegovu prezentaciju u svojoj zemlji, kako bi se sve zainteresovane strane pravoremeno i na adekvatan način informisale o različitim aspektima nacionalne konkurentnosti.

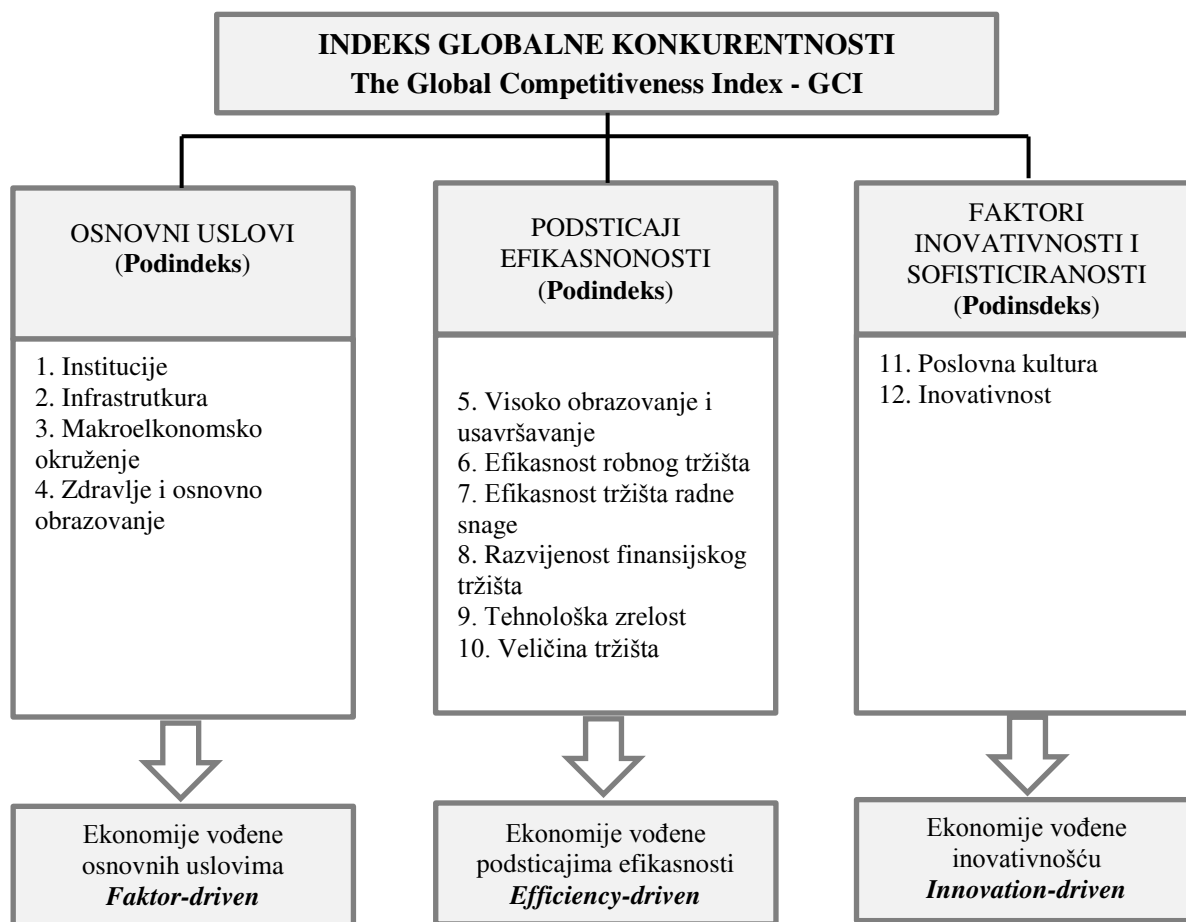
3.4.3. INDEKS GLOBALNE KONKURENTNOSTI – GCI

GCI se odnosi na mikroekonomske i makroekonomske temelje nacionalne konkurentnosti, a njegova vrednost doprinosi boljem razumevanju ključnih faktora koji određuju ekonomski rast. Analiziranjem vrednosti GCI, može se doći do odgovora na jedno od osnovnih ekonomskih pitanja: Zašto su pojedine zemlje uspešnije od ostalih kada žele da povećaju životni standard svog stanovništva? U okviru GCR svaka analizirana nacionalna ekonomija je prvo rangirana prema ostvarenom rezultatu globalnog indeksa, a zatim i prema rezultatima tri podindeksa i dvanaest stubova konkurentnosti (Lazić i Markov, 2012).

Podindeksi konkurentnosti se odnose na osnovne uslove (engl. *Basic requirements*), podsticaje efikasnosti (engl. *Efficiency enhancers*) i faktore inovativnosti i sofisticiranosti (engl. *Innovation and sophistication factors*). Stubovi konkurentnosti su međusobno povezani, sa tendencijom uticaja jednog stuba na jačanje drugog i obrnuto, i svaki se odnosi na tačno određen aspekt konkurentnosti. Analitički okvir GCI je prikazan na Ilustraciji 3.

Institucionalno okruženje u zemlji je pretežno određeno efikasnošću i načinom ponašanja kako javnih, tako i privatnih interesnih zajednica (engl. *Stakeholders*). Pravni i administrativni okvir kojima se reguliše povezivanje pojedinaca, kompanija i Vlade, i kojim se sprovodi njihova međusobna komunikacija doprinosi kvalitetu javnih institucija u zemlji i veoma snažno utiče na konkurentnost i privredni rast. Institucionalna struktura zemlje će biti jedna od ključnih oblasti interesovanja stranog investitora pri donošenju odluke o izboru investicione lokacije.

Ilustracija 3. Analitički okvir globalnog indeksa konkurentnosti - GCI



Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2016-2017*)

Kvantitet, kvalitet i efikasna upotreba infrastrukture su uslovi dobrog funkcionisanja privrede i faktori koji utiču na postizanje dugoročnog privrednog rasta. Infrastruktura je važna za poslovanje svih privrednih subjekata, kako domaćih preduzetnika, tako i stranih investitora. Efektivni načini transporta podržani visoko kvalitetnim saobraćajnicama, železničkom mrežom, lukama i aerodromima, obezbeđuju siguran i brz transport roba i usluga, a takođe doprinose i jednostavnijoj mobilnosti radnika. Funkcionisanje privrede je direktno povezano sa mogućnostima pouzdanog snabdevanja električnom energijom, a sve više i sa dostupnom telekomunikacionom mrežom. Nesmetano obavljanje proizvodnje i ostalih poslovnih aktivnosti, bez prekida procesa, kao i dostupnost mnoštva informacija, u momentu kada su one i neophodne, znatno podstiču uspešnost poslovanja svih privrednih subjekata, a među njima i stranih kompanija.

Stabilnost makroekonomskog okruženja se izdvaja kao jedna od veoma važnih determinanti konkurentnosti. Samostalno ne može uticati na povećanje produktivnosti nacije, ali sasvim sigurno da

narušavanje makroekonomske stabilnosti može ozbiljno ugroziti produktivnost i usporiti privredna kretanja. U takvim okolnostima, ne može se očekivati ni postizanje održivog, ekonomskog rasta na dugi rok. Vlada neće moći efikasno da radi, niti da pruži adekvatnu podršku privrednim subjektima, ukoliko mora da plaća visoke kamate na dugove iz prošlosti, ili da se bori sa fiskalnim deficitom i rastućom inflacijom.

Zdravlje radne snage se izdvaja kao preduslov povećanja produktivnosti i postizanja visoke konkurentnosti zemlje. Loše zdravstveno stanje radnika, pored toga što predstavlja ozbiljan individualni problem, dovodi i do porasta troškova poslovanja usled nastanka visokih troškova lečenja, čestog odsustva sa posla ili znatnog smanjenja efikasnosti rada. Ovaj poslednji stub konkurentnosti u kategoriji osnovnih uslova, pored zdravlja, odnosi se i na osnovno obrazovanje radnika. U pojedinim evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, osnovno obrazovanje je izuzetno kritičan faktor konkurentnosti usled prisustva visoke stope nepismenosti.

Sve one zemlje koje teže prevazilaženju proizvodnje jednostavnih proizvoda i uvođenju novih, složenih proizvoda prilagođenih savremenim zahtevima tržišta, posebnu pažnju moraju posvetiti kvalitetu visokog obrazovanja i usavršavanja. Izuzetno brze promene, koje karakterišu savremeno, globalno okruženje, navode kompanije da formiraju i stalno neguju bazu visoko-obrazovanih radnika koji su sposobni da rešavaju složene poslovne probleme i da se prilagođavaju konstantnim promenama. U okviru ovog stuba, kombinuju se statistički podaci o kvantitetu upisa u institucijama visokog obrazovanja sa mišljenjima poslovnih lidera, dobijenim iz ankete, o kvalitetu sistema visokog obrazovanja, kao i o individualnim kompetencijama radnika. Usavršavanje i kontinuirano obrazovanje sve više dolazi do izražaja u savremenim okolnostima, pa se prema tome i tretira kao jedna od varijabli konkurentnosti.

Privredni subjekti u zemljama sa efikasnim robnim tržištem su sposobni da proizvedu pravu kombinaciju dobara i usluga usklađenu sa specifičnim, datim uslovima ponude i tražnje i uspešno realizuju trgovinu pomenutim dobrima. Zdrava konkurencija na nacionalnom i međunarodnom tržištu, je veoma važan element povećanja efikasnosti tržišta i produktivnosti poslovanja, jer pruža brojne mogućnosti za postizanje uspeha upravo onim kompanijama koje su najefikasnije u proizvodnji traženih dobara. Efikasnost robnog tržišta zavisi i od poslovne orijentacije privrednih subjekata i stepena sofisticiranosti potrošačkih zahteva. Pomenuto može predstavljati dobar izvor konkurentne prednosti za kompaniju koja ima želju da se prilagodi svojim potrošačima, tako što će adekvatno reagovati na njihove rastuće zahteve i prevazilaziti njihova očekivanja.

Efikasnost i fleksibilnost tržišta radne snage posebno dolazi do izražaja pri razmatranju nacionalne konkurentnosti pošto doprinosi alokaciji radnika upravo na ona radna mesta na kojima mogu ostvariti najveću produktivnost. Takođe je veoma bitno da se radnici konstantno ohrabruju, putem različitih podsticaja, kako bi bili motivisani da pruže maksimalan doprinos pri radu. Tržište rada mora obezbediti jednostavno, brzo i troškovno efikasno kretanje radnika iz jedne privredne oblasti u drugu, uz istovremeno pružanje materijalnih podsticaja, socijalne sigurnosti i obezbeđenje ravnopravnosti među polovima u strukturi radne snage. Pored toga što pomenuti faktori utiču na stvaranje očekivanih poslovnih rezultata radnika, oni takođe mogu doprineti kreiranju pozitivne slike o određenoj zemlji kao dobroj bazi talentovanih radnika, što je posebno važno u savremenom poslovnom okruženju.

Efikasnost finansijskog sektora je određena načinom upravljanja izvorima nacionalne štednje i izvorima finansijskih sredstava iz inostranstva. Akcenat se pri tom stavlja na efikasnu upotrebu pomenutih sredstava i njihovo ulaganje u preduzetničke i investicione projekte sa najvišim očekivanim stopama povrata. Poslovne investicije su ključne za rast produktivnosti, pa je stoga veoma važno da finansijsko tržište obezbedi privrednim subjektima jednostavan pristup sigurnim izvorima finansiranja. Finansijsko tržište mora posedovati mehanizme kojima bi se uticalo na povećanje pouzdanosti i transparentnosti bankarskog sektora i obezbedila odgovarajuća zaštita investitora i drugih privrednih učesnika.

Tehnološka zrelost govori o spremnosti određene nacionalne ekonomije da usavršava postojeće i usvaja nove tehnologije, kako bi uticala na povećanje produktivnosti svojih kompanija. Poseban naglasak se u ovom slučaju stavlja na mogućnost privrede da potpuno iskoristi prednosti informaciono-komunikacionih tehnologija, koje su joj na raspolaganju, i to u okviru svakodnevnih poslovnih aktivnosti i proizvodnih procesa. Time bi se uticalo na povećanje efikasnosti i obezbeđenje inovativnosti. Poreklo tehnologije, tj. da li je razvijena u nacionalnim okvirima ili je pristigla iz inostranstva, je u ovom slučaju potpuno irelevantno i ne utiče na sposobnost subjekata da uvećaju

produktivnost. U prvi plan se ističe sposobnost kompanije da prihvati i pravilno koristi raspoloživu tehnologiju. U prethodnim delovima rada je objašnjeno da upravo SDI predstavljaju jedan od najznačajnijih izvora novih, savremenih tehnologija, posebno u zemljama u razvoju.

Velika tržišta, svojim učesnicima pružaju mogućnost da iskoriste sve prednosti ekonomije obima i time utiču na povećanje produktivnosti. Globalni uslovi poslovanja su doveli do toga da velika, međunarodna tržišta postanu supstituti malim, nacionalnim tržištima, što je posebno važno za „male“ zemlje i zemlje u razvoju. Izvoz se može posmatrati kao supstitut nacionalne tražnje pri određivanju veličine tržišta za domaće privredne subjekte. Prema tome, ovaj stub konkurentnosti uvažava i domaća i strana tržišta, čime je data prednost izvozno orijentisanim ekonomijama i zemljama koje imaju pristup jedinstvenom, zajedničkom tržištu (npr. EU).

Poslovna kultura se odnosi na dva međusobno povezana elementa: kvalitet svih poslovnih mreža i kvalitet poslovnih aktivnosti i strategija pojedinačnih privrednih subjekata u jednoj zemlji. Značaj ovih faktora se povećava u onim zemljama čije su privrede dostigle napredne faze razvoja i koje su do tada, u velikoj meri, iskoristile kapacitete osnovnih izvora produktivnosti. Kvantitet i kvalitet lokalnih ponuđača, kao i nivo njihove međusobne povezanosti, predstavljaju, iz više razloga, veoma značajne varijable. Naime, pošto se kompanije i njeni dobavljači iz određene privredne grane međusobno povežu u geografski srodne celine, tzv. klastere, dolazi do povećanja efikasnosti, stvaranja više mogućnosti za inoviranje proizvodnih procesa i kreiranje novih proizvoda, a takođe i do uklanjanja barijera za ulazak novih kompanija na nacionalno tržište.

Zemlje čije se privrede nalaze u naprednim fazama razvoja, ponekad se suočavaju sa situacijom u kojoj se produktivnost više ne može uvećati kombinacijom prednosti postojećih i novousvojenih tehnologija. U tom slučaju, privredni subjekti su prinuđeni da kreiraju i implementiraju najsavremenije proizvodne procese i da proizvode proizvode visoke dodate vrednosti, kako bi održali konkurentsku prednost. Podrška javnog i privatnog sektora inovativnim aktivnostima kompanija je od presudne važnosti za postizanje ekonomskog uspeha u budućosti. Pomenuto se odnosi na ulaganja u realizaciju R&D aktivnosti, postojanje kvalitetnih naučno-istraživačkih institucija u zemlji koje obezbeđuju znanje kao osnovu razvoja novih tehnologija, zatim na intenzivnu saradnju u oblasti istraživanja i razvoja novih tehnologija između univerziteta i privrede, kao i na efikasnu zaštitu intelektualne svojine.

Već se u ovoj veoma kratkoj analizi može primetiti da se SDI nalaze u interakciji sa svih 12 stubova konkurentnosti, koji inače utiču na sposobnost zemlje da privuče strane investitore i intenzivira SDI prilive (Clipa, 2011). Pojedini stubovi direktno utiču na povećanje SDI priliva, kao što su tehnološka zrelost, veličina tržišta i inovativnost, dok drugi, poput infrastrukture, visokog obrazovanja i usavršavanja, efikasnosti tržišta radne snage i robnog tržišta ispoljavaju indirektan uticaj. Institucionalni okvir i makroekonomska stabilnost predstavljaju fundamentalne elemente svake nacionalne strategije privlačenja SDI.

3.4.3.1. Izračunavanje GCI – učešće podindeksa i stubova konkurentnosti

Interakcija među stubovima konkurentnosti je od ključne važnosti s obzirom na to da svaki stub pojedinačno ne može pružiti značajan doprinos konačnom rezultatu GCI. Stubovi poseduju sposobnost umnožavanja pozitivnog ili negativnog dejstva, pa recimo konkurentske slabosti u jednoj oblasti često mogu imati negativan uticaj i na mnoge druge aspekte konkurentnosti. Smer i intenzitet njihovog uticaja pre svega zavisi od toga u kojoj se fazi razvoja nalazi privreda određene zemlje i na kojim faktorima se pri tom zasniva njena konkurentska prednost.

U prvoj fazi se nalaze zemlje (engl. *Factor-driven economies*) čiji se privredni razvoj bazira na osnovnim proizvodnim faktorima, kao što su prirodni resursi i nekvalifikovana radna snaga (*Basic requirements*). Izvori konkurentske prednosti se u ovim okolnostima mogu pronaći u dobrom funkcionisanju javnih i privatnih institucija, razvijenoj infrastrukturi, stabilnom makroekonomskom okruženju i dobrom zdravstvenom stanju radnika koji su stekli barem osnovno obrazovanje. Pošto zemlja postane konkurentnija, uporedo sa nastavkom privrednog razvoja dolazi i do rasta produktivnosti i povećanja nivoa nadnica. Zemlja postaje spremna da pređe u narednu fazu (engl. *Efficiency-driven economies*) u kojoj se privredni razvoj zasniva na podsticajima efikasnosti (*Efficiency enhancers*). Porast nadnica, postignut u ovoj fazi, najčešće nije praćen rastom tržišnih cena, što navodi privredne subjekte da povećaju kvalitet svojih proizvoda i započnu realizaciju efikasnijih

proizvodnih procesa. Za povećanje konkurentnosti, u ovom slučaju, će biti zaduženi podsticaji efikasnosti koji se pretežno odnose na visoko obrazovanje i usavršavanje, efikasnost robnog tržišta i tržišta radne snage, zatim razvijenost finansijskog tržišta, sposobnost iskorišćavanja prednosti postojećih tehnologija i veliko nacionalno i/ili strano tržište. Na kraju, zemlje prelaze u poslednju fazu (engl. *Innovation-driven*), u kojoj podršku daljem privrednom razvoju pružaju faktori inovativnosti i sofisticiranosti (engl. *Innovation and sophistication factors*). Razvijene zemlje, čije se privrede nalaze upravo u ovoj poslednjoj fazi razvoja, veliku pažnju posvećuju unapređenju poslovne kulture, uvođenju inovacija, zaštiti intelektualne svojine i ulaganjima u istraživačko razvojne projekte, pretežno visoke vrednosti (Lazić, Markov i Vapa, 2012).

Prvi korak u procesu izračunavanja GCI se odnosi upravo na definisanje faze razvoja u kojoj se nalazi određena zemlja. Prema Annoni i Kozovksa (2010), različiti stubovi konkurentnosti ostvaruju potpuno drugačiji uticaj na konkurentske prednosti različitih zemalja. Prema tome, pri izračunavanju GCI veću relativnu važnost treba dati onim podindeksima konkurentnosti i stubovima, kao njihovim komponentama, koji su ključni za privredni razvoj s obzirom na fazu razvoja u kojoj se zemlja nalazi.

Tabela 4. Procentualno učešće podindeksa konkurentnosti u pojedinim fazama razvoja nacionalne ekonomije

Faza razvoja \ Podindeks	Osnovni uslovi	Podsticaji efikasnosti	Faktori inovativnosti i sofisticiranosti
Faza 1 (<i>Factor-driven</i>)	60	35	5
Prelazni stadijum iz faze 1 u fazu 2	40 – 60	35 – 50	5 – 10
Faza 2 (<i>Efficiency-driven</i>)	40	50	10
Prelazni stadijum iz faze 2 u fazu 3	20 – 40	50	10 – 30
Faza 3 (<i>Innovation-driven</i>)	20	50	30

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2016-2017*)

Lazić i Markov (2012) takođe napominju da stubovi konkurentnosti, grupisani u okviru podindeksa, imaju različit stepen uticaja na GCI u zavisnosti od faze razvoja u kojoj se analizirana zemlja nalazi. Procentualno učešće podindeksa konkurentnosti u pojedinim fazama razvoja nacionalne ekonomije je prikazano u Tabeli 4. Ukoliko je privreda određene zemlje u prvoj razvojnoj fazi vodeći uticaj ostvaruju osnovni faktori (60%). U periodu prelaza iz prve u drugu fazu razvoja, uticaj osnovnih faktora se smanjuje (od 60% do 40%), a raste uticaj podsticaja efikasnosti koji premašuju uticaj od 35% i u drugoj fazi razvoja dostižu učešće od 50%. Prema tome, u okviru druge faze učešće podsticaja efikasnosti u vrednosti GCI je najveće i iznosi 50%, učešće osnovnih faktora se smanjilo na 40%, a faktori inovativnosti i sofisticiranosti su povećali uticaj sa 5% (u prvoj fazi) na 10%. Privredne strukture u većini evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, koje su predmet istraživanja ove doktorske disertacije, su se, tokom istraživanog perioda, uglavnom nalazile upravo u drugoj fazi razvoja. Izuzetak su Mađarska, Litvanija, Poljska i Hrvatska koje se, kao članice EU, poslednjih godina nalaze u prelaznom stadijumu iz druge ka trećoj fazi razvoja. Upravo u tom stadijumu nastavlja se smanjivanje uticaja osnovnih faktora (od 40% do 20%), povećava se uticaj faktora inovativnosti i sofisticiranosti (od 10% do 30%), a udeo podsticaja efikasnosti ostaje nepromenjen (50%). U okviru treće faze razvoja učešće podsticaja efikasnosti u konstituisanju GCI ostaje i dalje na istom nivou od 50%, dok se promena dešava u okviru prve grupe osnovnih faktora čiji se uticaj smanjuje na 20% i treće grupe faktora inovativnosti i sofisticiranosti čije se učešće povećava na 30%.

Klasifikovanje zemalja prema fazama razvoja se vrši na osnovu sledeća dva kriterijuma:

1. Osnovni kriterijum – odnosi se na vrednost BDP po glavi stanovnika.
2. Dopunski kriterijum – odnosi se na učešće izvoza mineralnih dobara u ukupnom izvozu dobara i usluga određene zemlje.

Prvi kriterijum se primenjuje pri klasifikaciji svih zemalja, dok se drugi kriterijum primenjuje samo u slučaju zemalja koje se, sudeći prema prvom kriterijumu, ne mogu naći u *Fazi 1* i čiji se prosperitet pretežno zasniva na eksploataciji nacionalnih resursa (nafta i gas, rude, šume i ribarenje).

Ukoliko se više od 70% ukupnog izvoza zemlje zasniva na izvozu mineralnih dobara (utvrđuje se na osnovu petogodišnjeg proseka) smatra se da je takva privreda pod snažnim uticajem osnovnih faktora i da će, bez obzira kojoj fazi pripada s obzirom na vrednost BDP po glavi stanovnika, uvek naginjati ka prvoj fazi razvoja. Ovakve zemlje se uglavnom svrstavaju u neki od prelaznih stadijuma i to najčešće prelaz iz *Faze 1* u *Fazu 2*. Sa druge strane, zemlje sa istim učešćem izvoza mineralnih dobara u ukupnom izvozu kao i pomenute, koje su takođe vođene osnovnim faktorima, ali su sa druge strane znatno bogatije od zemalja koje se nalaze na „tehnološkoj margini“ (engl. *Technological frontier*), dističi će treću fazu razvoja. Zemlje na „tehnološkoj margini“ predstavljaju grupu od 10 svetskih zemalja u kojima je zabeležen najveći broj prijava patenata po glavi stanovnika prema Ugovoru o saradnji u oblasti patenata (engl. *Patent Cooperation Treaty – PTC*). Pripadnost zemalja pojedinima fazama, ili prelaznim stadijumima, privredne razvijenosti je prikazana u Tabeli 5.

Tabela 5. Klasifikacija zemalja prema pripadnosti fazama razvoja nacionalne ekonomije

Faza 1 Factor-driven	Prelazni stadijum iz faze 1 u fazu 2	Faza 2 Efficiency-driven	Prelazni stadijum iz faze 2 u fazu 3	Faza 3 Innovation-driven
Bangladeš	Alžir	<u>Albanija</u>	Argentina	Australija
Benin	Azerbejdžan	Armenija	Barbados	Austrija
Burundi	Butan	<u>Bosna i Hercegov.</u>	Čile	Bahrein
Kambodža	Bolivija	Brazil	Kostarika	Belgija
Kamerun	Bocvana	<u>Bugarska</u>	<u>Hrvatska</u>	Kanada
Čad	Brunel Darussalam	Cape Verde	<u>Mađarska</u>	Kipar
Kongo, DR	Gabon	Kina	Letonija	Češka
Côte d'Ivoire	Honduras	Kolumbija	Libanon	Danska
Etiopija	Kazahstan	Dominikanska Rep.	<u>Litvanija</u>	Estonija
Gambija	Kuvajt	Ekvador	Malezija	Finska
Gana	Mongolija	Egipat	Mauricijus	Francuska
Indija	Nigerija	El Salvador	Meksiko	Nemačka
Kenija	Filipini	Gruzija	Oman	Grčka
Kirgizija/Kirgistan	Rusija	Gvatemala	Panama	Hong Kong
Lao PDR	Ukrajina	Indonezija	<u>Poljska</u>	Island
Lesoto	Venecuela	Iran	Saudijska Arabija	Irska
Liberija	Vijetnam	Jamajka	Slovačka	Izrael
Madagaskar		Jordan	<u>Turska</u>	Italija
Malavi		<u>Makedonija, BJR</u>	Urugvaj	Japan
Mali		<u>Crna Gora</u>		Koreja
Mauritanija		Maroko		Luksemburg
Moldavija		Namibija		Malta
Mozambik		Paragvaj		Holandija
Nepal		Peru		Novi Zeland
Nikaragva		<u>Rumunija</u>		Norveška
Pakistan		<u>Srbija</u>		Portugalija
Ruanda		Južnoafrička Rep.		Katar
Senegal		Šri Lanka		Singapur
Sijera Leona		Tajland		Slovenija
Tadžikistan		Tunis		Švedska
Tanzanija				Švajcarska
Uganda				Tajvan
Jemen				Trinidad i Tobago
Zambija				Ujed. Arap. Emir.
Zimbabve				Velika Britanija
				SAD
35	17	30	19	37

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2016-2017*)

Pri definisanju referentnih vrednosti BDP po glavi stanovnika, na osnovu kojih se dalje određuje pripadnost nacionalne ekonomije konkretnoj razvojnoj fazi, korišćena je IMF baza podataka. U Tabeli 6. su date referentne vrednosti BDP po glavi stanovnika u pojedinim fazama razvoja nacionalne ekonomije.

BDP po glavi stanovnika predstavlja široko primenjivanu i lako dostupnu meru nacionalnog blagostanja, a često se koristi umesto vrednosti nadnica u konkretnoj zemlji, pošto se taj podatak ne može jednostavno pribaviti niti je međunarodno uporediv.

Tabela 6. Vrednost BDP po glavi stanovnika u pojedinim fazama razvoja nacionalne ekonomije

Faza razvoja	BDP po glavi stanovnika u US\$
Faza 1 (<i>Factor-driven</i>)	< 2.000
Prelazni stadijum iz faze 1 u fazu 2	2.000 – 2.999
Faza 2 (<i>Efficiency-driven</i>)	3.000 – 8.999
Prelazni stadijum iz faze 2 u fazu 3	9.000 – 17.000
Faza 3 (<i>Innovation-driven</i>)	> 17.000

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2016-2017*)

Pri izračunavanju GCI veoma je bitno da se pojedinačna merenja prilagode stepenu razvijenosti konkretne zemlje, da se u obzir uzme njena pripadnost nekoj od definisanih razvojnih faza, kao i da se uvaži doprinos svakog podindeksa i potom stuba konkurentnosti konačnom rezultatu. Metodologija je sledeća:

$$GCI_{ij} = W_{j1}Basic_i + W_{j2}Efficiency_i + (1 - W_{j1} - W_{j2})Innovation_i \quad (11)$$

k = 1,2,3; (i) - indeks zemlje; (j) - stepen razvijenosti zemlje; (W) - ponder

Primećuje se da konačan rezultat u stvari predstavlja ponderisani prosek više različitih komponenti od kojih svaka predstavlja samo jedan deo složenog koncepta konkurentnosti (Vapa Tankosić i Lazić, 2012). Izračunata vrednost GCI se kreće u intervalu od 1 do 7 mernih jedinica i direktno utiče na pozicioniranost nacionalne ekonomije na listi globalne konkurentnosti u okviru GCR. Pri izračunavanju GCI učestvuju sva tri podindeksa konkurentnosti, a prema tome i osnovni stubovi kao njihovi sastavni elementi. Određivanje pondera zavisi upravo od učešća svakog podindeksa u prethodno objašnjenim fazama razvoja nacionalne ekonomije. Recimo, ukoliko se izračunava vrednost GCI one zemlje koja se nalazi u drugoj fazi razvoja, čija je privreda vođena podsticajima efikasnosti, tada se za vrednost pondera uzimaju sledeće veličine: $W_{21} = 0,4$, $W_{22} = 0,5$ i $W_{23} = 0,1$ (pogledati Tabelu 4).

3.4.3.2. Indikatori konkurentnosti – izvori konkurentskih prednosti

Raščlanjavanjem stubova konkurentnosti na sastavne elemente dobijamo podatke o preko stotinu indikatora konkurentnosti koji su raspoređeni u okviru pojedinih kategorija, a koji se u krajnjem ishodu manifestuju kao konkurentne prednosti ili slabosti određene nacionalne ekonomije. Prema aktuelnom GCR, analizom je obuhvaćeno 114 indikatora od kojih se 45 odnosi na osnovne uslove, 53 na podsticaje efikasnosti, a 16 na faktore inovativnosti i poslovne kulture.

Indikatori su, u okviru svakog podindeksa, raspoređeni prema pripadnosti određenom stubu konkurentnosti, a zatim i prema pripadnosti određenoj kategoriji indikatora u okviru većine stubova konkurentnosti (izuzetak su sledeći stubovi: makroekonomska stabilnost, poslovna usavršenost i inovativnost) što je prikazano u Tabeli 7.

Izračunavanje GCI se sprovodi upravo uzastopnim zbrajanjem rezultata na nivou svakog pojedinog indikatora, a zatim i svake kategorije indikatora, sve dok se ne dođe do konačnog rezultata tj. vrednosti GCI. Pri dolaženju do podataka o prosečnoj vrednosti indikatora u okviru određene kategorije, primenjuje se aritmetička sredina, ukoliko posebnim pravilima nije drugačije navedeno. Na

¹ Preuzeto sa <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2016-2017*)

višem nivou agregacije pojedinačnih rezultata, koriste se procentualne vrednosti koje su poznate za svaku kategoriju indikatora. Ovaj procenat pokazuje učešće određene, niže kategorije u vrednosti kategorije višeg reda, kako bi se na kraju postupka došlo do podataka o učešću svakog od tri podindeksa u konačnoj vrednosti GCI.

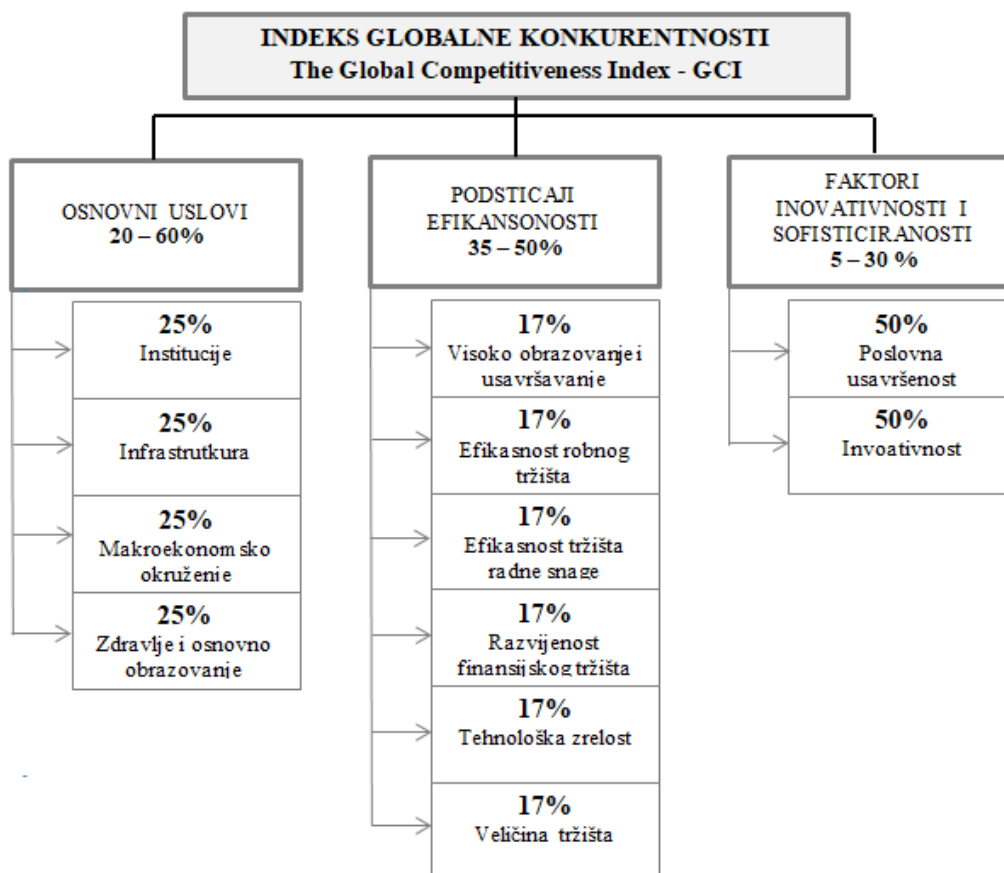
Tabela 7. Podindeksi konkurentnosti, stubovi konkurentnosti i kategorije indikatora konkurentnosti

Podindeksi konkurentnosti	Stubovi konkurentnosti	Kategorija indikatora konkurentnosti
OSNOVNI USLOVI	I. Institucije	1. Javne institucije 2. Privatne institucije
	II. Infrastruktura	1. Transportna infrastruktura 2. Električna energija i telekomunikac.
	III. Makroekonomsko okruženje	/
	IV. Zdravlje i osnovno obrazovanje	1. Zdravlje 2. Osnovno obrazovanje
PODSTICAJI EFIKASNOSTI	V. Visoko obrazovanje i usavršavanje	1. Kvantitet obrazovanja 2. Kvalitet obrazovanja 3. Usavršavanje tokom rada
	VI. Efikasnost robnog tržišta	1. Konkurencija 2. Kvalitet uslova tražnje
	VII. Efikasnost tržišta radne snage	1. Fleksibilnost 2. Efikasnost pri angažovanju talenata
	VIII. Razvijenost finansijskog tržišta	1. Efikasnost 2. Pouzdanost i poverenje
	IX. Tehnološka zrelost	1. Usvajanje tehnologija 2. Korišćenje ICT
	X. Veličina tržišta	1. Veličina nacionalnog tržišta 2. Veličina stranog tržišta
FAKTORI INOVATIVNOSTI I SOFISTICIRANOSTI	XI. Poslovna kultura	/
	XII. Inovativnost	/

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2016-2017*)

Veoma je bitno napomenuti da u čitavom postupku, pripadnost nacionalne ekonomije određenoj fazi razvoja dolazi do izražaja tek pri određivanju učešća pojedinih stubova konkurentnosti u vrednosti GCI. Procentualno učešće svih stubova konkurentnosti u vrednosti podindeksa konkurentnosti i podindeksa u vrednosti GCI je prikazano u Tabeli 8. Recimo, rezultat koji određena zemlja postigne u jedanaestom stubu konkurentnosti (Poslovna kultura) čini 50% rezultata u okviru trećeg podindeksa konkurentnosti (Inovativnost i sofisticiranost), bez obzira na fazu razvoja u kojoj se nalazi privreda analizirane zemlje (*Factor-driven, Efficiency-driven ili Innovation-driven*). Zatim, rezultat postignut u oblasti transportne infrastrukture čini će 50% vrednosti rezultata drugog stuba konkurentnosti (Infrastruktura), dok će se preostalih 50% vrednosti istog stuba odnositi na rezultat postignut u okviru snabdevanja električnom energijom i kvaliteta telekomunikacione infrastrukture, takođe bez uvažavanja pripadnosti zemlje određenoj razvojnoj fazi. Rezultat drugog stuba konkurentnosti (Infrastruktura) će zatim predstavljati 25% vrednosti prvog podindeksa (Osnovni uslovi), i dalje bez obzira na fazu razvoja u kojoj se nalazi privreda određene zemlje. Tek na kraju, prvi podindeks konkurentnosti (Osnovni uslovi) će učestvovati u vrednosti GCI u rasponu od 20% do 60% u zavisnosti od faze razvoja u kojoj se nalazi privreda određene zemlje.

Tabela 8. Procentualno učešće stubova konkurentnosti u vrednosti podindeksa konkurentnosti i podindeksa u vrednosti GCI



Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2016-2017*)

Učešće svakog stuba konkurentnosti u rezultatu pripadajućeg podindeksa je jednako, zatim učešće pojedinih kategorija indikatora u rezultatu svakog stuba konkurentnosti u određenim slučajevima je različito, usled razlika u obimnosti i značaju pojedinih kategorija, dok je učešće svakog indikatora u rezultatu postignom u okviru kategorije indikatora takođe jednako.

U Tabeli 9. je prezentovana detaljna struktura stubova konkurentnosti sa naznakom procentualnog učešća svake kategorije indikatora u vrednosti rezultata određenog stuba, kao i procentualnog učešća kategorija indikatora nižeg reda u vrednosti kategorije indikatora višeg reda. Predstavljene su takođe i sve varijable u okviru stubova konkurentnosti koje mogu predstavljati potencijalne konkurentske prednosti nacionalne ekonomije.

I INSTITUCIJE		III MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE		b. Strana konkurencija	50%	IX TEHNOLOŠKA ZRELOST	
1. Javne institucije	75%			Trgovinske barijere		1. Usvajanje tehnologija	50%
a. Imovinska prava	20%	Ravnoteža državnog budžeta		Carinska opterećenja		Raspoloživost posljednjih tehnologija	
Imovinska prava		Bruto domaća štednja		Učestalost stranog vlasništva		Primena tehnologija na nivou kompanija	
Zaštita intelektualne svojine		Inflacija		Utjecaj poslovnih pravila na prilive stranih direktnih investicija		SDI i transfer tehnologija	
b. Etika i korupcija	20%	Državni dug		Opterećenost carinskim procedurama		2. Korišćenje ICT	50%
Zloupotreba sredstava iz javnih fondova		Kreditni rejting države		Uvoz (% od BDP)		Korisnici interneta	
Poverenje građana u političare				2. Kvalitet uslova tražnje	33%	Rasprostranjenost pretplatnika internet usluga	
Neregularne isplate i podmićivanje				Orijentisanost na potrošače		Rasprostranjenost pretplatnika mobilne telefonije	
c. Neprimeren uticaj	20%	1. Zdravlje	50%	Sofisticiranost potrošača		Broj pretplatnika mobilne telefonije	
Nezavisnost pravosuđa		Uticaj malarije na poslovanje				Fiksne telefonske linije	
Pristrasnost javnih službenika		Incidenca malarije		VII EFIKASNOST TRŽIŠTA RADNE SNAGE		X VELIČINA TRŽIŠTA	
d. Karakteristike javnog sektora	20%	Uticaj tuberkuloze na poslovanje		1. Fleksibilnost	50%	Indeks veličine domaćeg tržišta	
Rasipništvo u potrošnji Vlade		Incidenca tuberkuloze		Saradnja između radnika i poslodavaca		Indeks veličine stranog tržišta	
Opterećenost državnim propisima		Uticaj HIV/AIDS na poslovanje		Fleksibilnost u određivanju nadnica		BDP prema paritetu kupovne moći	
Efikasnost u rešavanju sporova		Prevalenca HIV		Praksa zapošljavanja i otpuštanja		Izvoz (% od BDP)	
Efikasnost pravnog okvira u osporavanju uredbi		Smrtnost odojčadi		Troškovi tehnoloških viškova		XI POSLOVNA KULTURA	
Transparentnost javnih politika		Očekivani životni vek		Troškovi oporezivanja na podsticanje radnika u radu		Brojnost lokalnih ponuđača	
e. Bezbednost	20%	2. Osnovno obrazovanje	50%	2. Efikasno angažovanje talenata	50%	Kvalitet lokalnih ponuđača	
Terorizam (troškovi poslovanja)		Kvalitet osnovnog obrazovanja		Plaćanje i produktivnost		Nivo razvijenosti klastera	
Kriminal i nasilje (troškovi poslovanja)		Stopa upisa u osnovne škole		Pouzdanost profesionalnih menadžera		Priroda konkurentske prednosti	
Organizovani kriminal				Kapacitet zemlje za obezbeđivanje talenata		Širina lanca vrednosti	
Pouzdanost policije		V VISOKO OBRAZOVANJE I USAVRŠAVANJE		Učešće žena u radnoj snazi		Kontrola međunarodne distribucije	
2. Privatne institucije	25%	1. Kvantitet obrazovanja	33%	VIII RAZVIJENOST FINANSIJSKOG TRŽIŠTA		Usavršenost proizvodnih procesa	
a. Poslovna etika	50%	Stopa upisa u srednje škole		1. Efikasnost	50%	Uticaj marketinga	
Etičko ponašanje kompanija		Stopa upisa na visoke škole i fakultete		Prilagodjenost finansijskih usluga poslovnim potrebama		Spremnost da se delegira autoritet	
b. Odgovornost	50%	2. Kvalitet obrazovanja	33%	Dostupnost finansijskih usluga		Profesionalnost menadžmenta	
Snaga računovodstvenih i revizijskih principa		Kvalitet sistema visokog obrazovanja		Finansiranje na lokalnom tržištu kapitala		XII INOVATIVNOST	
Efikasnost upravnih odbora kompanija		Kvalitet naučnog obrazovanja		Jednostavnost dobijanja kredita		Kapacitet za inoviranje	
Zaštita interesa manjinskih akcionara		Kvalitet poslovnih i menadžerskih škola		Raspoloživost preduzet. kapitala		Kvalitet naučno-istraživačkih institucija	
Zaštita investitora		Pristup internetu u školama		2. Poverenje	50%	Izdavanja za R&D aktivnosti od strane kompanija	
II INFRASTRUKTURA		3. Usavršavanje tokom rada	33%	Sigurnost bankarskog sektora		Saradnja između univerziteta i privrede u oblasti R&D aktivnosti	
1. Transportna infrastruktura	50%	Dostupnost specijalizovanih usluga		Regularnost trgovine hartijama od vrednosti		Procedura javnih nabavki naprednih tehnologija	
Kvalitet ukupne infrastrukture		Istraživanja i usavršavanja na lokalnom nivou		Poštovanje zakonskih prava		Raspoloživost naučnika i inženjera na lokalnom nivou	
Kvalitet puteva		Učestalost usavršavanja zaposlenih		Izvor: https://www.weforum.org/reports (The Global Competitiveness Report 2016-2017)		Prijave patenata	
Kvalitet željeznice		VI EFIKASNOST ROBNOG TRŽIŠTA				Zaštita intelektualne imovine	
Kvalitet luka		1. Konkurencija	67%				
Kvalitet aerotransportne infrastrukture		a. Nacionalna konkurencija	50%				
Dostupna kilometraža aviokompanija		Intenzitet lokalne konkurencije					
2. Električna energija i telekomunikacije	50%	Uticaj tržišne dominacije					
Kvalitet ponude električne energije		Efektivnost antimonopolske politike					
Pretplatnici mobilne telefonije		Uticaj oporezivanja na podsticanje investicija					
Fiksne telefonske linije		Ukupno poresko opterećenje-stopa					
		Broj procedura za otpočinjanje poslovanja					
		Vreme potrebno za otpočinjanje poslovanja					
		Troškovi poljoprivredne politike					

Tabela 9. Detaljna struktura stubova konkurentnosti

Konkurentske prednosti se određuju na osnovu pozicioniranosti određene zemlje s obzirom na ostvareni rezultat GCI i to na sledeći način:

1. Dostignuta pozicija na osnovu vrednosti GCI: *od 1. do 10.*

Određeni indikator predstavlja konkurentsku prednost nacionalne ekonomije ukoliko vrednost njegovog rezultata obezbeđuje rangiranost zemlje na jednoj od 1. do 10. pozicije. Recimo, prema aktuelnom GCR Kina se, prema ostvarenom rezultatu GCI, nalazi na 8. poziciji, pa u tom slučaju fleksibilnost u određivanju nadnica predstavlja njenu konkurentsku prednost (9. pozicija), dok se to ne može reći za učešće žena u strukturi radne snage (77. pozicija). Obe varijable pripadaju istom stubu konkurentnosti, koji se odnosi na efikasnost tržišta radne snage.

2. Dostignuta pozicija na osnovu vrednosti GCI: *od 11. do 50.*

Određeni indikator predstavlja konkurentsku prednost nacionalne ekonomije ukoliko vrednost njegovog rezultata obezbeđuje rangiranost zemlje na bilo kojoj višoj poziciji od rangiranosti postignute na osnovu vrednosti GCI. Recimo, prema aktuelnom GCR Australija se nalazi na 22. poziciji, prema ostvarenom rezultatu GCI, pa u tom slučaju veličina domaćeg tržišta može predstavljati konkurentsku prednost (20. pozicija), dok to ne može biti veličina stranog tržišta (36. pozicija). Obe varijable pripadaju istom stubu konkurentnosti (Veličina tržišta).

3. Dostignuta pozicija na osnovu vrednosti GCI: *od 51. pa nadalje u zavisnosti od ukupnog broja zemalja obuhvaćenih u okviru GCR.*

Određeni indikator predstavlja konkurentsku prednost nacionalne ekonomije ukoliko vrednost njegovog rezultata obezbeđuje rangiranost zemlje na 50. i svakoj boljoj poziciji. Recimo, prema aktuelnom GCR Srbija se nalazi na 90. poziciji prema ostvarenom rezultatu GCI pa se pri određivanju njenih konkurentskih prednosti primenjuje upravo ovo pravilo. Broj ostvarenih konkurentskih prednosti je zaista veoma skroman, jedna od njih se odnosi na broj fiksnih telefonskih linija na 100 stanovnika (27. pozicija), dok je u okviru istog stuba konkurentnosti, koji se odnosi na infrastrukturu, recimo kvalitet puteva i saobraćajnica (115. pozicija od mogućih 138) izrazita konkurentska slabost.

3.5. STUBOVI KONKURENTNOSTI KAO NEZAVISNE PROMENLJIVE U ISTRAŽIVANJU

Radi dolaženja do podataka o kretanjima rezultata postignutih u oblasti svakog stuba konkurentnosti, za potrebe ove empirijske studije su korišćena različita izdanja GCR, kojima se pokriva istraživani period. U okviru GCR data je sveobuhvatna procena nacionalne konkurentnosti, velikog broja zemalja, i istaknuti su individualni podsticaji produktivnosti i nacionalnog prosperiteta. Autor disertacije je koristio godišnja izdanja GCR koja su navedena u Tabeli 10.

Tabela 10. Izvori podataka o nezavisnim promenljivama u istraživanju

Naziv izveštaja	Broj zemalja obuhvaćenih izveštajem
GCR 2007-2008	131
GCR 2008-2009	134
GCR 2009-2010	133
GCR 2010-2011	139
GCR 2011-2012	142
GCR 2012-2013	144
GCR 2013-2014	148
GCR 2014-2015	144
GCR 2015-2016	140

Izvor: Prikaz autora.

Na kraju svakog GCR dat je pregled konkurentskog profila svih istraživanih zemalja. Na prvoj strani profila se nalaze podaci o osnovnim ekonomskim pokazateljima, ostvarenim rezultatima i dostignutim pozicijama sa aspekta GCI, 3 podindeksa konkurentnosti i 12 stubova konkurentnosti, kao i podaci o ključnim faktorima koji ometaju obavljanje poslovnih aktivnosti u određenoj zemlji. Na drugoj strani profila je dat detaljan pregled strukture svih stubova konkurentnosti, sa aspekta kategorija indikatora višeg i nižeg reda i pojedinačnih indikatora, uz navođenje ostvarenih rezultata i dostignutih pozicija za

svaki indikator konkurentnosti. Prva 4 stuba konkurentnosti pripadaju prvom podindeksu konkurentnosti (Osnovni uslovi), zatim stubovi konkurentnosti od 5 do 10 pripadaju drugom podindeksu konkurentnosti (Podsticaji efikasnosti), a poslednja dva stuba su svrstana u okviru trećeg podindeksa konkurentnosti (Inovativnost i sofisticiranost).

Autoru su na raspolaganju bile dve vrste podataka o stubovima konkurentnosti, kao nezavisnim promenljivama u istraživanju:

- Rezultat – ostvareni rezultat svakog stuba konkurentnosti izražen u jedinicama od 1 do 7.
- Rang – pozicija koja se dostiže na osnovu ostvarenog rezultata za svaki stub konkurentnosti.

Obe vrste podataka o svim stubovima konkurentnosti su bile dostupne za sve istraživane zemlje tokom čitavog perioda istraživanja. Autor disertacije se opredeljuje da se kao podaci o nezavisnim promenljivama tj. stubovima konkurentnosti koriste postignuti rezultati. Odbacivanje ranga, odnosno pozicije, je usledilo zbog različitog ukupnog broja zemalja koje su iz godine u godinu, tokom istraživanog perioda, bile obuhvaćene u okviru GCI. Različit ukupan broj zemalja dovodi do toga da isti rezultat, koji određena zemlja ostvaruje u okviru jednog stuba konkurentnosti, iz godine u godinu obezbeđuje različitu pozicioniranost. Recimo, uzmimo u obzir drugi stub konkurentnosti (Infrastruktura), Srbija je po ovom osnovu 2015. godine ostvarila rezultat od 3,9 i 75. poziciju, a 2016. godine isti ostvaren rezultat od 3,9 je uslovio nižu pozicioniranost na 74. poziciji. Prema tome dostignute pozicije kao ulazni podaci za nezavisne promenljive ne mogu imati istraživačku vrednost.

Prvi stub konkurentnosti se odnosi na institucionalni sektor (Tabela 11) i obuhvata indikatore koji govore o kvalitetu javnih i privatnih institucija. U okviru kategorije javnih institucija nalazi se 16 indikatora koji se odnose na ključne karakteristike javnog sektora, imovinska prava, etiku i korupciju, neprimereno ponašanje u javnom sektoru i bezbednost u državi. Kategoriji privatnih institucija pripada 5 indikatora, koji govore o poslovnoj etici i odgovornosti privrednih subjekata. Javne institucije ostvaruju učešće od 75%, a privatne 25% u vrednosti prvog stuba konkurentnosti. Učešće pojedinačnih grupa indikatora u okviru kategorija javnih i privatnih institucija je podjednako.

Tabela 11. Institucije – struktura nezavisne promenljive

Kategorija indikatora	Indikatori konkurentnosti
JAVNE INSTITUCIJE	1. Imovinska prava
	2. Zaštita intelektualne svojine
	3. Zloupotreba sredstava iz javnih fondova
	4. Poverenje građana u političare
	5. Neregularne isplate i podmićivanje
	6. Nezavisnost pravosuđa
	7. Pristrasnost javnih službenika pri odlučivanju
	8. Rasipništvo u potrošnji Vlade
	9. Opterećenost državnim propisima
	10. Efikasnost pravnog okvira u rešavanju sporova
	11. Efikasnost pravnog okvira u osporavanju uredbi
	12. Transparentnost u kreiranju javnih politika
	13. Troškovi poslovanja uslovljeni terorizmom
	14. Troškovi poslovanja uslovljeni kriminalom i nasiljem
	15. Organizovani kriminal
	16. Pouzdanost policije
PRIVATNE INSTITUCIJE	17. Etičko ponašanje kompanija
	18. Snaga računovodstvenih i revizorskih principa
	19. Efikasnost upravnih odbora kompanija
	20. Zaštita interesa manjinskih akcionara
	21. Zaštita investitora

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

Drugi stub konkurentnosti se odnosi na infrastrukturnu razvijenost (Tabela 12). Njime su obuhvaćeni indikatori koji se odnose na kvalitet transportne infrastrukture i kvalitet elektroenergetske i telekomunikacione mreže. U okviru kategorije transportne infrastrukture nalazi se 6 indikatora koji govore o kvalitetu ukupne infrastrukture, puteva, železnice, kula i aerodroma. Drugoj kategoriji

pirpadaju 3 indikatora pomoću kojih se meri kvalitet ponude električne energije i rasprostranjenost telekomunikacione mreže, izražena putem kvantiteta pretplatnika mobilne i fiksne telefonije. Obe kategorije indikatora imaju podjednako učešće u vrednosti drugog stuba konkurentnosti.

Tabela 12. Infrastruktura - struktura nezavisne promenljive

Kategorija indikatora	Indikatori konkurentnosti
TRANSPORTNA INFRASTRUKTURA	1. Kvalitet ukupne infrastrukture
	2. Kvalitet puteva i saobraćajnica
	3. Kvalitet železničke mreže
	4. Kvalitet luka
	5. Kvalitet avio-transportne infrastrukture
	6. Dostupna pređena kilometraža avio-kompanija
ELEKTRIČNA ENERGIJA I TELEKOMUNIKACIJE	7. Kvalitet ponude električne energije
	8. Broj pretplatnika mobilne telefonije na 100 stanovnika
	9. Broj fiksnih telefonskih linija na 100 stanovnika

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

Treći stub konkurentnosti se odnosi na stabilnost makroekonomskog okruženja (Tabela 13). On obuhvata 5 indikatora, koji nisu grupisani u okviru kategorija višeg reda, već ostvaruju ravnopravno učešće u stvaranju vrednosti ovog stuba konkurentnosti. Indikatori se odnose na ravnotežu državnog budžeta, učešće bruto domaće štednje i javnog duga u strukturi BDP, zatim inflaciju i kreditni rejting zemlje.

Tabela 13. Makroekonomsko okruženje – struktura nezavisne promenljive

Indikatori konkurentnosti
1. Ravnoteža državnog budžeta (% od BDP)
2. Bruto domaća štednja (% od BDP)
3. Inflacija (procentualna promena na godišnjem nivou)
4. Javni dug (% od BDP)
5. Kreditni rejting zemlje (interval: 0 – 100)

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

Četvrti stub konkurentnosti se odnosi na zdravlje i osnovno obrazovanje i predstavlja poslednji stub u strukturi prvog podindeksa konkurentnosti (Tabela 14). Obuhvata indikatore koji govore o aktuelnom stanju u sektoru zdravstva i sektoru osnovnog obrazovanja. U prvoj kategoriji se nalazi 8 indikatora koji ukazuju na incidencu malarije i tuberkuloze, prevalencu HIV i uticaju navedenih bolesti na obavljanje poslovnih aktivnosti u zemlji, zatim na učestalost smrtnosti odojčeta i očekivani životni vek stanovnika. Druga kategorija obuhvata 2 indikatora koji govore o kvalitetu sistema osnovnog obrazovanja i kvantitetu upisa u osnovne škole. Obe kategorije indikatora imaju podjednako učešće u vrednosti četvrtog stuba konkurentnosti.

Tabela 14. Zdravlja i osnovno obrazovanje – struktura nezavisne promenljive

Kategorija indikatora	Indikatori konkurentnosti
ZDRAVLJE	1. Incidencija malarije (novi slučajevi na 100.000 stanovnika)
	2. Uticaj malarije na obavljanje poslovnih aktivnosti
	3. Incidencija tuberkuloze (novi slučajevi na 100.000 stanovnika)
	4. Uticaj tuberkuloze na obavljanje poslovnih aktivnosti
	5. Prevalenca HIV (% odraslih stanovnika)
	6. Uticaj HIV/AIDS na obavljanje poslovnih aktivnosti
	7. Smrtnost odojčeta (broj slučajeva na 1.000 živorođenih)
	8. Očekivani životni vek (godine)
OSNOVNO OBRAZOVANJE	9. Kvalitet osnovnog obrazovanja
	10. Neto stopa upisa u osnovnu školu

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

Peti stub konkurentnosti se odnosi na visoko obrazovanje i usavršavanje (Tabela 15). Njegovi indikatori opisuju kvantitet i kvalitet visokog obrazovanja i usavršavanja tokom rada. U okviru kategorije koja se odnosi na kvantitet visokog obrazovanja, nalazi se 2 indikatora koji predstavljaju pokazatelje upisa kandidata u srednje škole i na institucije visokog obrazovanja. Kategoriji koja se odnosi na kvalitet visokog obrazovanja pripada 4 indikatora koji govore o ukupnom kvalitetu sistema visokog obrazovanja, zatim o kvalitetu naučnog obrazovanja, obrazovanja u oblasti matematičkih nauka i strukovnog obrazovanja na poslovnim školama. Poslednja kategorija obuhvata indikatore koji ukazuju na mogućnosti i učestalost sprovođenja usavršavanja radnika tokom radnog veka. Svaka navedena kategorija indikatora ostvaruje podjednako učešće u vrednosti petog stuba konkurentnosti.

Tabela 15. Visoko obrazovanje i usavršavanje – struktura nezavisne promenljive

Kategorija indikatora	Indikatori konkurentnosti
KVANTITET VISOKOG OBRAZOVANJA	1. Bruto stopa upisa u srednju školu
	2. Bruto stopa upisa u visoke škole i fakultete
KVALITET VISOKOG OBRAZOVANJA	3. Kvalitet sistema visokog obrazovanja
	4. Kvalitet obrazovanja u oblasti matematike i naučnog obrazovanja
	5. Kvalitet poslovnih škola i škola za upravljanje
	6. Pristup internetu u školama
USAVRŠAVANJE TOKOM RADA	7. Raspoloživost centara za usavršavanje na lokalnom nivou
	8. Učestalost usavršavanja radnika

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

Šesti stub konkurentnosti se odnosi na efikasnost robnog tržišta (Tabela 16) i obuhvata indikatore koji govore o karakteru i intenzitetu konkurencije, kao i o kvalitetu uslova tražnje. U okviru kategorije koja se odnosi na konkurenciju, nalazi se 14 indikatora koji govore o karakteristikama konkurentnog okruženja i intenzitetu same konkurencije na nacionalnom tržištu, kao i o mogućnostima ulaska stranih konkurenata na nacionalno tržište. Druga kategorija obuhvata indikatore koji utiču na kvalitet uslova tražnje, a odnose se na poslovnu filozofiju orijentisanosti ka potrošačima, kao i na karakteristike samih potrošača na nacionalnom tržištu, pogotovo u smislu njihovih posebnih želja i potreba. Konkurencija ostvaruje učešće od 67%, a kvalitet uslova tražnje od 25% u vrednosti šestog stuba konkurentnosti. Učešće pojedinačnih grupa indikatora (Nacionalna konkurencija i Strana konkurencija), u okviru kategorije indikatora kojoj pripadaju (Konkurencija), je podjednako.

Tabela 16. Efikasnost robnog tržišta – struktura nezavisne promenljive

Kategorija indikatora	Indikatori konkurentnosti
KONKURENCIJA	1. Intenzitet konkurencije na lokalnom nivou
	2. Učestalost tržišne dominacije
	3. Efektivnost antimonopolske politike
	4. Uticaj oporezivanja na podsticanje investicija
	5. Ukupno poresko opterećenje (% od profita)
	6. Broj procedura potrebnih za otpočinjanje poslovanja
	7. Vreme potrebno za otpočinjanje poslovanja (dani)
	8. Troškovi poljoprivredne politike
	9. Učestalost nekarinskih barijera slobodnoj trgovini
	10. Carinske tarife (% od ukupnog carinskog opterećenja)
	11. Učestalost stranog vlasništva
	12. Uticaj poslovnih pravila na privlačenje SDI
	13. Opterećenost carinskim procedurama
	14. Uvoz (% od BDP)
KVALITET USLOVA TRAZNJE	15. Step en orijentisanosti na potrošače
	16. Sofisticiranost potrošača (potrošačka kultura)

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

Sedmi stub konkurentnosti se odnosi na efikasnost tržišta radne snage (Tabela 17). Njegovu strukturu čine indikatori koji govore o fleksibilnosti tržišta radne snage i ostvarenoj efikasnosti pri angažovanju talentovanih radnika. U okviru kategorije koja se odnosi na fleksibilnost nalazi se 5 indikatora

konkurentnosti koji govore o odnosu između radnika i poslodavaca u smislu uspostavljene saradnje, prakse zapošljavanja i otpuštanja, načina određivanja nadnica i podsticanja radnika. Druga grupa obuhvata 5 indikatora konkurentnosti koji se pretežno odnose na mogućnosti zemlje u privlačenju i obezbeđenju talentovanih radnika, zatim na plaćanje radnika prema ostvarenoj produktivnosti, zatim na pouzdanost i profesionalizam rukovodilaca i učešće žena u strukturi radne snage. Navedene grupe indikatora ostvaruju podjednako učešće u strukturi sedmog stuba konkurentnosti.

Tabela 17. Efikasnost tržišta radne snage – struktura nezavisne promenljive

Kategorija indikatora	Indikatori konkurentnosti
FLEKSIBILNOST	1. Saradnja između radnika i poslodavca
	2. Fleksibilnost pri određivanju visine nadnica
	3. Praksa zapošljavanja i otpuštanja radnika
	4. Troškovi tehnoloških viškova (visina nedeljne zarade)
	5. Uticaj oporezivanja na podsticaje za rad
EFIKASNOST U ANGAŽOVANJU TALENATA	6. Zarada i produktivnost
	7. Pouzdanost u profesionalizam rukovodilaca
	8. Kapacitet zemlje u obezbeđivanju talenata
	9. Kapacitet zemlje u privlačenju talenata
	10. Učešće žena u strukturi radne snage

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

Osmi stub konkurentnosti se odnosi na razvijenost finansijskog tržišta (Tabela 18). Njegovu strukturu čine indikatori konkurentnosti koji govore o efikasnosti funkcionisanja finansijskog tržišta i o poverenju građana u finansijski sektor. U okviru prve kategorije, nalazi se 5 indikatora konkurentnosti koji se odnose na prilagođenost i dostupnost finansijskih usluga, te načine i uslove finansiranja privrednih subjekata. Druga kategorija obuhvata 3 indikatora, koji govore o sigurnosti bankarskog sektora i kvalitetu berzanskog poslovanja. Obe kategorija indikatora konkurentnosti ostvaruju podjednak nivo uticaja na vrednost osmog stuba konkurentnosti.

Tabela 18. Razvijenost finansijskog tržišta – struktura nezavisne promenljive

Kategorija indikatora	Indikatori konkurentnosti
EFIKASNOST	1. Usklađenost finansijskih usluga sa poslovnim potrebama
	2. Dostupnost finansijskih usluga
	3. Mogućnosti finansiranja na lokalnom tržištu kapitala
	4. Lakoća dolaženja do zajma
	5. Raspoloživost preduzetničkog kapitala
POVERENJE	6. Sigurnost banaka
	7. Regularnost trgovine hartijama od vrednosti
	8. Poštovanje zakonskih prava

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

Deveti stub konkurentnosti se odnosi na tehnološku zrelost zemlje (Tabela 19). On obuhvata kategorije indikatora koje se odnose na sposobnost usvajanja novih tehnologija i korišćenje informaciono-komunikacionih tehnologija (engl. *Information and Communication Technology - ICT*).

Tabela 19. Tehnološka zrelost – struktura nezavisne promenljive

Kategorija indikatora	Indikatori konkurentnosti
USVAJANJE TEHNOLOGIJE	1. Raspoloživost poslednjih tehnologija
	2. Usvajanje tehnologije na nivou kompanija
	3. SDI i transfer tehnologije
	4. Korisnici interneta (% od ukupnog stanovništva)
KORIŠĆENJE TEHNOLOGIJE	5. Rasprostranjenost pretplatnika fiksnih internet paketa
	6. Brzina i pokrivenost interneta
	7. Rasprostranjenost pretplatnika mobilne telefonije

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

U okviru prve kategorije indikatora, nalazi se 4 indikatora koji govore o raspoloživosti najnovijih tehnologija na nivou zemlje, zatim o intenzitetu primene tehnologija u poslovanju privrednih subjekata i o transferu novih tehnologija putem SDI. Drugom kategorijom su obuhvaćena 3 indikatora, koja se odnose na kvantitet i rasprostranjenost pretplatnika mobilne i fiksne telefonije i internet pretplatnika. Obe kategorije indikatora konkurentnosti ostvaruju podjednak nivou uticaja na vrednost devetog stuba konkurentnosti.

Deseti stub konkurentnosti, ujedno i poslednji koji pripada drugom podindeksu konkurentnosti (Podsticaji efikasnosti) se odnosi na veličinu tržišta (Tabela 20). Obuhvata 4 indikatora koji ukazuju na indeks veličine domaćeg i stranog tržišta, ostvarenu vrednost BDP prema paritetu kupovne moći i na procentualno učešće izvoza u strukturi BDP. Indikatori koji doprinose veličini domaćeg tržišta ostvaruju 75% učešća u strukturi ovog stuba konkurentnosti, dok učešće indikatora koji govore o veličini stranog tržišta iznosi 25%.

Tabela 20. Veličina tržišta – struktura nezavisne promenljive

Indikatori konkurentnosti
1. Indeks veličine domaćeg tržišta
2. Indeks veličine stranog tržišta
3. BDP prema paritetu kupovne moći (u mil. US\$)
4. Izvoz (% od BDP)

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

Jedanaesti stub konkurentnosti se odnosi na elemente poslovne kulture i predstavlja prvi, od dva stuba, koji ravnopravno učestvuju u vrednosti trećeg podindeksa konkurentnosti (Inovativnost i sofisticiranost). On obuhvata 9 indikatora koji nisu grupisani u okviru kategorija višeg reda, već podjednako učestvuju u stvaranju vrednosti ovog stuba konkurentnosti. Indikatori konkurentnosti prezentovani u Tabeli 21. se odnose na kvantitet i kvalitet lokalne ponude, prirodu konkurentskih prednosti, mogućnosti poslovnog udruživanja, širinu lanca vrednosti, karakter proizvodnih procesa i međunarodne distribucije, kao i na nivo profesionalnosti menadžmenta i čvrstinu njegove volje pri delegiranju autoriteta.

Tabela 21. Poslovna kultura - struktura nezavisne promenljive

Indikatori konkurentnosti
1. Brojnost lokalnih ponuđača
2. Kvalitet lokalnih ponuđača
3. Nivo razvoja klastera
4. Priroda konkurentne prednosti
5. Širina lanca vrednosti
6. Kontrola međunarodne distribucije
7. Sofisticiranost proizvodnih procesa
8. Uticaj marketinga
9. Želja za podelom autoriteta

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

Dvanaesti stub konkurentnosti se odnosi na praksu inoviranja u zemlji koji ravnopravno sa prethodnim stubom (Poslovna kultura) učestvuju u vrednosti trećeg podindeksa konkurentnosti (Inovativnost i sofisticiranost). Obuhvata 7 indikatora koji nisu grupisani u okviru kategorija višeg reda, već ostvaruju podjednako učešće u stvaranju vrednosti ovog stuba konkurentnosti. Indikatori konkurentnosti prezentovani u Tabeli 22. govore o raspoloživom kapacitetu zemlje za inoviranje, kvalitetu naučno-istraživačkih institucija i njihovoj saradnji sa privredom pri realizaciji R&D aktivnosti. Takođe obuhvata i indikator koji upućuje na visinu sredstava koja su privredni subjekti spremni da izdvoje pri sprovođenju R&D kreativnosti.

Tabela 22. Inovativnost – struktura nezavisne promenljive

Indikatori konkurentnosti	
1.	Kapacitet za inoviranje
2.	Kvalitet naučno-istraživačkih institucija
3.	Trošenje kompanija na realizaciju R&D aktivnosti
4.	Saradnja između univerziteta i privrede u realizaciji R&D aktivnosti
5.	Procedura javnih nabavki naprednih tehnologija
6.	Raspoloživost naučnika i inženjera
7.	Prijave patenata prema PCT - <i>Patent Cooperation Treaty</i> (broj prijava na milion stanovnika)

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (*The Global Competitiveness Report 2015-2016*)

Pored navedenog u okviru ovog stuba konkurentnosti se nalaze i indikatori koji govore o procedurama javnih nabavki naprednih tehnologija, raspoloživosti inženjera i naučnika, zaštiti intelektualne imovine u zemlji i broju prijavljenih patenata na milion stanovnika.

U prethodnim izlaganjima je zaključeno da se u naučnoj literaturi mogu pronaći tvrdnje da je konkurentnost jedna od determinanti SDI priliva, s obzirom da se vezuje za visok životni standard, smanjenje troškova poslovanja, uvažavanje standarda kvaliteta, unapređenje poslovnih procesa, efikasnost i sl. Međutim, kako Criste, Mosneanu i Glod (2008) navode, istraživačke studije koje se bave odnosom između konkurentnosti i SDI se veoma retko pronalaze u stručnoj literaturi, uglavnom usled nedostatka saglasnosti oko univerzalno prihvaćene definicije konkurentnosti. Veoma su retke istraživačke studije koje koriste GCR, kao izvor podataka, i u kojima se kao nezavisne promenljive pojavljuju stubovi konkurentnosti nacionalne ekonomije. Anastassopoulos (2007) je recimo pri istraživanju povezanosti između konkurentnosti i SDI priliva u EU-15 zemljama, u periodu od 2003. do 2006. godine, koristio varijable konkurentnosti prema drugom, IMD konceptu (engl. *International Management Development*) koji je podržan od strane Svetskog centra za konkurentnost (engl. *World Competitiveness Center*). On je kao nezavisne promenljive primenio ekonomska dostignuća, efikasnost državne uprave, poslovnu efikasnost i infrastrukturu. Zaključio je da se determinante SDI priliva razlikuju između severnih i južnih EU zemalja, odnosno da u severnim zemljama strane investitore posebno zanima veličina tržišta, nizak stepen državne birokratije, otvorenost tržišta i efikasnost poslovnog sektora, dok se u južnim zemljama ističu faktori poput efikasnosti državne uprave i smanjenja investicionog rizika zemlje.

Dostupne istraživačke studije, u kojima se uvažava pristup WEF i primenjuju podaci o stubovima konkurentnosti iz GCR, su izuzetno retke. Popovici i Calin (2015) su tokom 2013. godine istraživali uticaj unapređenja konkurentnosti na SDI prilive u 10 zemalja CEE regiona, ujedno članica EU, među kojima su bile 4i neke od zemalja koje su obuhvaćene u ovoj disertaciji (Bugarska, Mađarska, Litvanija, Poljska i Rumunija). Autori su pošli od pretpostavke o prisustvu pozitivne veze između SDI i konkurentnosti i sprovedli korelacionu analizu između SDI stoka po glavi stanovnika i 10 stubova konkurentnosti (Institucije, Infrastruktura, Makroekonomsko okruženje, Visoko obrazovanje i usavršavanje, Efikasnost robnog tržišta, Efikasnost tržišta radne snage, Razvijenost finansijskog tržišta, Tehnološka zrelost, Poslovna kultura i Inovativnost). Korišćeni su podaci o rezultatima postignutim u okviru istraživanih stubova konkurentnosti. Postojanje snažne pozitivne veze je utvrđeno između SDI i sledećih 6 nezavisnih promenljivih: institucije, infrastruktura, efikasnost robnog tržišta, efikasnost tržišta radne snage, tehnološka zrelost i inovativnost. Između SDI i makroekonomskog okruženja, visokog obrazovanja i usavršavanja i razvijenosti finansijskog tržišta nije utvrđeno postojanje statistički značajne veze. Ranije su isti autori, baveći se takođe determinantama SDI priliva, utvrdili da strani investitori tragaju za najkonkurentnijim zemljama CEE regiona, posebno nakon globalne ekonomsko-finansijske krize (Popovici i Calin, 2012a). Pozitivnu povezanost između SDI priliva i infrastrukture, kvaliteta institucija, uslova na tržištu radne snage i ukupnog poreskog opterećenja kompanija, utvrdili su Popovici i Calin (2012b) i Paul, Popovici i Calin (2014) pri istraživanju atraktivnosti zemalja CEE regiona, kao investicionih destinacija sa posebnim naglaskom na elementima javnih politika kao SDI determinantama.

Ungureanu i Burcea (2014) su takođe istraživali konkurentnost sa aspekta WEF metodologije, i jednostavnom kvalitativnom analizom težili utvrditi ključne stubove konkurentnosti u 7 odabranih zemalja CEE regiona. Amar i Hamdi (2012) su, kao i autor ove disertacije, primenili panel analizu

podataka pri istraživanju konkurentnosti 23 afričke zemlje u periodu od 2004. do 2009. godine. Međutim, ovi autori su se u većoj meri bavili uticajem pojedinih stubova konkurentnosti i ukupne konkurentnosti na podsticanje ekonomskog rasta u analiziranim zemljama.

Detaljna analiza stubova konkurentnosti prema WEF metodologiji, izvršena u prethodnim poglavljima disertacije, nedvosmisleno ukazuje na to da su indikatori konkurentnosti, grupe indikatora konkurentnosti višeg i nižeg reda, a vrlo često i sami stubovi konkurentnosti determinante SDI priliva u zemljama domaćinima.

U naučnoj literaturi postoji zaista velik broj istraživačkih studija koje se bave determinantama SDI priliva u zemljama domaćinima. Autor disertacije je analizirao upravo one studije, čije se nezavisne promenljive mogu poistovetiti sa stubovima konkurentnosti, pojedinim kategorijama indikatora konkurentnosti i, najčešće, sa pojedinačnim indikatorima konkurentnosti. Takođe, korišćeni su rezultati istraživanja samo onih autora koji su, uz ispunjenje prethodno navedenog uslova o nezavisnim promenljivama, u istraživanju primenjivali analizu panel serija. Svemu pomenutom je posebna pažnja posvećena u delu koji se odnosi na pregled literature.

4. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I KONKURENTNOST EVROPSKIH ZEMALJA U NASTAJANJU I RAZVOJU

Evropske zemlje u nastajanju i razvoju su od početka XXI veka, kada su u ovom regionu intenzivnije počeli da pristižu značajni iznosi SDI priliva, postepeno postajale atraktivne investicione destinacije. Aktuelne članice EU (Bugarska, Hrvatska, Litvanija, Mađarska, Poljska i Rumunija) su posebno od momenta priključenja Uniji znatno unapredile investiciono okruženje i postale privlačne mnogim stranim investitorima. Često su i same najave o pristupanju EU, u slučaju ostalih zemalja, uticale na intenziviranje SDI priliva. Ovaj deo disertacije je posvećen analizi investicionog okruženja i kretanjima različitih oblika SDI u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, tokom perioda istraživanja, uz posebno isticanje faktora koji najviše doprinose atraktivnosti ovih zemalja kao investicionih destinacija. U prethodnoj analizi je zaključeno da stubovi konkurentnosti mogu uticati na prilive SDI u zemlji domaćinu i da svakako određuju konkurentnost poslovnog okruženja, što je od izuzetne važnosti kako za one strane investitore koji već posluju u zemlji, tako i za potencijalne strane investitore koji tek treba da donesu odluku o izboru investicione lokacije. Prema tome, u ovom delu disertacije će se izvršiti i analiza dostignutih konkurentskih pozicija evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, tokom perioda istraživanja. Kretanje konkurentnosti, prema GCR metodologiji, biće analizirano sa aspekta GCI, zatim 3 podindeksa konkurentnosti i svih 12 stubova konkurentnosti, uz isticanje aktuelnih konkurentskih prednosti i slabosti pojedinačnih zemalja. Prethodno će se razmatrati ostvarene vrednosti BDP, kako bi se zaključilo u kojoj fazi privredne razvijenosti, prema kriterijumima GCR, se nalazila svaka analizirana zemlja. Na kraju će se posvetiti pažnja ključnim faktorima koji ometaju obavljanje poslovnih aktivnosti stranih investitora i ostalih privrednih subjekata u istraživanim zemljama, kao zemljama domaćinima. Analiziraće se grupa od 16 faktora, koji su takođe predmet istraživanja u okviru GCR, a odnose na: prisustvo korupcije, neadekvatnu ponudu infrastrukture, neefikasnost državnog aparata, poreske stope, poreske propise, nestabilnost javnih politika, skromnu radnu etiku zaposlenih, pristup izvorima finansiranja, neadekvatnu obrazovnu strukturu radne snage, inflaciju, restriktivnost Zakona o radu, učestalost kriminalnih radnji, deviznu politiku, siromašno javno zdravlje, nestabilnost Vlade i mogućnost državnog udara i ograničenost kapaciteta za inoviranje.

4.1. ALBANIJA

4.1.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Pošto je u Albaniji okončana skoro 50 godina duga vladavina komunističkog režima, nastupila je tranzicija centralističko-planske ka tržišno orijentisanoj privredi uz snažnu međunarodnu pomoć i stratešku podršku, što je značajno doprinelo njenom budućem ekonomskom napretku. Zahvaljujući snažnim potencijalima privrednog rasta, Albanija je od devedesetih godina XX veka do 2008. godine XXI veka od skoro najsiromašnije zemlje u Evropi prerasla u zemlju srednjeg dohotka (engl. *Middle-income country*). U navedenom periodu siromaštvu je smanjeno na skoro polovinu prvobitnog nivoa.

Narednih godina je nastavljen proces privredne transformacije koji se temeljio na velikim potencijalima ove zemlje. Međutim, globalna finansijska kriza je značajno usporila privredni rast i istakla potrebu za prihvatanjem strategije rasta koja bi se temeljila na investicionim i izvoznim aktivnostima. Albanija se u nastupajućem periodu mora posvetiti sprovođenju strukturnih reformi koje bi uticale na povećanje produktivnosti i konkurentnosti privrede, zatim stvaranju novih radnih mesta i unapređenju rada državne uprave i javnog sektora. Uspostavljanje regionalnih veza i pristup regionalnim i globalnim tržištima uz izvoznu i tržišnu diverzifikaciju može značajno podstaći ubrzanje privrednog rasta. Uvažavanjem svih navedenih izazova, Vlada Albanije je pokrenula program reformi širokog spektra počev od uspostavljanja makroekonomske i fiskalne održivosti, preko stabilizacije finansijskog sektora do rešavanja energetske, socijalne i administrativne probleme. Po sprovođenju reformi, ponovo je uspostavljeno poverenje u nacionalno poslovno okruženje i domaću tražnju uz istovremeni rast investicija i izvoza. Osnovni motivi budućih aktivnosti odnose se na nastavak dosadašnjeg trenda ekonomskog rasta i intenziviranje aktivnosti za priključenje EU.

Albanija se poslednjih godina suočava sa izazovima nastavka privrednog rasta u izuzetno zahtevnom globalnom okruženju uz istovremeno obnavljanje fiskalnih rezervi. Izvršene su značajne reforme investicionih uslova, pre svega, u pravcu liberalizacije zakona i propisa koji regulišu ovu oblast, čime je investiciono okruženje postalo privlačnije za strane investitore. Naime konkurentni troškovi radne snage, adekvatna starosna i obrazovna struktura radne snage, povoljni poreski propisi i brojni investicioni podsticaji su samo neki od elemenata koji doprinose atraktivnosti ove investicione lokacije. Agencija za investicije i razvoj Albanije pruža snažnu podršku potencijalnim investitorima koji posebno ističu makroekonomsku stabilnost kao jedan od podsticajnih faktora. Dobra geografska lokacija, ponuda slobodnih ekonomskih zona, jednostavan pristup velikim tržištima i postojanje potencijala za nastavak ekonomskog rasta utiču na privlačnost Albanije kao investicione destinacije. Razborita makroekonomska politika i strukturne reforme usmerene ka privatizaciji, smanjenju fiskalnih opterećenja, trgovinskoj liberalizaciji, pospešivanju poslovne klime, usavršavanju finansijskog i energetske sektora, doprinele su da Albanija postane jedna od brzo rastućih privreda u regionu jugoistočne Evrope. Makroekonomsku situaciju u ovoj državi karakteriše stabilnost cena, niska stopa inflacije i prihvatljiv nivo deviznog kursa. Prosečna godišnja stopa inflacije je stabilna i nalazi se na niskom nivou više od jedne decenije. Tokom 2013. godine iznosila je 1,9%, a naredne godine 1,6%. Prema istraživanjima Evropske banke za obnovu i razvoj, Albanija je jedna od vodećih zemalja prema broju sprovedenih privrednih reformi u 2014. godini.

Osnovni cilj kreiranja i sprovođenja Zakona o stranim investicijama jeste stvaranje "gostoljubivog" okruženja za strane investitore. Zakonom su zaštićena prava svih stranih investitora koji u Albaniji ulažu svoja sredstva i obezbeđene su sledeće pogodnosti:

- Za realizaciju investicije nije potrebna prethodna dozvola Vlade, a strani investitori bez ograničenja mogu ulagati u bilo koji privredni sektor.
- Ne postoji ograničenje procentualnog učešća stranog investitora u kapitalu kompanije koja je predmet investiranja, moguće je da ono dostigne čak i 100%.
- Poreski sistem u Albaniji ne pravi razliku između stranih i domaćih investitora.
- Ne postoje restrikcije prema stranim investitorima pri kupovini privatnih stambenih objekata.
- Nad imovinom koja je predmet stranog investiranja se ne može izvršiti direktna ili indirektna eksproprijacija ili nacionalizacija, niti primeniti slične mere osim kada je reč o imovini od javnog značaja što je regulisano nadležnim zakonom. U pomenutim okolnostima imovina stranog investitora će se tretirati na nediskriminatornoj osnovi, a njena vrednost određivati na bazi fer vrednosti uz primenu efektivnih načela procene u skladu sa zakonom.
- U svakoj situaciji i u bilo kom momentu stranim investitorima se garantuje ravnopravan i nepristrasan tretman, poput onog koji imaju nacionalni investitori kao i potpuna zaštita njihovih prava.
- Postoji mali broj odstupanja od liberalnog investicionog režima koja se uglavnom odnose na kupovinu zemljišta. Na primer, poljoprivredno zemljište ne može kupiti strani državljanin niti strano pravno lice, ali ga može iznajmiti na period do 99 godina. Strani investitori mogu kupiti druge oblike zemljišta koji bi služili isključivo za poslovne svrhe, pod uslovom da je predviđena investicija tri puta veća u odnosu na cenu zemljišta.
- Stranim investitorima se garantuje zaštita zakonskih prava.

- Kako bi se olakšalo otpočinjanje i nastavak poslovanja i efikasnije otklanjale administrativne barijere, Vlada je, u skladu sa standardima EU, osnovala Nacionalni centar za registraciju i izdavanje dozvola za rad.

U cilju podsticanja priliva SDI izvršene su i promene poreskih propisa kako bi se smanjilo poresko opterećenje i olakšalo plaćanje poreskih obaveza. Naime, plaćanje lokalnih taksi kojima je opterećeno poslovanje malih privrednih subjekata se od 2016. godine može ne mora plaćati u celosti, već u nekoliko jednakih rata, zatim PDV (porez na dodatu vrednost) pri uvozu robe se obračunava i plaća u onom momentu kada roba pređe albansku granicu i iznosi 20% od oporezive vrednosti. Sa druge strane, izvoz robe je oslobođen obaveze plaćanja PDV. Pristupanjem WTO (2000. godine) Albanija je sve zakone koji se tiču međunarodne trgovine uskladila sa međunarodnim odredbama, kao i sa pravilima Svetske trgovinske organizacije. Pomenuto se odnosi i na carinske dažbine koje su prilagođene evropskim standardima.

Povoljna starosna i obrazovna struktura radne snage u Albaniji predstavlja posebnu konkurentsku prednost koja je u fokusu interesovanja stranih investitora. Čak 57% stanovništva je mlađe od 35 godina, a prosečna starost stanovnika iznosi 31,6 godina. Svake godine, više od 100.000 učenika završnih razreda srednjih škola se opredeli za nastavak školovanja na nekoj od institucija visokog obrazovanja. Prema poslednjim istraživanjima je utvrđeno da radnu snagu karakteriše i dobro poznavanje stranih jezika da se, u zavisnosti od aktuelnih potreba tržišta, sprovode različiti programi profesionalnog usavršavanja, obuke i stručni seminari. U periodu od 2013. do 2014. godine u javnom sektoru Albanije je bilo zaposleno 16,8% ukupne radne snage, u oblasti poljoprivrede 42,7%, a u ostalim, ne poljoprivrednim delatnostima, radilo je 40,5% radnika. Minimalna zarada u pomenutom periodu iznosila je 157 evra, a prosečna zarada u javnom sektoru je bila na nivou od 266 evra.

Strateški, geografski položaj Albanije posebno doprinosi atraktivnosti ove investicione lokacije. Planiranim završetkom Koridora VIII povezaće se albanska luka Drač i bugarska luka Varna (druga po veličini u Bugarskoj) i to preko Tirane, Skoplja, Sofije, Plovdiva i Burgasa. Preko ovog koridora uspostaviće se važna transportna linija između Mediterana i Balkana. Tokom 2008. godine Albanija je posebnu pažnju posvetila razvijanju regionalne saradnje, u smislu rekonstrukcije drumskog saobraćaja, sa susednim zemljama poput Makedonije, Crne Gore i Grčke, a do kraja 2011. godine obnovljeno je više glavnih putnih pravaca. Albanija raspolaže jednim međunarodnim aerodromom (Majka Tereza) koji se nalazi u Tirani. Železnička mreža obuhvata 441 kilometar osnovnih i 230 kilometara pomoćnih pružnih pravaca, a kao jedan od osnovnih strateških ciljeva u Albaniji ističe se upravo modernizacija železničke infrastrukture. Pomorski saobraćaj je veoma intenzivan, posebno kada je reč o teretnom transportu. U Albaniji se nalaze četiri luke od kojih je svakako najvažnija luka Drač preko koje se realizuje 81,8% svih pomorskih saobraćajnih transakcija u zemlji.

Ambicioznom nacionalnom strategijom, obnovljivi izvori energije se ističu kao jedno od najznačajnijih pitanja u okviru Nacionalnog plana održivog razvoja zemlje. Vlada Albanije nizom pogodnosti podstiče strane investitore da svoja sredstva ulažu upravo u ovu oblast i doprinesu pozicioniranju Albanije među vodećim ekonomijama koje pokreću obnovljivi izvori energije. Pojedine pogodnosti se odnose na atraktivnost tarifnih sistema pri osnivanju malih hidroelektrana i liberalizaciju Zakona o tržištu električne energije. Jedan od brzo rastućih sektora albanske ekonomije jeste istraživanje, eksploatacija i prerada ruda, koji je posebno privlačan stranim investitorima koji dolaze iz Turske, Kanade, Kine i Italije. Turizam je veoma perspektivna privredna grana u Albaniji, njegov doprinos u 2014. godini je iznosio 5,9% BDP. Upravo u ovom sektoru je otvoreno preko 180.000 novih radnih mesta, što predstavlja više od 19% ukupnog broja zaposlenih u Albaniji, i osnovano blizu 14.000 novih preduzeća. Strani investitori su zainteresovani za brojne mogućnosti koje pružaju duga i sunčana leta i povoljna jadranska obala. U Albaniji je veoma razvijen i proizvodni sektor, posebno proizvodnja tekstila i obuće, zahvaljujući, pre svega, intenzivnoj saradnji sa vodećim italijanskim kompanijama iz ove oblasti. Svakako ključna privredna grana u Albaniji jeste poljoprivreda, pogotovo u ruralnim područjima zemlje, koja čini skoro 20% BDP i zapošljava gotovo polovinu raspoložive radne snage. Poslednjih godina se ulažu naponi ka usavršavanju sistema navodnjavanja i uvođenju evropskih standarda u oblasti bezbednosti hrane.

Radi kreiranja atraktivnog poslovnog ambijenta i privlačenja stranih investitora u Albaniji je u periodu od 2008. do 2016. godine izvršeno više reformi u okviru različitih oblasti. U želji da se stranim investitorima pruži mogućnost što jednostavnijeg otpočinjanja poslovanja još 2009. godine je izvršena

konsolidacija poreske prijave, prijave zdravstvenog i socijalnog osiguranja radnika u okviru jedinstvene aplikacije i obezbeđeno je on-line obaveštavanje privrednih subjekata. Kapaciteti javnog registra su značajno prošireni, registrovanje privrednih subjekata se može izvršiti elektronskim putem, a iznos minimalnog početnog kapitala koji se pri tom uplaćuje je smanjen. Troškovi registracije su smanjeni, a overa dokumenata o osnivanju privrednog društva više nije obavezna. U nekoliko navrata je smanjivana stopa poreza na dobit preduzeća, izmenjene su pojedine odredbe različitih zakona kojima se reguliše plaćanje poreskih obaveza i stvorene su mogućnosti za izmirenje obaveze za porez na dobit preduzeća na tromesečnom nivou. Kako bi se dodatno uticalo na strane investitore da upravo Albaniju odaberu kao svoju investicionu destinaciju izvršeno je i smanjivanje doprinosa za socijalno osiguranje zaposlenih i uveden elektronski sistem podnošenja poreskih prijava i plaćanja poreskih obaveza.

Registracija imovine u Albaniji je pojednostavljena time što je skraćeno vreme trajanja procedura vezanih za registraciju i kreirana elektronska baza nepokretne imovine. Radi unapređenja međunarodne trgovine, 2010. godine je modernizacijom opreme skraćeno vreme carinjenja uvezene robe i uveden je ASYCUDA elektronski sistem razmene podataka širom sveta. Uvođenjem elektronskog sistema kontrole rizika pri uvozu robe skraćeno je i vreme trajanja graničnih procedura.

Tabela 23. Pokazatelji SDI aktivnosti u Albaniji

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	416	1.266	1.110	1.003
	<i>Odlivi</i>	13	40	33	38
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	11,7	38,2	34,1	33,6
	<i>Odlivi</i>	0,4	1,2	1,0	1,3
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	70	-	-	-
	<i>Neto kupovine</i>	-	-	-	-
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	3	2	2	1
	<i>Kupac</i>	-	-	-	-
Vrednost najavljenih grinfield projekata u mil.US\$	<i>Destinacija</i>	1.854	56	53	132
	<i>Izvor</i>	-	3	3	-
Broj najavljenih grinfield projekata	<i>Destinacija</i>	10	4	6	5
	<i>Izvor</i>	-	1	1	-

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

Uzevši u obzir pomenute investicione podsticaje kao i reforme koje su preduzimane radi poboljšanja poslovnog ambijenta u Albaniji može se zaključiti da su u periodu od 2013. do 2015. godine SDI prilivi skoro tri puta bili veći u odnosu na period pre globalne krize. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Albaniji u periodu pre otpočinjanja globalane finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 23. Naime, u trogodišnjem periodu pre otpočinjanja krize SDI prilivi su u proseku iznosili 416 miliona US\$ godišnje, dok su u periodu od 2013. do 2015. godine u proseku bili na nivou od 1.126 miliona US\$ godišnje što je 2,7 puta više. Sličan trend je zabeležen i u kretanju SDI odliva samo što su vrednosti odliva bile daleko niže u odnosu na prilive. U prvom analiziranom periodu odlivi su u proseku bili čak 32 puta niži u odnosu na godišnje prilive dok su u poslednjim analiziranim godinama bili 32, 33 i 26 puta niži u odnosu na prilive. Situacija je ista kada se posmatra procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama.

U periodu pre globalne finansijske krize strani investitori u Albaniji su, u proseku, realizovali po 3 investiciona projekta godišnje u obliku merdžera i akvizicija, čija je prosečna vrednost iznosila 70 miliona US\$ godišnje što je činilo blizu 17% ukupnih SDI priliva u istom periodu. U 2013. godini i 2014. godini realizovano je po dva, a tokom 2015. godine jedan investicioni projekat u vidu merdžera i akvizicija čija vrednost nije dostupna u poslednjem Svetskom investicionom izveštaju. U prvom analiziranom periodu najavljena je realizacija 10 grinfield projekata godišnje ukupne vrednosti od 1.854 miliona US\$. Prema ostvarenoj vrednosti SDI priliva u istom periodu očigledno je da se svi planirani investicioni projekti iz ove oblasti nisu zaista i realizovali. Bilo da se Albanija posmatra kao investiciona destinacija ili kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da su tokom

2013., 2014. i 2015. godine broj i vrednost najavljenih grinfild projekata bili na veoma skromnom nivou u obe situacije.

4.1.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Prema podacima WB u Albaniji je u 2016. godini živelo 2,9 miliona stanovnika, BDP je iznosio 11,4 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 4147 US\$. Prema IMF kriterijumima, kao i prema WEF klasifikaciji, Albanija pripada grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Albanija smatra zemljom u tranziciji u okviru SEE regiona. Konkurentnost albanske privrede se tokom istraživanog perioda nije značajno menjala. Privreda se svake analizirane godine nalazila u drugoj fazi razvoja s obzirom na postignute vrednosti BDP po glavi stanovnika koje su se uvek kretale u rasponu od 3.000 do 8.999 US\$. Kretanja vrednosti BDP u mil. US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Albanije u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 24.

Tabela 24. Kretanje BDP u Albaniji u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	10,6	13,0	12,2	11,8	12,8	12,7	12,9	13,3	11,5
BDP po glavi stanovnika u US\$	3354	4074	3825	3677	3992	3913	4610	4781	3995
Faza razvoja prema GCR	2	2	2	2	2	2	2	2	2

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Primećuje se da je 2007. godine BDP po glavi stanovnika bio najniži i iznosio svega 3.354 US\$, iako veoma blizu donje granice omogućio je da se Albanija nađe u drugoj fazi privrednog razvoja. Najvišu vrednost tokom analiziranog perioda ovaj pokazatelj dostiže 2014. godine kada je iznosio 4.781 US\$. Ova i prethodna godina su specifične po najvišim vrednostima BDP po glavi stanovnika (4.610 US\$ u 2013. godini i 4.781 US\$ u 2014. godini) što je delimično nastalo usled zabeleženog smanjenog broja stanovnika koji je tih godina iznosio 2,8 miliona stanovnika (ranije se kretao od 3,2 do 3,3 miliona). Sudeći prema kretanju vrednosti BDP po glavi stanovnika, privreda Albanije će se verovatno još dugo nalaziti u drugoj fazi razvoja i biće vođena podsticajima efikasnosti.

Tabela 25. GCI u Albaniji – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	3,50	3,60	3,70	3,90	4,10	3,90	3,80	3,80	3,90
GCI – pozicija	109	108	96	88	78	89	95	97	93
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Radi povećanja produktivnosti, unapređenja konkurentnosti i obezbeđenja održivog ekonomskog rasta posebno se mora posvetiti pažnja visokom obrazovanju, efikasnosti robnog tržišta i tržišta radne snage, razvijenosti finansijskog tržišta, veličini stranog tržišta i tehnološkoj zrelosti kao stubovima konkurentnosti koji predstavljaju pokretače efikasnosti u ovoj fazi privrednog razvoja.

Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svetske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 25. Najbolji rezultat GCI se postiže 2011. godine (4,10) što obezbeđuje pozicioniranost Albanije na 78. mestu na listi konkurentnosti na kojoj se te godine našlo 142 zemlje. 2007. godine kada je analizom obuhvaćeno manje zemalja (131) Albanija je dostigla 109. poziciju i našla se skoro na dnu liste (GCI=3,5). Zapažen rezultat je ostvaren 2012. godine (89. pozicija od 144), kao i 2016. godine kada je prema aktuelnom GCR vrednost GCI iznosila 4,1, a zemlja dostigla 80. poziciju.

U oblasti osnovnih uslova, odnosno prvog podindeksa konkurentnosti, najlošiji rezultat je postignut 2008. godine (3,9), kada je i GCI bio na najnižem nivou, a najbolji je ostvaren 2011. godine (4,5) kada

se Albanija prema tom kriterijumu našla na polovini liste konkurentnosti odnosno na 71. poziciji (od 144). Inače se vrednost ovog podindeksa u ostalim analiziranim godinama kretala od 3,9 (100. pozicija) do 4,4 (75. pozicija). Prema rezultatima drugog podindeksa, koji se odnosi na podsticaje efikasnosti, Albanija je lošije pozicionirana. Najbolji rezultat je ostvaren takođe 2011. godine (3,9) kada se zemlja našla na 82. poziciji, dok je 2013. godine pala na 100. poziciju ostvarivši najlošiji rezultat drugog podindeksa (3,7) tokom analiziranog perioda. Faktori inovativnosti i sofisticiranosti, kao elementi trećeg podindeksa konkurentnosti, predstavljaju izražene slabosti Albanije. Rezultati postignuti u ovoj oblasti su veoma loši, kreću se od 2,7 do 3,2, i uslovljavaju veoma lošu pozicioniranost Albanije (od 130. ka 102. poziciji).

Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti Albanije u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 26. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju.

Tabela 26. Stubovi konkurentnosti Albanije – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine

Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	3,14	3,30	3,60	4,00	4,00	3,60	3,30	3,40	3,70
Infrastruktura	2,05	2,20	2,80	3,50	3,90	3,50	3,30	3,50	3,60
Makroekonomsko okruženje	4,69	4,60	4,20	4,20	4,50	4,30	4,40	3,80	4,00
Zdravlje i osnovno obrazovanje	5,46	5,50	5,50	5,90	5,70	5,60	5,90	5,80	6,00
Visoko obrazovanje i usavršavanje	3,15	3,40	3,60	3,90	4,00	4,10	4,20	4,50	4,70
Efikasnost robnog tržišta	3,51	3,60	3,90	4,20	4,50	4,30	4,10	4,20	4,30
Efikasnost tržišta radne snage	4,12	4,40	4,40	4,50	4,60	4,40	4,30	4,00	4,00
Razvijenost finansijskog tržišta	3,66	3,70	3,90	3,70	3,60	3,40	3,30	3,40	3,20
Tehnološka zrelost	3,00	2,90	3,20	3,50	3,80	3,70	3,30	3,30	3,40
Veličina tržišta	2,53	2,70	2,80	2,80	2,90	2,90	2,90	2,90	3,00
Poslovna kultura	3,35	3,30	3,40	3,60	3,80	3,60	3,40	3,60	3,70
Inovativnost	2,10	2,20	2,40	2,60	2,60	2,60	2,80	2,70	2,80

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

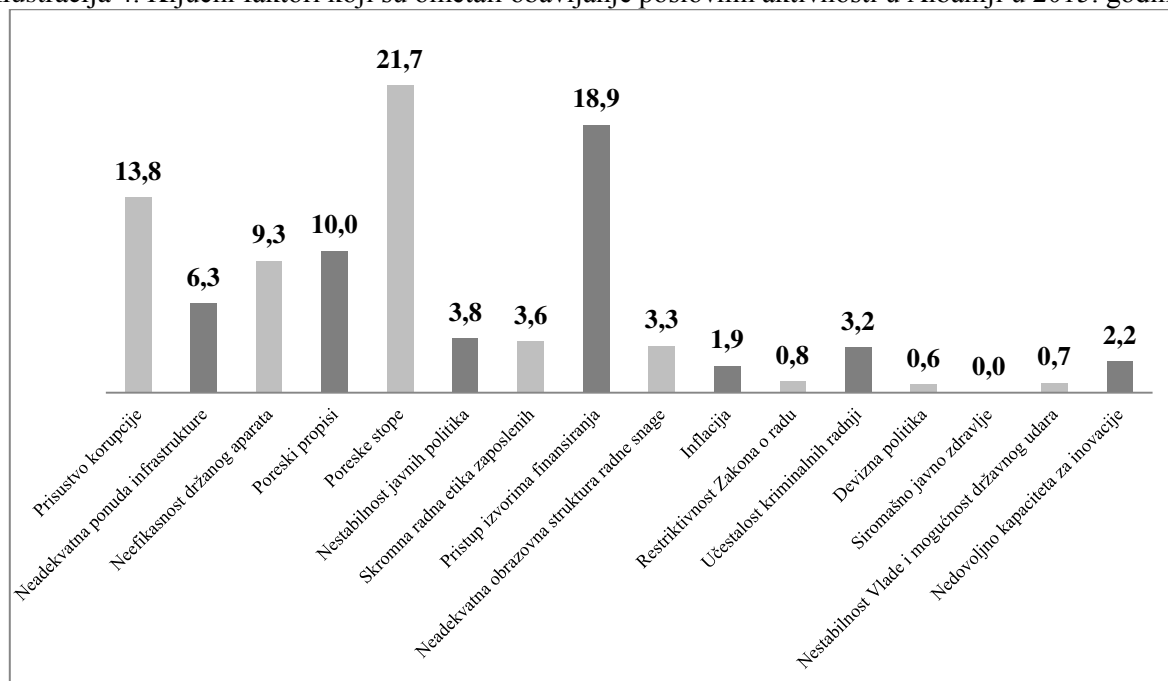
U svim analiziranim godinama u okviru zdravlja i osnovnog obrazovanja, kao stuba konkurentnosti specifičnog za početne stadijume privrednog razvoja, Albanija je ostvarivala najbolje rezultate. Sve do 2013. godine dobar individualni rezultat je ostvarivan i na polju stabilnosti makroekonomskog okruženja i efikasnosti tržišta radne snage, a tokom 2014. godine i 2015. godine vodstvo preuzima visoko obrazovanje i usavršavanje. Efikasnost robnog tržišta se u pojedinim godinama, počev od 2010. godine, takođe ističe među vodećim stubovima konkurentnosti sa aspekta postignutog rezultata i pozicioniranosti. Najlošiji rezultati su konstantno ostvarivani u oblasti inovativnosti, što je i očekivano, s obzirom da se dobri rezultati u ovoj oblasti postižu tek na višim stupnjevima privredne razvijenosti. Veličina tržišta, što je takođe očekivano s obzirom na skromne nacionalne kapacitete, od 2009. godine donosi lošu pozicioniranost Albaniji. Problem bi se potencijalno mogao rešiti širenjem mogućnosti pristupa stranim tržištima.

Prema aktuelnom GCR iz 2016. godine u Albaniji je ostvareno nekoliko konkurentskih prednosti u okviru institucionalnog sektora, a odnose se na: smanjenu opterećenost državnim propisima, transparentnost Vlade pri kreiranju javnih politika, pouzdanost policije i zaštitu investitora. Rezultati postignuti u okviru zdravlja i osnovnog obrazovanja su uslovlili nastanak konkurentskih prednosti koje se odnose na rasprostranjenost HIV i učestalost oboljevanja od tuberkuloze kao i na regulisanje njihovog uticaja na obavljanje poslovnih aktivnosti, zatim na produženje očekivanog životnog veka i porast kvaliteta osnovnog obrazovanja. Bruto stopa upisa zabeležena na institucijama visokog obrazovanja se takođe ispoljava kao jedna od konkurentskih prednosti Albanije, kao i kvalitet visokog obrazovanja i obezbeđen pristup internetu u školama. Faktori koji određuju efikasnost robnog tržišta, a predstavljaju izvore konkurentskih prednosti u Albaniji odnose se na: vreme potrebno za otpočinjanje poslovanja, troškove poljoprivredne politike, carinske tarife i poslovnu orijentisanost na potrošače.

Izvore konkurentskih prednosti predstavljaju i dobra saradnja između radnika i poslodavaca, pogodna praksa zapošljavanja i otpuštanja, kao i povoljan odnos između ostvarene produktivnosti i zarade radnika. Transfer tehnologije kroz SDI prilive predstavlja takođe jednu od konkurentskih prednosti ove zemlje.

Analizom ključnih faktora koji su najviše ometali obavljanje poslovnih aktivnosti i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja utvrđeno je da je u Albaniji, u periodu od 2008. do 2015. godine, prisustvo korupcije veoma često bilo vodeći faktor koji ometa privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti, a koji im je 2013. godine stvarao čak 25% svih poslovnih problema izazvanih grupom od 16 analiziranih faktora. Korupcija se svake godine pojavljuje kao jedan od 4 faktora koji najviše otežavaju poslovanje, a koji zajedno utiču na stvaranje više od 45%, a često i više od 60% svih poslovnih problema izazvanih dejstvom ove grupe faktora. Veoma jak uticaj imaju i poreski propisi koji su nepovoljni za privrednike, zatim neefikasnost državnog aparata, otežan pristup izvorima finansiranja (koji se od 2010. godine pa nadalje uvek pojavljuje među vodećim faktorima), nepovoljne poreske stope (posebno u 2015. godini), neadekvatna ponuda infrastrukture i nestabilnost javnih politika. Ukoliko se posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali prisustvo korupcije i pristup izvorima finansiranja. Korupcija je, na primer, i u godini u kojoj je ostvarivala najjači uticaj (25,5% u 2013. godini) kao i u godini u kojoj je taj uticaj bio najslabiji (10,9% u 2011. godini) svakako bila jedan od 4 vodeća faktora koji negativno utiču na karakter poslovnog ambijenta. Faktori koji su u posmatranom periodu ispoljavali najslabiji uticaj odnose se na nedovoljnost kapaciteta za inovacije, restriktivnost Zakona o radu, nestabilnost Vlade i mogućnost državnog udara i siromašno javno zdravlje.

Ilustracija 4. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Albaniji u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

Na Ilustraciji 4. je prikazano dejstvo faktora koji su najviše ometali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednih subjekata u Albaniji tokom 2015. godine. Privrednim subjektima su te godine najviše smetale nepovoljne poreske stope, zatim neadekvatan pristup izvorima finansiranja, prisustvo korupcije, rigidni poreski propisi i neefikasnost državnog aparata. Samo pomenutih 5 faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine uslovlili nastanak 73,7% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji realizuju svoje poslovne aktivnosti u Albaniji.

4.2. BOSNA I HERCEGOVINA

4.2.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Prema stanovištu WB, Bosna i Hercegovina je, od sredine devedesetih godina XX veka pa nadalje ostvarila značajan napredak. Posедуje status potencijalnog kandidata za priključenje EU i trenutno je orijentisana ka primeni novog modela rasta kojim bi se trebao izmeniti dosadašnji, usporen privredni rast i rešiti posledice globalne finansijske krize. Često se politički sistem ove zemlje ističe kao ograničavajući faktor za strane investitore u procesu odlučivanja o izboru investicione lokacije. Sredinom 2015. godine u zemlji je usvojen zajednički program strukturnih reformi koji u prvi plan ističe osnovne izazove i prioritete zemlje uz održivu podršku ključnih razvojnih partnera. U Bosni i Hercegovini se kao najveći problem ističe neravnoteža u okviru aktuelnog ekonomskog modela koja potiče od intenzivnijeg podsticanja razvoja javnog u odnosu na privatni sektor, zatim prevlasti potrošnje nad investicijama i podsticanja uvoza u odnosu na izvoz. Ova zemlja se u budućnosti mora posvetiti kreiranju poslovnog ambijenta koji je privlačan stranim investitorima, odlučnije mora podržati osnivanje i razvoj malih i srednjih preduzeća uz istovremene pružanje podrške poslovanju velikih kompanija. Neki od osnovnih razvojnih prioriteta se odnose na poboljšanje izvoznih mogućnosti, povećanje produktivnosti radne snage, podsticanje zapošljavanja u privatnom sektoru i obezbeđivanje održivosti privrednog rasta u budućnosti.

Pojedine karakteristike ove zemlje, koje se manifestuju kao posebne pogodnosti za strane investitore, odnose se na povoljan geografski položaj, raspoloživost prirodnog bogatstva, tradiciju u oblasti industrijske proizvodnje i raspoloživost industrijskih zona, zatim na atraktivnost investicionih lokacija i proizvodnih objekata. Liberalni zakoni o stranim investicijama, atraktivne poreske stope, obrazovana i jeftina radna snaga su takođe neki od podsticaja za strane investitore koji mogu povoljno uticati na konačan ishod odlučivanja o izboru investicione lokacije. Bosna i Hercegovina je potpisnica većeg broja regionalnih i bilateralnih trgovinskih sporazuma i značajne napore ulaže ka realizaciji planiranog pridruživanja EU. Pored toga što se ova zemlja može pohvaliti povoljnim klimatskim uslovima za razvoj poljoprivrede i obiljem poljoprivrednog zemljišta, strani investitori nisu dovoljno zainteresovani da ulože svoja sredstva u ovu privrednu oblast pošto je očigledno da je upravo poljoprivrednu proizvodnju neophodno modernizovati, što zahteva ogromna višegodišnja ulaganja. Tokom poslednje decenije, u okviru sektora automobilske industrije je zabeležen intenzivan rast, a blizu 90% proizvodnje ovog sektora je izvozi u skoro 30 zemalja širom sveta. S obzirom na pomenuto, u poslednje vreme se poseban akcenat stavlja na obrazovanju kadrova u oblasti metalurgije, elektrotehnike i automobilske inženjeringa kako bi se privukli strani investitori i izvršilo unapređenje proizvodnje automobilskih delova i komponenata. Kao i u mnogim zemljama centralne i istočne Evrope, na početku perioda intenzivnijeg priliva SDI, strani ulagači su posebnu zainteresovanost izrazili za bankarski sektor u kom su pojedinih godina izvršena i najveća ulaganja. U Bosni i Hercegovini nekadašnji bankarski sektor je potpuno reformisan, veliki broj stranih investitora je sredstva ulagao upravo u ovu delatnost ostvarivši skoro 85% vlasništva u ukupnom bankarskom kapitalu i obezbedivši više od 10.000 radnih mesta. Neki od istaknutih stranih investitora u ovoj oblasti jesu *ProCredit* banka, *Hypo Alpe Adria* banka, *Raiffeisen* banka i *UniCredit* banka.

Jedna od veoma perspektivnih privrednih grana u Bosni i Hercegovini jeste prerada drveta i proizvodnja nameštaja, a investiciona atraktivnost ovog sektora je jedan od prioriteta budućeg razvoja zemlje. Skoro 53% teritorije Bosne i Hercegovine je prekriveno šumom, a prirodna struktura, sastav i prirodno podmlađivanje šuma predstavljaju osnovne elemente nove strategije razvoja ovog sektora. Bosna i Hercegovina može biti veoma atraktivna investiciona lokacija za one strane ulagače koji žele da se približe svojim ciljnim tržištima, a pri tom da obezbede kratak rok isporuke robe ciljnim distributerima i /ili trgovcima u evropskim zemljama. Posebno se ovom prilikom misli na tekstilnu industriju i sektor proizvodnje odeće i obuće pošto je Bosna i Hercegovina ječ godinama veoma dobar dobavljač ovih proizvoda na nemačkom i italijanskom tržištu.

Proces privatizacije preduzeća u državnom vlasništvu je još uvek u toku, a Vlada Bosne i Hercegovine je posebno ubrzala privatizaciju preduzeća koja su od strateškog značaja za državu kako bi se podstakao privredni rast i privukli strani investitori. U budućnosti se planira privatizovanje nekoliko velikih preduzeća iz oblasti telekomunikacija, proizvodnje i snabdevanja električnom energijom, kao i komunalnih usluga, pa se otuda pojavljuju i nove prilike za strane investitore. Zakonom o politici

direktnih stranih ulaganja u Bosni i Hercegovini, stranim investitorima se garantuje nacionalni tretman i obezbeđuju im se ista prava i obaveze kao i rezidentima ove zemlje. Imovina stranih investitora je zaštićena od nacionalizacije, eksproprijacije, rekvizicije i mera sa jednakim učinkom, osim kada se radi o imovini koja je od javnog interesa u skladu sa nadležnim zakonima i podzakonskim aktima uz odgovarajuću nadoknadu. Stranim investitorima se pruža mogućnost zapošljavanja radnika iz inostranstva, a slobodno i bez odlaganja mogu izvršiti transfer dobiti koju su stekli na osnovu investicije u Bosni i Hercegovini, nazad u svoju matičnu zemlju. Posebna pogodnost za strane investitore je ta što se povlastice, prava i obaveze koje proističu iz pomenutog Zakona ne mogu ukinuti niti poništiti stupanjem na snagu zakona i podzakonskih akata koji se naknadno donesu, a ukoliko je novi tretman povoljniji za stranog investitora on u tom slučaju ima pravo izbora između novog i prethodnog režima koji je bio na snazi kada je investicija realizovana.

U Bosni i Hercegovini, strani investitori su izuzeti od obaveze plaćanja carinskih dažbina osim kada je reč o međunarodnoj trgovini putničkim automobilima i automatima za zabavu i igre na sreću. Poreski sistem je veoma pogodan s obzirom da vrednosti stope poreza na dodatu vrednost od 17%, poreza na dobit od 10% i poreza na dohodak građana od takođe 10% među najnižima u regionu centralne i istočne Evrope.

Otpočinjanje poslovanja je znatno pojednostavljeno i novi privredni subjekti sada mogu samo da obaveste nadležne državne organe o svojoj odluci bez pribavljanja posebnih dozvola što je bio dugotrajan i komplikovan proces. Pored pomenutog, pojednostavljen je i proces dobijanja poreskog identifikacionog broja, smanjena je stopa poreza na dobit preduzeća, ukinuta obaveza plaćanja poreza na raspodelu profita, a period u kom se mogu preneti poreski gubici je produžen na pet godina. Kako bi se podstaklo obavljanje međunarodne trgovine, u Bosni i Hercegovini je 2008. godine usvojen novi Carinski zakon kojim je podržan efikasniji rad carinske administracije i uspostavljen je sistem za elektronsku razmenu podataka. Radi podsticanja nastavka poslovanja postojećih stranih investitora i privlačenja novih u Bosni i Hercegovini je počeo sa primenom elektronski sistem evidentiranja i pretrage nepokretnosti u zemljišnim knjigama čime je ujedno ubrzan i proces registrovanja imovine i njenog prenosa među kompanijama. Digitalizacijom katastra i zemljišnih knjiga skraćeno je vreme i pojednostavljena procedura evidentiranja imovine, a takođe su i smanjeni troškovi registrovanja novih objekata. Tokom 2011. godine u Bosni i Hercegovini je sistem oporezivanja rada postao liberalniji pošto je smanjena vrednost doprinosa za socijalno osiguranje koji padaju na teret poslodavca.

Tabela 27. Pokazatelji SDI aktivnosti u Bosni i Hercegovini

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	908	302	502	249
	<i>Odlivi</i>	11	42	15	21
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	29,6	9,8	15,2	9,2
	<i>Odlivi</i>	0,4	1,4	0,5	0,8
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	371	6	10	4
	<i>Neto kupovine</i>	-	-	-	-
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	9	3	4	8
	<i>Kupac</i>	1	-	1	1
Vrednost najavljenih grinfild projekata u mil. US\$	<i>Destinacija</i>	1.174	888	1.006	3.146
	<i>Izvor</i>	11	77	4	-
Broj najavljenih grinfild projekata	<i>Destinacija</i>	23	31	21	25
	<i>Izvor</i>	1	5	2	-

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

Međutim, bez obzira na investicione podsticaje i reforme koje su preduzimane radi poboljšanja poslovnog ambijenta u Bosni i Hercegovini može se zaključiti da su u periodu od 2013. do 2015. godine SDI prilivi bili znatno manji u odnosu na period pre globalne krize. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Bosni i Hercegovini u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 27.

U trogodišnjem periodu pre otpočinjanja krize SDI prilivi su u proseku iznosili 908 miliona US\$ godišnje, dok su u periodu od 2013. do 2015. godine u proseku bili na nivou od 351 milion US\$ godišnje što je 2,6 puta manje. Vrednosti SDI odliva su bile dosta niže u odnosu na prilive i ne može se ustanoviti pravilnost u njihovom kretanju s obzirom da su u periodu pre krize u proseku iznosili 11

miliona US\$ godišnje, zatim 42 miliona US\$ tokom 2013. godine, pa 15 miliona US\$ tokom 2014. godine i 21 milion US\$ u 2015. godini. U prvom analiziranom periodu odlivi su u proseku bili čak 83 puta niži u odnosu na prilive, da bi se u 2013. godini situacija potpuno promenila i odlivi bili samo 7 puta niži u odnosu na prilive. U poslednje dve analizirane godine odlivi su bili 33, odnosno 12 puta niži u odnosu na prilive. Situacija je ista kada se posmatra procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama.

U periodu pre globalne finansijske krize strani investitori u Bosni i Hercegovini su u proseku realizovali po 9 investiciona projekta godišnje u obliku merdžera i akvizicija čija je prosečna vrednost iznosila 371 milion US\$ što je činilo oko 40% ukupnih SDI priliva u istom periodu. U 2013. godini i 2014. godini realizovano je 3 odnosno 4 investiciona projekta ove vrste čija je ukupna vrednost iznosila 6 odnosno 10 miliona US\$. Tokom 2015. godine realizovano je više investicionih projekata u vidu merdžera i akvizicija (8 projekata) ali je njihova pojedinačna vrednost bila znatno niža što je uslovalo da ukupna vrednost svih projekata te godine iznosi samo 4 miliona US\$. U prvom analiziranom periodu najavljena je realizacija 23 grinfield projekata godišnje čija je prosečna vrednost bila 1.174 miliona US\$. Prema ostvarenoj vrednosti SDI priliva u istom periodu očigledno je da se svi planirani investicioni projekti iz ove oblasti nisu zaista i realizovali. U periodu od 2013. do 2015. godine planirana je realizacija 31, 21, odnosno 25 grinfield projekata predviđene ukupne vrednosti od 888 miliona US\$, 1.006 miliona US\$ tj. 3.146 miliona US\$. Ukoliko se Bosna i Hercegovina posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da su u periodu pre otpočinjanja globalne krize kao i tokom 2013. i 2014. godine broj i vrednost najavljenih grinfield projekata bili na veoma skromnom nivou.

Pri analizi perioda od 1994. do 2014. godine, može se konstatovati da je u Bosni i Hercegovini ukupna vrednost SDI priliva iznosila oko 6 milijardi evra, a da su se kao najveći strani investitori prema vrednosti investicionih projekata istakli Austrija (1,254 milijardi evra), Srbija (1,053 milijardi evra), Hrvatska (780 miliona evra), zatim Rusija, Slovenija, Nemačka, Holandija, Velika Britanija i Luksemburg sa vrednostima ulaganja manjim od 500 miliona evra. U istom periodu, najviše se ulagalo u proizvodni sektor (36%), zatim bankarski sektor (20%), telekomunikacije (14%), trgovinu na veliko i malo (11%) što je činilo preko 80% ukupnih SDI priliva. Ostale delatnosti kao što su posredovanje u kupoprodaji nekretnina, uslužni sektor, finansijsko posredovanje, turizam i transport zajedno su obezbedile oko 15% SDI priliva. U 2015. godini najviše stranih investitora u Bosni i Hercegovini je pristiglo iz Austrije, Hrvatske, Velike Britanije, Luksemburga, Kuvajta, Srbije i Holandije, a posebno atraktivni sektori su bili proizvodnja, posredovanje u kupoprodaji nekretnina, bankarstvo i trgovina.

4.2.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Prema podacima WB u Bosni i Hercegovini je u 2016. godini živelo 3,5 miliona stanovnika, BDP je iznosio 16,7 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 4.771 US\$. Prema IMF kriterijumima, kao i prema WEF klasifikaciji, Bosna i Hercegovina pripada grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Bosna i Hercegovina smatra zemljom u tranziciji u okviru SEE regiona.

Tabela 28. Kretanje BDP u Bosni i Hercegovini u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	14,8	18,5	17,1	16,8	18,0	17,3	17,1	18,0	15,8
BDP po glavi stanovnika u US\$	3712	4625	4279	4319	4618	4461	4385	4644	4088
Faza razvoja prema GCR	2	2	2	2	2	2	2	2	2

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Bosna i Hercegovina se ne može pohvaliti dobrom privrednom konkurentnošću s obzirom da je veoma često bila loše pozicionirana. Privreda se svake analizirane godine nalazila u drugoj fazi razvoja s obzirom na postignute vrednosti BDP po glavi stanovnika koje su se uvek kretale u rasponu od 3.000 do 8.999 US\$, mada se najčešće dostizala vrednost od oko 4.000 US\$. Kretanja vrednosti BDP u mil.

US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Bosne i Hercegovine u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 28.

Primećuje se da je 2007. godine BDP po glavi stanovnika bio najniži i iznosio svega 3.712 US\$, što je bilo dovoljno da se Bosna i Hercegovina nađe u drugoj fazi privrednog razvoja. Najvišu vrednost tokom analiziranog perioda ovaj pokazatelj dostiže 2014. godine kada je iznosio 4.644 US\$, što je veoma slično situaciji u Albaniji. Sudeći prema kretanju vrednosti ovog pokazatelja, privreda Bosne i Hercegovine će se verovatno još dugo nalaziti u drugoj fazi razvoja i biće vođena podsticajima efikasnosti, pa se prema tome posebna pažnja mora posvetiti visokom obrazovanju i usavršavanju, efikasnosti robnog tržišta i tržišta radne snage, razvijenosti finansijskog tržišta, veličini stranog tržišta i tehnološkoj zrelosti.

Tabela 29. GCI u Bosni i Hercegovini – rezultat i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	3,60	3,60	3,50	3,70	3,80	3,90	4,00	3,90	3,70
GCI – pozicija	106	107	109	102	100	88	87	92	111
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svestske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 29. Najbolji rezultat GCI Bosna i Hercegovina je ostvarila 2013. godine (4,00) što joj je obezbedilo pozicioniranost na 87. mestu na listi konkurentnosti na kojoj se te godine našlo najviše zemalja (148). Zapažen rezultat je ostvaren i 2012. godine (88. pozicija od 144). 2009. godine kada je analizom obuhvaćeno manje zemalja (133) Bosna i Hercegovina je dostigla 109. poziciju i našla se skoro na dnu liste (GCI=3,5). Prema aktuelnom GCR iz 2016. godine, konkurentnost Bosne i Hercegovine je na niskom nivou s obzirom da GCI iznosi 3,8 i da je dostignuta 107. pozicija u odnosu na 138 analiziranih zemalja.

U oblasti prvog podindeksa konkurentnosti (Osnovni uslovi), najlošiji individualni rezultat je postignut 2009. godine (3,7), kada je i GCI bio na najnižem nivou, a najbolji je ostvaren 2013. godine (4,4) kada se Bosna i Hercegovina našla na 81. poziciji (od 148). Inače se vrednost ovog podindeksa u ostalim analiziranim godinama kretala od 3,7 (100. pozicija) do 4,2 (92. pozicija).

Tabela 30. Stubovi konkurentnosti u Bosni i Hercegovini – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine

Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	3,14	3,10	2,90	3,10	3,30	3,60	3,90	3,29	3,20
Infrastruktura	2,26	2,20	2,20	3,20	3,20	3,40	3,70	2,88	3,10
Makroekonomsko okruženje	4,56	5,20	4,60	4,50	4,60	4,30	4,20	4,57	4,30
Zdravlje i osnovno obrazov.	5,16	5,30	5,30	5,40	5,80	5,90	6,00	5,55	6,00
Visoko obrazov. i usavršavanje	3,26	3,10	3,70	3,80	3,90	4,20	4,30	3,75	3,80
Efikasnost robnog tržišta	3,59	3,50	3,40	3,60	3,80	3,90	4,00	3,68	3,70
Efikasnost tržišta radne snage	4,21	4,20	4,10	4,20	4,20	4,10	4,20	4,17	3,40
Razvijenost finansijskog tržišta	4,23	4,00	3,70	3,50	3,30	3,40	3,50	3,66	3,30
Tehnološka zrelost	2,49	2,60	3,00	3,40	3,60	3,80	3,70	3,23	3,60
Veličina tržišta	3,12	3,00	3,20	3,10	3,00	3,10	3,10	3,09	3,10
Poslovna kultura	3,20	3,20	3,30	2,30	3,40	3,50	3,50	3,20	3,30
Inovativnost	2,53	2,40	2,30	2,60	2,80	3,10	3,30	2,72	2,80

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Prema rezultatima drugog podindeksa, koji je podržan podsticajima efikasnosti ključnim upravo za drugu fazu privredne razvijenosti, Bosna i Hercegovina je lošije pozicionirana. Najbolji rezultat je ostvaren 2013. godine (3,8) kada se zemlja našla na 89. poziciji, dok je 2008. godine i 2011. godine dostizana 102. pozicija pošto je ostvarivan najlošiji rezultat drugog podindeksa (3,4) tokom analiziranog perioda. Faktori inovativnosti i poslovne kulture, kao elementi trećeg podindeksa konkurentnosti, predstavljaju izvore konkurentskih slabosti Bosne i Hercegovine s obzirom da su rezultati ostvareni u ovoj oblasti usloveli pozicioniranost na recimo 129. mestu (2008. godine), odnosno 120. mestu (2015. godine).

Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti Bosne i Hercegovine u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 30. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju. U svim analiziranim godinama u okviru stabilnosti makroekonomskog okruženja, zatim zdravlja i osnovnog obrazovanja, kao stubova konkurentnosti specifičnih za početne stadijume privrednog razvoja, Bosna i Hercegovina je ostvarivala najbolje individualne rezultate. Sa izuzetkom pojedinih godina, dobar individualni rezultat je ostvarivan i na polju efikasnosti tržišta radne snage, a poslednjih godina i u okviru visokog obrazovanja i usavršavanja. Najlošiji individualni rezultati se konstantno postizani u oblasti inovativnosti, što je i očekivano, s obzirom da se dobri rezultati na ovom polju postižu tek na višim stupnjevima privredne razvijenosti. Veličina tržišta od 2011. godine doprinosi lošoj pozicioniranosti Bosne i Hercegovine u oblasti podsticaja efikasnosti, što je takođe očekivano s obzirom na skromne nacionalne kapacitete i nedostatak mogućnosti pristupanja većem broju stranih tržišta.

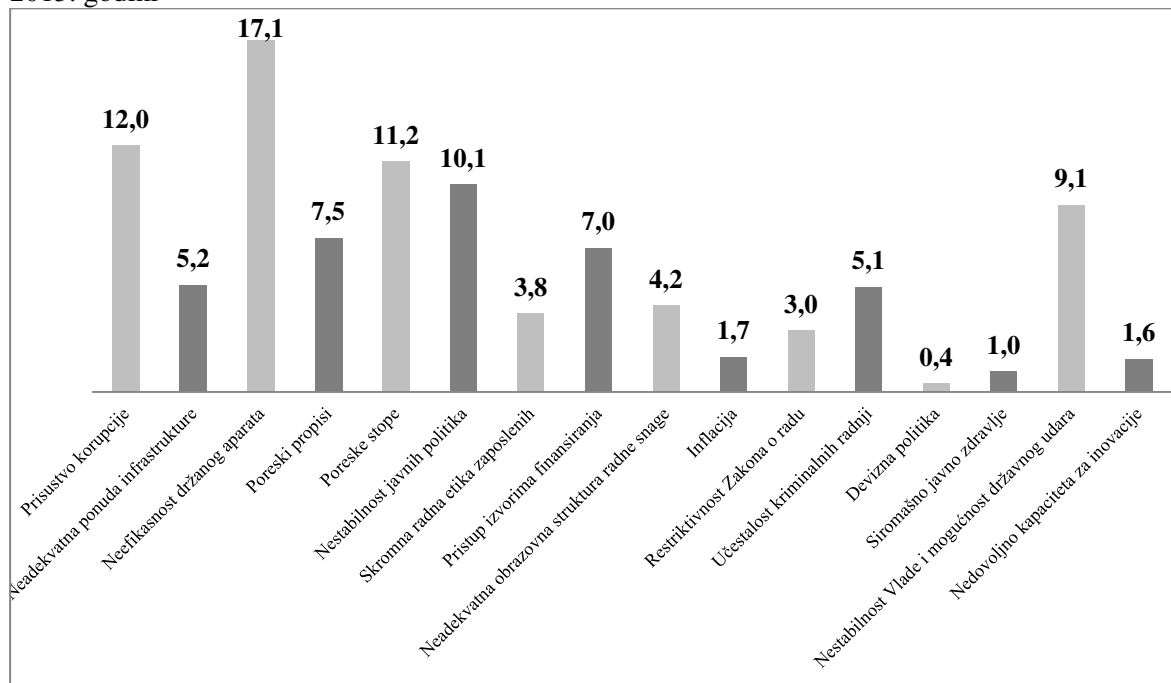
S obzirom na rezultate prezentovane u aktuelnom GCR iz 2016. godine Bosna i Hercegovina ostvaruje veoma mali broj konkurentskih prednosti. Prednosti se ne mogu pronaći u okviru institucionalnog sektora i infrastrukturne razvijenosti, kao osnovnih stubova održivog privrednog razvoja, niti u okviru visokog obrazovanja i usavršavanja, razvijenosti finansijskog tržišta, veličine nacionalnog tržišta i tehnološke zrelosti, kao podsticaja efikasnosti. Potencijalnih prednosti nema ni u oblasti inovacija i poslovne kulture. Ravnoteža državnog budžeta, kao konkurentna prednost Bosne i Hercegovine, delimično je doprinela stabilnosti makroekonomskog okruženja. Rezultati postignuti u okviru zdravlja i osnovnog obrazovanja su usloveli nastanak konkurentskih prednosti koje se odnose na rasprostranjenost HIV i učestalost oboljevanja od tuberkuloze kao i na regulisanje njihovog uticaja na obavljanje poslovnih aktivnosti, zatim na produženje očekivanog životnog veka i porast kvaliteta osnovnog obrazovanja. Ukupno poresko opterećenje privrednih subjekata, posmatrano u odnosu na ostvareni profit, kao i učešće uvoza u BDP predstavljaju izvore konkurentskih prednosti koje bi mogle da doprinesu efikasnijem funkcionisanju robnog tržišta. Pored pomenutih, iz istog stuba konkurentnosti se izdvajaju i prednosti niskih troškova tehnoloških viškova i fleksibilnosti pri određivanju visine nadnica.

Prema analizi ključnih faktora koji su najviše ometali poslovanje privrednih subjekata i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja u Bosni i Hercegovini je, u periodu od 2008. do 2015. godine, nestabilnost Vlade i mogućnost državnog udara često isticano kao problem koji ometa privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti, a koji im je 2009. godine stvarao čak 25% svih poslovnih problema izazvanih analiziranom grupom od 16 faktora. Tokom 2010. godine i 2011. godine zabeleženo je najslabije dejstvo ovog faktora (8,6%), mada je i taj njegov najslabiji uticaj i dalje bio vodeći kada se posmatra minimumi uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine. Neefikasnost državnog aparata se konstantno u periodu od 2008. do 2011. godine pojavljivao kao jedan od 4 faktora koji najviše otežavaju poslovanje i zajedno utiču na stvaranje više od 45%, a u 2009. godini čak više od 65% svih poslovnih problema izazvanih dejstvom ove grupe faktora. Neefikasnost državnog aparata i nestabilnost javnih politika se skoro u svakoj analiziranoj godini pojavljuju među vodećim elementima koji utiču na stvaranje nepovoljni slike poslovnog ambijenta u Bosni i Hercegovini. Otežan pristup izvorima finansiranja, neadekvatna ponuda infrastrukture kao i prisustvo korupcije su od strane privrednih subjekata takođe označeni kao problemi čijem se rešenju mora posvetiti posebna pažnja u budućnosti ukoliko se želi poboljšati poslovno okruženje i podstaći dodatni prilivi SDI.

Ukoliko se posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali nestabilnost Vlade i mogućnost državnog udara, nestabilnost javnih politika i neefikasnost državnog aparata što je svakako u skladu sa prethodnom i aktuelnom političkom situacijom u ovoj zemlji. Faktori koji su u posmatranom periodu ispoljavali

najslabiji uticaj odnose se na siromašno javno zdravlje, deviznu politiku i nedostatak kapaciteta za inovacije. Može se primetiti i da faktori koji se odnose na radnu snagu, poput restriktivnosti Zakona o radu, neadekvatne obrazovne strukture radne snage i skromne radne etike zaposlenih donosili neznatne probleme privrednim subjektima u Bosni i Hercegovini.

Ilustracija 5. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Bosni i Hercegovini u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

Tokom 2015. godine privredni subjekti koji su poslovali u Bosni i Hercegovini ocenili su da su ih u poslovanju najviše ometali neefikasnost državnog aparata, prisustvo korupcije, nepovoljne poreske stope, nestabilnost javnih politika, kao i nestabilnost Vlade i postojanje mogućnosti državnog udara. Samo pomenutih 5 faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine usloveli nastanak blizu 60% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji realizuju svoje poslovne aktivnosti u Bosni i Hercegovini, što je jasno prikazano na Ilustraciji 5.

4.3. BUGARSKA

4.3.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Tokom poslednje tri decenije, u Bugarskoj su sprovedene radikalne promene. Izvršena je transformacija visoko centralizovane u tržišnu, otvorenu privrednu strukturu i ostvareno punopravno članstvo u EU. Bugarska se prema WB kriterijumima nalazi u grupi zemalja koje ostvaruju visoke vrednosti dohotka srednjeg nivoa (engl. *Upper-middle-income country*). Uspešnoj privrednoj transformaciji je prethodio period usporenog ekonomskog rasta, visoke zaduženosti i smanjene štednje. Međutim, napredak u realizaciji strukturnih reformi nastao krajem devedesetih godina prošlog veka, zatim osnivanje valutnog odbora i očekivano pridruživanje EU omogućili su da na pragu XXI veka u Bugarskoj bude zabeležena izuzetno visoka stopa ekonomskog rasta i poboljšan životni standard stanovnika. Nasleđeni problemi iz prethodnog režima, uticaj globalne finansijske krize 2008. godine i dalje, kao i politička nestabilnost koja se ispoljila tokom 2013. godine i 2014. godine usloveli su usporavanje pomenutog rasta i podstakli kreatore ekonomskih politika da intenzivnije tragaju za rešenjima nastalih problema. Trenutno je u Bugarskoj potrebno pronaći načine za povećanje produktivnosti i adekvatno reagovanje na brze demografske promene. U nastupajućem periodu očekuje se povećanje produktivnosti za najmanje 4% na godišnjem nivou što bi uslovalo porast BDP

po glavi stanovnika koji se trenutno nalazi na nivou od 47% vrednosti prosečnog BDP po glavi stanovnika u zemljama EU.

Od 2000. godine ova zemlja postaje jedna od najatraktivnijih investicionih lokacija na Balkanu što posebno do izražaja dolazi od 2007. godine kada je pristupila EU. Buch i Piazolo (2001) ističu da je jedan od faktora koji uslovljavaju snažan ekonomski rast upravo pristupanje zemlje EU i iskustvo nove članice. Nakon perioda intenzivnog rasta SDI priliva, tokom 2008. godine gotovo sve Evropske zemlje u nastajanju i razvoju su iskusile smanjenje priliva prvenstveno usled uticaja globalne ekonomske krize. Već tokom 2009. godine SDI prilivi u Bugarskoj su opali za više od 6000 miliona US\$. U 2012. godini ova zemlja se pominje kao veoma interesantna investiciona destinacija, vodeće u CEE regionu po privlačenju proizvodno orijentisanih SDI i stvaranju novih radnih mesta. Prema podacima „Ernst & Young’s European Attractiveness Survey“ iz 2013. godine u Bugarskoj su strani investitori podstakli zapošljavanje 4.379 novih radnih mesta pretežno u oblasti proizvodnje.

Bugarska privlači investitore makroekonomskom i finansijskom stabilnošću, strateškom geografskom pozicijom, obrazovanom i specijalizovanom radnom snagom, infrastrukturnim subvencijama za velike investitore kao i različitim programima podrške od strane Vlade za prioritetne investicione projekte. Konkurentna stopa poreza na dobit preduzeća od svega 10% podsticajno deluje na strane investitore i ohrabruje ih da pored postojećih ulaganja započnu i nove investicione projekte. Stopa poreza na dodatu vrednost iznosi 20%, a doprinosi obaveznog socijalnog osiguranja na teret poslodavca iznose od 17,9% do 18,5%, dok se na teret zaposlenog plaćaju doprinosi u visini od 12,9% od vrednosti bruto zarade.

Kao članica EU, NATO (engl. *North Atlantic Treaty Organization*) i WTO, Bugarska se posebno izdvaja po političkoj i privrednoj stabilnosti. Javni dug od 17% BDP i jedan od najnižih budžetskih deficita od 2,1% u 2011. godini čine ovu balkansku zemlju veoma interesantnom investicionom destinacijom. Neke od posebnih pogodnosti koje Bugarska pruža potencijalnim stranim investitorima su niski troškovi otpočinjanja poslovanja, obrazovana i jeftina radna snaga, niski troškovi kupovine nekretnina i potrebnih osnovnih sredstava, povoljan poreski tretman, strateški geografski položaj i razvijena infrastruktura. Ova zemlja poseduje i veoma kvalitetan obrazovni sistem, a poslednjih godina se može pohvaliti i snažnim ekonomskim rastom, izrazitom makroekonomskom stabilnošću, dinamičnošću SDI priliva i zadovoljavajućim životnim standardom.

Putna mreža u Bugarskoj je poslednjih godina znatno poboljšana, svi glavni putevi su renovirani, a deo autoputa je u izgradnji što predstavlja veoma bitan kriterijum za svakog stranog ulagača pri donošenju odluke o izboru investicione destinacije. Sudeći po tome da se nalazi u središtu Balkana, Bugarska predstavlja izuzetno važan strateški i logistički centar u ovom regionu. Četiri glavna aerodroma (Sofija, Plovdiv, Burgas i Varna), dve glavne luke na Crnom moru (Varna i Burgas), brojne manje luke na Dunavu, razvijena železnička i drumska infrastruktura doprinose kvalitetnom i brzom transportu robe i opreme kao i prevozu ljudi. Snabdevanje gasom i električnom energijom je zadovoljavajuće, a cene komunalnih usluga su među najnižima u regionu. U Bugarskoj trenutno postoji oko 14 slobodnih industrijskih zona, dok se još 26 nalazi u fazi razvoja, a budući razvoj infrastrukture je postavljen kao je dan od prioriteta u radu bugarske Vlade.

Strani investitor koji pokrene određeni investicioni projekat čija vrednost prevazilazi 5 miliona evra i time obezbedi barem 50 novih radnih mesta, prema bugarskom poreskom zakonodavstvu biva oslobođen obaveze plaćanja PDV na uvoz nove opreme u naredne dve godine, počevši od momenta otpočinjanja poslovanja. Strane ulagače često privlače i niski troškovi radne snage koji su sigurno jedni od najkonkurentnijih u CEE regionu, zatim veoma povoljne cene zakupa poslovnog prostora kao i niski komunalni troškovi. Nije na odmet pomenuti da se u Bugarskoj privrednim subjektima koji posluju u različitim sektorima industrijske proizvodnje, naplaćuje cena električne energije koja je na nivou od 70% evropskog proseka. Da bi osnovali privredno društvo u Bugarskoj strani investitori moraju odvojiti oko 20 dana i preduzeti skoro 5 različitih procedura.

Pristupanjem zemlje EU otvorile su se i široke mogućnosti korišćenja infrastrukturnih fondova. Privrednici koji posluju u Bugarskoj imaju mogućnost nastupa na tržištu EU gde nailaze na brojne poreske olakšice i oslobađanja kao i na populaciju od oko 500 miliona ljudi, odnosno potencijalnih korisnika usluga i potrošača proizvoda. Za bugarske privrednike je olakšan i pristup tržištima zemalja CEE regiona kao i zemalja Bliskog istoka koje su poznate po izuzetno visokoj kupovnoj moći svog stanovništva. Pored njih i Turska takođe predstavlja lako dostupno i zanimljivo tržište sa blizu 80 miliona stanovnika.

Obrazovani, visoko kvalifikovani radnici koji poznaju više stranih jezika su jedna od ključnih konkurentskih prednosti Bugarske. Naime, oko 62% stanovnika je radno aktivno, zatim blizu 60.000 studenata diplomira svake godine na nekom od 51 bugarskih univerziteta, čak 98% učenika srednjih škola uči engleski jezik, a oko 73% pohađa i kurs nekog od drugih stranih jezika kao što su nemački, francuski, španski ili ruski. Blizu 20.000 bugarskih studenata diplomira na nekoj od institucija visokog obrazovanja koje se bave ekonomijom i poslovnim upravljanjem, preko 8.000 završi studije iz oblasti ostalih društvenih nauka, oko 7.000 studenata diplomira na elektrotehničkim ili mašinskim fakultetima, u proseku po 3.000 svršenih studenata se bavi obrazovanjem i zdravstvenom zaštitom, oko 1.500 studenata okonča studije na pravnom fakultetu, a oko 800 njih završi studije na poljoprivrednom i isto toliko na arhitektonskom i građevinskom fakultetu. S obzirom da su često strani investitori isticali neadekvatnu obrazovnu strukturu radne snage kao jedan od izvora problema pri poslovanju u Bugarskoj, poslednjih godina se različitim merama vrši korigovanje obrazovne strukture radne snage u skladu sa potrebama i očekivanjima poslodavaca, među kojima su i predstavnici stranih kompanija.

Prema Zakonu o stranom investiranju u Bugarskoj se primenjuju jednaki principi prema bugarskim i stranim državljanima i privrednim subjektima, u smislu jednakosti prava i obaveza koje proističu iz realizacije investicionog projekta. Stranim investitorima se jedino zabranjuje obavljanje poslovnih aktivnosti u oblasti prerade duvana, medicinskih istraživanja, igara na sreću i slično.

U Bugarskoj se posebno podstiču ulaganja u proizvodnju iz oblasti elektrotehnike i elektronike kao i u realizaciju R&D aktivnosti. Stranim investitorima su na raspolaganju iskusni inženjeri, kvalifikovana radna snaga po pristupačnoj ceni rada i adekvatna infrastruktura. U Bugarskoj je prisutna intenzivna saradnja međunarodnih i lokalnih kompanija koje posluju u ovoj oblasti, a lakoća pristupa tržištima EU, Rusije, zemalja Komonvelta i Bliskog istoka dodatno podstiče nova strana ulaganja. Bugarska je sedamdesetih i osamdesetih godina prošlog veka bila jedna od vodećih zemalja istočne Evrope u proizvodnji elektrotehnike i elektronike. Tada je na tržišta zemalja istočne Evrope ostvarivala učešće od 40% u ponudi *mainframe* i personalnih računara, a u pomenutom sektoru je tada bilo zaposleno preko 130.000 bugarskih radnika. Ova proizvodnja je činila više od 25% ukupne proizvodnje u Bugarskoj pa je došlo do pokretanja velikog broja zajedničkih projekata sa poznatim transnacionalnim kompanijama u toj oblasti kao što su *Varta*, *AEG* i *Toshiba*. Takođe i vodeće svetske kompanije kao što su: *Siemens*, *Schneider Electric*, *Hyundai Heavy Industries*, *Liebherr* i *ABB*, prepoznale su tada Bugarsku kao veoma privlačnu investicionu destinaciju gde bi se uz saradnju sa uspešnim domaćim kompanijama mogao ostvariti značajan poslovni uspeh. Poslednjih godina se intenzivno radi i na uspostavljanju saradnje između srednjih škola i/ili univerzitetskih ustanova sa jedne strane i privrednih subjekata sa druge strane, kako bi se školovali specijalizovani i kvalitetni kadrovi iz oblasti proizvodnje elektrotehničkih proizvoda i elektronske opreme. U Bugarskoj se pruža niz prednosti onim stranim investitorima koji se opredele da ulože sredstva u poljoprivrednu proizvodnju. Oko 50% zemlje čini poljoprivredno zemljište koje je ekološki čisto i plodno, intenzivno se radi na uspostavljanju visokog nivoa kvaliteta organskih proizvoda, primenjuju se rigorozni standardi zaštite zdravlja i životne sredine što doprinosi i postizanju visokog kvaliteta prehrambenih proizvoda. Bugarska je deo zakonodavnog sistema koji se odnosi na bezbednost hrane uskladila sa direktivama i regulativama EU. Usled pomenutih pogodnosti, neke od vodećih transnacionalnih kompanija ostvaruju dominantno učešće u prehrambenoj industriji u Bugarskoj, posebno u oblasti proizvodnje konditorskih i mlečnih proizvoda.

Radi stvaranja povoljnog poslovnog okruženja, još 2009. godine u Bugarskoj je kreirana centralizovana, elektronska baza podataka sa sistemom za registraciju privrednih subjekata. Pored pomenutog, izvršena je i konsolidacija procedura i eliminisani su pojedini formalni postupci pri registraciji. Naredne godine je smanjen iznos minimalnog kapitala koji privredni subjekti moraju uplatiti pri registrovanju sa 3,25 US\$ na 1,30 US\$, i unapređena je efikasnost privrednog registra. Uvođenjem elektronskog sistema prijavljivanja i plaćanja poreskih obaveza, kao i smanjivanjem stope poreza na dobit preduzeća i doprinosa za socijalno osiguranje radnika, Bugarska je dodatno podstakla strane investitore da istraju u realizaciji započetih, kao i da pokrenu nove investicione projekte. Kreiranjem novih zakonskih odredbi o porezu na dobit i PDV, ukidanjem zahteva da se povrat PDV dodatno prijavljuje na godišnjem nivou, kao i umanjenjem doprinosa za socijalno osiguranje koji padaju na teret poslodavca dodatno je unapređen poreski sistem Bugarske. Kako bi se ubrzao proces primene ugovora, u Bugarskoj su izvršene promene pravosudnog sistema, povećana je njegova

transparentnost i pružena mogućnost angažovanja privatnih izvršitelja radi ostvarivanja ugovornih prava. Tokom 2008. godine izmenjene su pojedine odredbe nadležnih zakona kojima je pojednostavljen proces dobijanja građevinskih dozvola, ali su već naredne godine povećane takse, povećan broj procedura i vreme trajanja procesa dobijanja različitih odobrenja vezano za izgradnju objekta. Unapređenjem Zakona o parničnom postupku i Zakona o registraciji privrednih subjekata omogućeno je brže rešavanje nelikvidnosti privrednih subjekata. Redukovano je vreme potrebno za registrovanje imovine jer su podaci o vlasništvu i katastarskom stanju imovine postali dostupni online, putem integrisanog web registra. Takođe je i međunarodna trgovina unapređena time što se deo aktivnosti u okviru carinske procedure takođe može obavljati elektronskim putem.

Međutim, bez obzira na investicione podsticaje i reforme koje su preduzimane radi poboljšanja poslovnog ambijenta u Bugarskoj može se zaključiti da su u periodu od 2013. do 2015. godine SDI prilivi bili znatno manji u odnosu na period pre globalne krize ali da su se u tim godinama zadržavali na približno istom nivou. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Bugarskoj u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 31. Pad u vrednosti SDI priliva se može pripisati delovanju štetnih efekata krize kao i političkoj nestabilnosti u ovoj zemlji koja se vezuje upravo za pomenute godine. Naime, u trogodišnjem periodu pre otpočinjanja krize SDI prilivi su u proseku iznosili 8038 miliona US\$ godišnje, dok su u periodu od 2013. do 2015. godine u proseku bili na nivou od 1796 milion US\$ godišnje što je 4,5 puta manje. Vrednosti SDI odliva su bile dosta niže u odnosu na prilive i ne može se ustanoviti pravilnost u njihovom kretanju s obzirom da su u periodu pre krize u proseku iznosili 256 miliona US\$ godišnje, zatim 187 miliona US\$ tokom 2013. godine, pa znatno više, 613 miliona US\$ tokom 2014. godine i samo 86 milion US\$ u 2015. godini. U prvom analiziranom periodu odlivi su u proseku bili skoro 32 puta niži u odnosu na prilive, posmatrano na godišnjem nivou, da bi se u 2014. godini situacija potpuno promenila i odlivi bili samo 2,9 puta niži u odnosu na prilive. U 2013. godini odlivi su bili 9,8 niži u odnosu na prilive, odnosno 20,6 puta niži tokom 2015. godine. Situacija je ista kada se posmatra procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama.

Tabela 31. Pokazatelji SDI aktivnosti u Bugarskoj

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	8.038	1.837	1.777	1.774
	<i>Odlivi</i>	256	187	613	86
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	81,3	15,6	14,8	17,1
	<i>Odlivi</i>	2,6	1,6	5,1	0,8
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	1.439	-29	265	6
	<i>Neto kupovine</i>	7	-0,1	11	-
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	46	28	24	16
	<i>Kupac</i>	6	8	13	4
Vrednost najavljenih grinfield projekata u mil. US\$	<i>Destinacija</i>	8.857	1.472	1.299	1.999
	<i>Izvor</i>	97	259	277	306
Broj najavljenih grinfield projekata	<i>Destinacija</i>	192	71	53	49
	<i>Izvor</i>	7	18	8	9

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

U periodu pre globalne finansijske krize strani investitori u Bugarskoj su u proseku realizovali 46 investiciona projekta godišnje u obliku merdžera i akvizicija čija je prosečna vrednost iznosila 1439 milion US\$ što je činilo oko 18% ukupnih SDI priliva u istom periodu. U 2013. godini i 2014. godini realizovano je 28 odnosno 24 investiciona projekta ove vrste, a u 2015. godini njihov broj se smanjuje na svega 16 projekata. U prvom analiziranom periodu najavljena je realizacija 192 grinfield projekta na godišnjem nivou čija je predviđena vrednost bila 8857 miliona US\$. Prema ostvarenoj vrednosti SDI priliva u istom periodu očigledno je da se svi planirani investicioni projekti iz ove oblasti nisu zaista i realizovali. U periodu od 2013. do 2015. godine planirana je realizacija 71, 53, odnosno 49 grinfield projekata približno jednakih predviđenih vrednosti (1472 miliona US\$, 1299 miliona US\$ tj. 1999 miliona US\$). Ukoliko se Bugarska posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da su u periodu pre otpočinjanja globalne krize kao i tokom 2013. i 2014. godine broj i vrednost najavljenih grinfield projekata bili na skromnom nivou. U prvom periodu najavljena je realizacija 7 grinfield projekata u kojima se Bugarska pojavljuje kao investitor, skromne vrednosti od

97 miliona US\$. Kasnije se broj ovih projekata smanjivao, u 2013. godini je najavljeno 18, zatim u 2014. godini 8, a u 2015. godini sledi skromno povećanje na 9 najavljenih grinfild projekata. Predviđeno je da bi realizacijom ovih 9 projekata mogla da se ostvari veća vrednost nego realizacijom duplo više projekata najavljenih u 2013. godini.

U 2012. godini najviše SDI projekata, čak 78%, je realizovano u oblasti proizvodnje i snabdevanja električnom energijom, gasom i parom, trgovine na veliko i malo, građevinarstva, transporta, skladištenja i komunikacija. Sudeći prema podacima „Earnst & Youngs European Investment Monitor“ (2013) sličan trend je zabeležen i u drugim evropskim zemljama u kojima je iste godine u oblasti proizvodnje realizovano 973 SDI projekata i obezbeđeno 101535 novih radnih mesta što iznosi skoro 60% svih radnih mesta nastalih kao rezultat SDI aktivnosti. Trgovina na veliko i malo je naredna oblast koja je privukla najviše ulagača sa učešćem u ukupnim prilivima SDI od 19%. Prema evropskom proseku u oblasti trgovine je iste godine realizovano 1945 SDI projekata, što je znatno više nego u oblasti proizvodnje, ali je pri tom obezbeđeno daleko manje novih radnih mesta 19403 (11% ukupnog broja novih radnih mesta nastalih kao rezultat SDI priliva).

U bugarsku privredu su do sada najviše investirale kompanije iz Nemačke (*Aurubis, Liebherr, Schneider Electric* i *Siemens*), Grčke (*Hellenic Petroleum, OTE* i *Viohalco*), Austrije (*EVN* i *Palfinger*), Belgije (*Melexis* i *Solvay*), Španije (*Roca* i *Keros*), SAD-a (*Hewlett Packard* i *Johnson Controls*), Švajcarske (*Nestle*), Velike Britanije (*Shell*), Švedske (*SKF*) i Italije (*Unicredito*). Poređenjem sa drugim zemljama regiona može se ustanoviti da Bugarska primenjuje manji broj ograničenja prema stranom vlasništvu. Kao članica EU konstantno vrši usaglašavanje svog zakonodavstva sa zakonodavstvom Unije što je uslovalo ulazak stranih investitora u mnoge sektore privrede tako da trenutno ne postoje ograničenja prema stranom vlasništvu u 31,33% privrednih sektora mereno prema WB indikatoru - *The Investing Across Borders*.

Kada se u obzir uzme period od 1996. do 2014. godine može se zaključiti da je, prema vrednosti SDI projekata, najveći strani investitor u Bugarskoj bila Holandija (7.147,6 miliona evra), zatim Austrija (5.941,9 miliona evra), Grčka (3.504,5 miliona evra), Velika Britanija (2.549 miliona evra), Nemačka (2.497,8 miliona evra), Kipar (2.107,4 miliona evra), Rusija (2.019,7 miliona evra) i Švajcarska, SAD i Italija sa uloženim iznosima manjim od 1.500 miliona evra. U istom periodu oko 18,5% ukupnih SDI priliva realizovano je u sektoru prometa nekretninama, zatim 18% u oblasti finansijskog posredovanja, a 17,5% u proizvodnom sektoru. Trgovina na veliko i malo je učestvovala u ukupnim SDI prilivima sa 16%, dok je u oblasti energetike realizovano 9%, građevinarstva 7% i telekomunikacija oko 5% ukupno realizovanih SDI projekata.

4.3.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Prema podacima WB u Bugarskoj je u 2016. godini živelo 7,1 milion stanovnika, BDP je iznosio 51,6 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 7.239 US\$ što predstavlja najnižu dostignutu vrednost među zemljama EU. Prema IMF kriterijumima, kao i prema WEF klasifikaciji, Bugarska pripada grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Bugarska smatra razvijenom evropskom zemljom. Konkurentnost bugarske privrede se tokom istraživanog perioda menjala u smeru konstantnog poboljšanja. Pozitivan trend u kretanju rezultata i dostignutih pozicija je posebno zapažen od 2012. godine pa nadalje. Privreda se svake analizirane godine nalazila u drugoj fazi razvoja s obzirom na postignute vrednosti BDP po glavi stanovnika koje su se uvek nalazile u rasponu od 3.000 do 8.999 US\$. U odnosu na Albaniju i Bosnu i Hercegovinu, BDP po glavi stanovnika u Bugarskoj je daleko bliži gornjoj granici navedenog intervala. Kretanja vrednosti BDP u mil. US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Bugarske u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 32.

Tokom 2007. godine u Bugarskoj je zabeležena najniža vrednost BDP po glavi stanovnika od 5.186 US\$, što je ipak bilo daleko iznad donje granice i omogućilo da se zemlja nađe u drugoj fazi privrednog razvoja. Najvišu vrednost tokom analiziranog perioda ovaj pokazatelj dostiže 2014. godine kada je iznosio 7.753 US\$ i približio se gornjoj granici intervala. Mada, pomenuta i prethodna godina su specifične po dostignutim najvišim vrednostima BDP po glavi stanovnika (7.328 US\$ u 2013. godini i 7.753 US\$ u 2014. godini) delimično usled smanjenja broja stanovnika koji je tih godina iznosio 7,2 miliona u odnosu na prethodne godine kada se kretao od 7,3 do 7,7 miliona stanovnika.

Tabela 32. Kretanje BDP u Bugarskoj u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	39,6	52,0	47,1	47,7	53,5	51,0	53,0	55,8	49,0
BDP po glavi stanovnika u US\$	5186	6857	6223	6334	7202	7033	7328	7753	6832
Faza razvoja prema GCR	2	2	2	2	2	2	2	2	2

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Radi daljeg povećanja produktivnosti, unapređenja konkurentnosti i obezbeđenja održivog ekonomskog rasta u Bugarskoj se posebno mora posvetiti pažnja visokom obrazovanju, efikasnosti robnog tržišta i tržišta radne snage, razvijenosti finansijskog tržišta, veličini stranog tržišta i tehnološkoj zrelosti kao stubovima konkurentnosti koji se smatraju pokretačima efikasnosti u ovoj fazi privrednog razvoja.

Tabela 33. GCI u Bugarskoj – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	3,90	4,00	4,00	4,10	4,20	4,30	4,30	4,40	4,30
GCI – pozicija	79	76	76	71	74	62	57	54	54
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svetske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 33. Najbolji rezultat GCI Bugarska je ostvarila 2014. godine (4,40) kada je bila pozicionirana na 54. mestu od 144 zemlje koje su se te godine našle na listi konkurentnosti. Ista pozicioniranost je ostvarena i 2015. godine kada je istraživanjem bilo obuhvaćeno 140 zemalja. Primećuje se da se od 2011. godine pa nadalje pozicioniranost Bugarske kretala uzlaznom putanjom, pa se prema aktuelnom izdanju GCR iz 2016. godine ova zemlja našla čak na 50. poziciji. Znatno slabije pozicije su dostizane u periodu od 2007. do 2011. godine kada je Bugarska zauzimala uvek jedno od mesta na početku druge polovine konkurentne liste (71., 74., 76. ili 79. mesto).

Tabela 34. Stubovi konkurentnosti u Bugarskoj – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine

Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	3,22	3,30	3,20	3,30	3,30	3,40	3,40	3,30	3,40
Infrastruktura	2,91	2,80	2,90	3,60	3,60	3,80	3,90	4,10	4,00
Makroekonomsko okruženje	5,16	5,20	4,90	5,00	5,10	5,40	5,60	5,40	4,90
Zdravlje i osnovno obrazovanje	5,57	5,50	5,50	5,80	5,80	5,90	6,00	6,00	6,00
Visoko obrazovanje i usavršavanje	3,99	4,10	4,10	4,10	4,20	4,30	4,30	4,50	4,50
Efikasnost robnog tržišta	3,89	4,10	4,00	4,00	4,10	4,20	4,20	4,40	4,40
Efikasnost tržišta radne snage	4,25	4,40	4,50	4,50	4,50	4,50	4,40	4,20	4,20
Razvijenost finansijskog tržišta	4,09	4,20	4,10	4,00	4,00	4,00	3,90	4,20	4,00
Tehnološka zrelost	3,11	3,60	3,80	4,00	4,10	4,30	4,40	4,70	4,90
Veličina tržišta	3,66	3,80	3,90	3,80	3,80	3,80	3,90	3,90	3,90
Poslovna kultura	3,57	3,70	3,70	3,50	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60
Inovativnost	2,96	2,90	2,90	2,90	2,90	3,00	3,00	3,10	3,10

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

U oblasti osnovnih uslova, najlošiji individualni rezultat je postignut 2008. godine (4,2) uz 82. poziciju, a najbolji 2013. godine (4,7) kada se Bugarska, sudeći prema prvom stubu konkurentnosti, našla na 58. poziciji (od 148). Inače se vrednost ovog podindeksa u ostalim analiziranim godinama kretala od 4,1 (80. pozicija) do 4,7 (59. pozicija).

Prema rezultatima drugog podindeksa koji obuhvata različite podsticaje efikasnosti, Bugarska je veoma dobro pozicionirana, znatno bolje od Albanije i Bosne i Hercegovine. Najbolji individualni rezultat je ostvaren 2015. godine (4,3) kada se Bugarska našla čak na 50. poziciji (od 140), dok se ostalih godina rezultat ovog podindeksa kretao od 3,8 (72. pozicija) do 4,3 (52. pozicija). Faktori inovativnosti i poslovne kulture, kao elementi trećeg podindeksa konkurentnosti, predstavljaju stubove konkurentnosti u koje se u budućnosti posebno mora ulagati kako bi se Bugarska ubrzo našla u prelaznom stadijumu iz druge ka trećoj razvojnoj fazi. Rezultati postignuti u ovoj oblasti, iako bolji u odnosu na rezultate ostalih zemalja koje se takođe nalaze u drugoj fazi privredne razvijenosti, ipak su još uvek daleko od očekivanih. Kreću se od 3,2 do 3,4 jedinica, uslovljavajući pozicioniranost Bugarske od 89. pozicije u 2009. godini ka najlošijoj 108. poziciji u 2013. godini.

Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti Bugarske u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 34. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju. U svim analiziranim godinama u okviru stabilnosti makroekonomskog okruženja, zatim zdravlja i osnovnog obrazovanja kao stubova konkurentnosti specifičnih za početne stadijume privrednog razvoja Bugarska je ostvarivala najbolje rezultate. Sve do 2013. godine dobar individualni rezultat je ostvarivan i na polju efikasnosti tržišta radne snage, da bi tokom 2014. godine i 2015. godine vođstvo preuzela tehnološka zrelost. Najlošiji individualni rezultat se konstantno postizao u oblasti inovativnosti, što ponovo navodi na zaključak da se Bugarska u budućnosti posebno mora posvetiti inovativnosti i poslovnoj kulturi kao stubovima konkurentnosti specifičnim za više stupnjeve privrednog razvoja. Prepreke budućem ekonomskom razvoju mogu predstavljati i slabi rezultati ostvareni u okviru osnovnih stubova konkurentnosti kao što su infrastruktura (najlošiji individualni rezultat od 2007. do 2009. godine) i institucionalni sektor (najlošiji individualni rezultat od 2010. do 2015. godine). Jedino što bi se iz oblasti infrastrukture moglo izdvojiti kao potencijalni izvor konkurentne prednosti jeste rasprostranjenost fiksne i mobilne telefonije, koji samostalno ne može doneti značajne koristi.

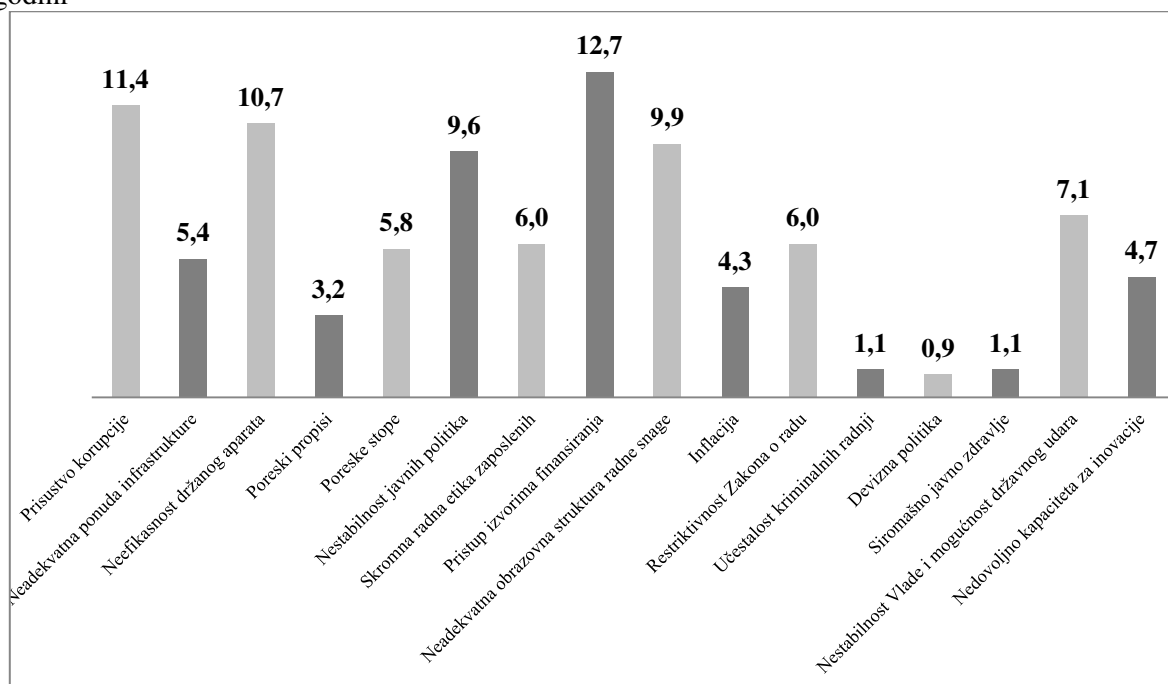
Prema aktuelnom GCR iz 2016. godine rezultati postignuti u okviru zdravlja i osnovnog obrazovanja su usloveli nastanak konkurentskih prednosti koje se odnose na rasprostranjenost HIV i regulisanje uticaja HIV/AIDS na obavljanje poslovnih aktivnosti. Učešće državnog duga u strukturi BDP, kao jedan od indikatora stabilnog makroekonomskog okruženja, takođe predstavlja konkurentsku prednost. Bruto stopa upisa u srednje škole kao i bruto stopa upisa u neku od institucija visokog obrazovanja, ispoljavaju se kao konkurentne prednosti u okviru stuba konkurentnosti koji se odnosi na visoko obrazovanje i usavršavanje. Faktori koji određuju efikasnost robnog tržišta, a predstavljaju izvore konkurentskih prednosti su brojniji u odnosu na ostale stubove konkurentnosti i odnose se na: uticaj oporezivanja na podsticanje investiranja, ukupno poresko opterećenje privrednih subjekata, zatim broj procedura koje je potrebno preduzeti kako bi se otpočelo poslovanje (ali je vreme potrebno za otpočinjanje poslovanja konkurentna slabost), carinske tarife i učešće uvoza u strukturi BDP. Bugarska se može pohvaliti zadovoljavajućim učešćem žena u strukturi radne snage i niskim troškovima tehnoloških viškova kao konkurentskim prednostima koje podstiču efikasnost tržišta radne snage. Raspoloživost preduzetničkog kapitala, transfer novih tehnologija kroz SDI prilive i učešće izvoza u strukturi BDP se takođe mogu smatrati konkurentskim prednostima ove zemlje. U oblasti inovativnosti i poslovne kulture kao konkurentne prednosti se jedino mogu izdvojiti kvalitet lokalnih ponuđača, kvantitet prijave patenata i dovoljna izdvajanja kompanija za realizaciju R&D aktivnosti.

Prema analizi ključnih faktora koji su najviše ometali poslovanje privrednih subjekata i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja, u Bugarskoj, kao i u Albaniji, je u periodu od 2008. do 2015. godine prisustvo korupcije veoma često bilo vodeći faktor koji ometa privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti i koji im je svake analizirane godine stvarao oko 15% poslovnih problema izazvanih grupom od 16 analiziranih faktora. Korupcija se svake godine pojavljuje kao jedan od 4 faktora koji najviše otežavaju poslovanje, a koji zajedno utiču na stvaranje više od 40%, a često i više od 50% svih poslovnih problema izazvanih dejstvom ove grupe faktora.

Skoro podjednako jak uticaj kao i prisustvo korupcije ima i neefikasnost državnog aparata koji je 2008. godine uslovio nastanak 14% poslovnih problema. Izražen uticaj beleže i otežan pristup

izvorima finansiranja (posebno 2009. godine), neadekvatna ponuda infrastrukture i neadekvatna obrazovna struktura radne snage. Ukoliko se posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali prisustvo korupcije, neefikasnost državnog aparata i neadekvatan pristup izvorima finansiranja. Poput situacije u Albaniji, u Bugarskoj je takođe korupcija i u godini u kojoj je ostvarivala najjači uticaj (15,7% u 2008. godini) kao i u godini u kojoj je taj uticaj bio najslabiji (11,4% u 2015. godini) svakako bila vodeći faktor koji negativno utiče na karakter poslovnog ambijenta ove zemlje. Ostali faktori koji se u pojedinim godinama pojavljuju u grupi vodećih odnose se na nestabilnost javnih politika (2013. i 2014. godine) i pojavu inflacije (2008. i 2011. godine). Faktori koji su u posmatranom periodu ispoljavali najslabiji uticaj odnose se na siromašno javno zdravlje, deviznu politiku i učestalost kriminalnih radnji čiji je pojedinačni doprinos stvaranju nepovoljne poslovne klime nikada nije prelazio 5%, a u određenim slučajevima je bio i manji od 0,5%.

Ilustracija 6. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Bugarskoj u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

Na Ilustraciji 6. je prikazano dejstvo faktora koji su najviše ometali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednih subjekata u Bugarskoj tokom 2015. godine. Privredni subjekti ocenjuju da su ih u poslovanju najviše ometali otežan pristup izvorima finansiranja, prisustvo korupcije i neefikasnost državnog aparata. Samo pomenuta 3 faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine uslovlili nastanak blizu 35% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji realizuju svoje poslovne aktivnosti u Bugarskoj. Kvalitet radne snage u Bugarskoj je zadovoljavajući, posmatrajući ga prema različitim kriterijumima, ali se obrazovna struktura radne snage i ove godine (kao i 2008. i 2012. godine) pojavljuje među vodećim problemima. Prethodno je pomenuto da se državnim merama, poslednjih godina, vrši korigovanje obrazovne strukture radne snage u skladu sa potrebama poslodavaca.

4.4. CRNA GORA

4.4.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Crna Gora kao mala zemlja sa otvorenom privredom je posebno osetljiva na uticaj spoljnih faktora, posebno ekonomsko-finansijskih šokova, pošto se pri stimulisanju privrednog rasta pretežno oslanja na priliv stranog kapitala. Usled skromne veličine, ova zemlja ima poteškoća u obezbeđivanju javnih dobara i usluga usled prisustva visokih troškova funkcionisanja i razvoja nacionalnih institucija koji su podržani ograničenim kapacitetima za iskorišćavanje ekonomije obima. Crna Gora preduzima sve potrebne aktivnosti kako bi se do 2020. godine priključila EU. Svoju pravnu regulativu je uskladila sa vrednostima EU i pruža joj se niz mogućnosti za korišćenjem sredstava iz EU fondova, ali je za sve pomenuto neophodno da postoji snažnija institucionalna podrška u zemlji. Prelazak sa centralističko-planskog na tržišni oblik privređivanja i stvaranje povoljnog poslovnog okruženja za strane investitore i nacionalne privredne subjekte su značajno podstakli SDI prilive, mada je neophodno i dalje sprovesti restrukturiranje preduzeća u državnom vlasništvu i racionalizovati javnu potrošnju kako bi se smanjili troškovi državnog aparata. Izvori zabrinutosti Evropske komisije kao i aktuelnih i potencijalnih stranih investitora uglavnom se mogu pronaći u brzom rastu javnog duga, visokom fiskalnom deficitu, neravnoteži platnog bilansa i visokoj nezaposlenosti. Fiskalna održivost je posebno ugrožena usled visokih troškova investiranja u javnu infrastrukturu i realizacije nekoliko veoma skupih programa socijalnih davanja. Održavanje makroekonomske stabilnosti se ističe kao jedan od prioritarnih ciljeva budućeg razvoja Crne Gore.

Poslednjih godina ova zemlja se suočava sa izazovima nastavka privrednog rasta u izuzetno zahtevnom globalnom okruženju uz istovremenu realizaciju značajnih reformi investicionih uslova, pre svega, u pravcu liberalizacije zakona i propisa koji regulišu oblast stranog investiranja. Stranim investitorom u Crnoj Gori se smatra svako fizičko ili pravno lice koje učestvuje u investiranom kapitalu sa više od 25%, bez ograničenja visine uloženih sredstava. Stranim investitorima se garantuje primena istog pravnog tretmana kao i u slučaju nacionalnih investitora i oni se posebno ohrabruju da slobodno ulažu svoja sredstva u bilo koju privrednu oblast u Crnoj Gori, kao i da vrše transfer sredstava, profita i dividendi u matičnu zemlju. Stranim investitorima se pruža mogućnost sticanja vlasništva nad imovinom koju koriste za obavljanje svog poslovanja kao što su poslovni prostori, kancelarijske prostorije, stambeni objekti i građevinska zemljišta. Istovremeno su im na raspolaganju i različite usluge osiguranja sopstvenih projekata koje u Crnoj Gori pružaju vodeće osiguravajuće kompanije.

Veoma povoljna geografska lokacija, posebno izlazak na Jadransko more i pogodni klimatski uslovi doprinose atraktivnosti Crne Gore kao investicione destinacije. Crna Gora se preko mora graniči sa Italijom, dok se kopnenim putem graniči sa Albanijom, Srbijom, Bosnom i Hercegovinom i Hrvatskom. Preko luke Bar se obavlja najveći deo putničkog i teretnog transporta, a putem drumske i železničke infrastrukture Crna Gora je povezana sa susjednim zemljama i ostalim evropskim zemljama. Jedan od strateških planova se odnosi na renoviranje i modernizaciju železničke infrastrukture kako bi se u budućnosti brže i pouzdanije obavljao prevoz putnika i robe. Odlični preduslovi za povećanje priliva SDI u oblasti turizma su blage zime i veoma topla leta (čak oko 180 sunčanih dana tokom godine) što je rezultat delovanja mediteranske klime na Jadranskoj obali i kontinentalne klime u ostalim delovima zemlje.

Crna Gora primenjuje jedan od najkonkurentnijih poreskih sistema u Evropi. Porez na dobit preduzeća se obračunava po stopi od svega 9% što utiče na stvaranje prijateljski nastrojenog poslovnog okruženja prema stranim investitorima, zatim na smanjenje ukupnog poreskog opterećenja i maksimizaciju profita privrednih subjekata. Porez na dodatu vrednost se obračunava putem dve stope u zavisnosti od predmeta oporezivanja. Primenjuje se standardna stopa od 19% i umanjena stopa od 7%, dok je za pojedine proizvode na snazi oslobođanje od plaćanja ove poreske obaveze. Poseban podsticaj za strane investitore može da predstavlja konkurentna stopa poreza na dohodak koja od 2013. godine iznosi 9% pod uslovom da bruto zarada radnika ne prelazi iznos od 720 evra (odnosno 480 evra u slučaju neto zarade). Ukoliko se prevaziđe navedeni iznos bruto zarade porez na dohodak će se obračunavati po stopi od 15%.

Kako bi se podstakao razvoj trgovinske delatnosti i pružio snažniji doprinos privrednom rastu Crna Gora je do sada potpisala više multilateralnih trgovinskih sporazuma sa zemljama EU kao i sa Rusijom, a takođe je i članica CEFTA (eng. *Central European Free Trade Agreement*) i potpisnica sporazuma o slobodnoj trgovini sa zemljama članicama EFTA . Na ovaj način, Crnoj Gori su se otvorila vrata ka tržištu koje opslužuje preko 650 miliona potrošača. Kao jedna od zemalja CEFTA, Crnoj Gori je u mogućnosti da proširi tržište za sve vrste proizvoda, zatim da obavlja trgovinske transakcije pod istim uslovima kao i svi drugi proizvođači kao i da se konstantno bavi proširivanjem i modernizacijom domena slobodne trgovine. Sporazumom o slobodnoj trgovini sa zemljama članicama CEFTA predviđena je liberalizacija javnih nabavki i privlačenje investicija u zemlje potpisnice, uz stvaranje mogućnosti za izlazak na evropska tržišta po preferencijalnim uslovima. Pošto su Bugarska, Rumunija i Hrvatska pristupile Evropskoj uniji za njih su prestale da važe pogodnosti koje su predviđene ovim sporazumom, dok ga preostale zemlje potpisnice i danas primenjuju. Crna Gora je takođe potpisala i ugovor o slobodnoj trgovini sa zemljama članicama EFTA (Island, Lihtenštajn, Norveška i Švajcarska) i time načinila još jedan korak ka unapređenju svoje pozicije u sistemu slobodne trgovine. Na ovaj način je proizvođačima i izvoznici iz Crne Gore omogućen izvoz proizvoda bez carina na tržište koje ima blizu 13 miliona stanovnika, ali su ujedno stvorene i prilike za privlačenje novih stranih investicija.

Crna Gora je kreirala i primenjuje različite oblike poreskih i carinskih podsticaja kako bi privukla strane investitore i ohrabрила ih da realizuju svoje investicione projekte. Poreskim kreditima se umanjuje poresko opterećenje za 25% od vrednosti investicionog ulaganja u osnovna sredstva za odgovarajući poreski period s tim da pomenuto smanjenje ne sme preći 30% ukupne poreske obaveze. Podsticanje otpočinjanja poslovanja se postiže i oslobođanjem od obaveze plaćanja poreza na dobit preduzeća tokom prve tri godine obavljanja poslovnih aktivnosti u okviru proizvodne delatnosti. Ukoliko gubici u poslovanju nastanu kao rezultata poslovnih transakcija, a ne kapitalnih ulaganja, može se izvršiti njihov prenos na račun dobiti iz budućeg obračunskog perioda koji inače ne može biti duži od pet godina. Ukoliko strani investitor iskoristi dobit koja je nastala kao rezultat kapitalnih ulaganja za kupovinu novih hartija od vrednosti, tada ne postoji obaveza plaćanja poreza na dobit pod uslovom da se u roku od 12 meseci od momenta nastanka dobit iskoristi za pomenutu kupovinu. Takođe i prihodi od prodaje hartija od vrednosti koje se više od dve godine nalaze u vlasništvu poreskog obveznika ne podležu oporezivanju.

Strani investitor koji posluje u Crnoj Gori, a koji uvoze potrebne sirovine , ne moraju platiti carinske dažbine pri uvozu ukoliko će uvezene sirovine koristiti u proizvodnji gotovih proizvoda koji će se zatim izvoziti. U pomenutim okolnostima, strani investitor pri uvozu sirovina mora platiti porez na dodatnu vrednost, ali će zatim pri izvozu gotovih proizvoda izbeći njegovo plaćanje. U određenim okolnostima se čak može ostvariti i pravo na povraćaj plaćenog poreza na dodatnu vrednost. Takođe i ukoliko strani investitor uveze opremu koja će postati deo njegovog osnovnog kapitala, oslobođa se od obaveze plaćanja carinskih dažbina i preostaje mu samo obaveza plaćanja poreza na dodatnu vrednost. U isto vreme kada je evro kao zvanična valuta uveden u zemljama Evropske unije, to je učinjeno i u Crnoj Gori. Ovaj postupak je znatno olakšao poslovanje stranih investitora pošto se, između ostalog, inflacija obračunava na osnovu kretanja vrednosti evra, pa ne postoji rizik od inflacije domaće valute kao što je to slučaj u ostalim zemljama regiona. Takođe, veoma je bitno i to da je na ovaj način izbegnut nastanak i plaćanje transakcionih troškova koji bi inače nastali pri konverziji valuta. Posebna pogodnost, na koju potencijalni strani investitori svakako obraćaju pažnju, jeste mogućnost povrata stečenih profita, dividendi i kamata u matičnu zemlju. Pri uvođenju ove mere, kreatori investicionih podsticaja u Crnoj Gori su se vodili mišlju da ukoliko strani investitori ne mogu svoj novac izneti iz zemlje, zašto bi uopšte investirali u Crnoj Gori.

Osnivanje društva sa ograničenom odgovornošću u Crnoj Gori je danas veoma jednostavan proces koji traje svega četiri dana, zahteva uplatu osnivačkog kapitala u vrednosti od jednog evra i podnošenje samo tri dokumenta (Ugovor o osnivanju, Pravilnik o radu i formular Centralnog registra privrednih subjekata Crne Gore). Poštujući zakonsku regulativu kojom se podstiču prilivi stranih investicija, investitori mogu uložiti svoja sredstva u različite oblike organizovanja preduzeća i obavljati kako proizvodne tako i uslužne aktivnosti. Stranim investitorima je obezbeđen nacionalni tretman i odgovarajućim pravnim aktima je zagarantovana primena jednakih prava i obaveza kao i u slučaju domaćih investitora. Nikakvim dodatnim propisima se ne može uskratiti niti ograničiti bilo koje pravo stranog investitora koje je propisano zakonom.

Strani investitori koji posluju u Crnoj Gori, a obavljaju aktivnosti međunarodne trgovine, mogu iskoristiti mnogobrojne prednosti bescarinskog tretmana na tržištu zemalja jugoistočne Evrope koje se poslednjih godina pominje i kao jedno od najbrže rastućih evropskih tržišta. Pored prethodno navedenih multilateralnih sporazuma, treba pomenuti da su regionalni sporazumi o slobodnoj trgovini potpisani sa Albanijom, Bosnom i Hercegovinom, Hrvatskom, Srbijom i Makedonijom čime je obezbeđen pristup tržištu sa blizu 30 miliona stanovnika. Ovo je veoma značajan podatak za strane investitore s obzirom da se kao jedna od konkurentskih slabosti Crne Gore uvek ističe veoma malo domaće tržište. Crna Gora je sporazum o slobodnoj trgovini potpisala i sa Rusijom, i na taj način zagarantovala bescarinski tretman proizvodima nastalim u Crnoj Gori koji se izvoze u Rusiju gde se pristupa ogromnom tržištu sa blizu 150 miliona potencijalnih potrošača. Kako bi se stimulisao izvoz proizvoda iz zemalja jugoistočne Evrope, EU primenjuje posebne mere preferencijalne trgovinske politike i obezbeđuje bescarinski izvoz gotovo svih vrsta proizvoda, izuzev vina, mesa i čelika. Recimo, proizvodi poreklom iz Crne Gore, osim tekstila, poljoprivrednih proizvoda i junećeg mesa, se uvoze u EU bez kvantitativnih ograničenja, carinskih i drugih naknada.

U cilju lakšeg i bržeg otpočinjanja poslovanja u Crnoj Gori, pojednostavljeno je obavljanje aktivnosti koje slede nakon izvršene registracije privrednog subjekta, a odnose se na prijavu i plaćanje poreza, socijalno osiguranje, prijavu radnika kao i na dobijanje opštinskih dozvola za rad. Uvedena je i jedinstvena registraciona prijava koja se podnosi poreskoj upravi kao i elektronski sistem podnošenja poreske prijave i plaćanja poreza na zarade radnika. Tokom 2010. godine smanjena je stopa poreza na dobit preduzeća kao i stopa doprinosa za socijalno osiguranje koji padaju na teret poslodavca. Osnivanjem javnog kreditnog biroa olakšan je pristup informacijama o dužnicima, a proces odobravanja kredita je počeo brže i sigurnije da se obavlja. Registrovanje imovine u Crnoj Gori je postalo jednostavnije i brže pošto je uvedena obaveza korišćenja usluga javnih beležnika. Pored pomenutog, unapređen je i sistem dobijanja građevinskih dozvola pošto je donet novi Zakon o uređenju prostora i izgradnji objekata čime je smanjen broj procedura, predstavljeni novi načini dolaženja do građevinskih dozvola i sprovođenja prethodne, tekuće i naknadne kontrole. Dobijanje građevinskih dozvola je postalo jeftinije pošto su smanjeni troškovi koji nastaju pre i nakon izvršene izgradnje, a rokovi u kojima se mora izdati građevinska dozvola pod uslovom da su ispunjeni svi propisani uslovi su skraćeni i striktno definisani. Takođe su ukinute i određene opštinske dažbine vezane za proces dobijanja dozvole i izgradnje objekta.

Posmatrajući period pre otpočinjanja globalne finansijske krize i poslednju analiziranu godinu (2015. godina) može se zaključiti da su SDI prilivi bili na skoro istom nivou. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Crnoj Gori u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 35.

U trogodišnjem periodu pre krize SDI prilivi su u proseku iznosili 686 miliona US\$ godišnje, dok su tokom 2015. godine bili na nivou od 699 miliona US\$. U 2013. godini i 2014. godini su takođe zabeležena skoro jednaka kretanja SDI priliva (447 miliona US\$ u 2013. godini i 497 miliona US\$ u 2014. godini) koji su u proseku bili 1,5 puta manji u odnosu na SDI prilive u periodu pre krize i tokom 2015. godine.

Tabela 35. Pokazatelji SDI aktivnosti u Crnoj Gori

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	686	447	497	699
	<i>Odlivi</i>	65	17	27	12
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	94,1	49,7	57,7	64,2
	<i>Odlivi</i>	8,9	1,9	3,2	1,1
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	1.439	-29	265	6
	<i>Neto kupovine</i>	7	-0,1	11	-
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	2	-	1	3
	<i>Kupac</i>	1	-	-	-
Vrednost najavljenih grinfild projekata u mil. US\$	<i>Destinacija</i>	275	618	1.143	43
	<i>Izvor</i>	-	9	-	-
Broj najavljenih grinfild projekata	<i>Destinacija</i>	3	9	7	4
	<i>Izvor</i>	-	1	-	-

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

Vrednosti SDI odliva su bile dosta niže u odnosu na prilive u svim analiziranim godinama, a 2015. godine dostižu svoju najnižu vrednost od 12 miliona US\$ i bivaju čak 58 puta niži u odnosu na prilive. Situacija je ista kada se posmatra procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama.

U 2014. godini i 2015. godini realizovano je 1 odnosno 3 investiciona projekta u obliku merdžera i akvizicija veoma skromnih vrednosti. U periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize najavljena je realizacija 3 grinfild projekta godišnje predviđene prosečne vrednosti od 275 miliona US\$. Sudeći prema ostvarenoj vrednosti SDI priliva u istom periodu pretpostavlja se da su ovi projekti doprineli stvaranju 40% ukupne vrednosti SDI priliva. U periodu od 2013. do 2015. godine planirana je realizacija 9, 7, odnosno 4 grinfild projekata predviđene ukupne vrednosti od 6188 miliona US\$, 1.143 miliona US\$ tj. 43 miliona US\$. Ukoliko se Crna Gora posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da je jedino u 2013. godini najavljena realizacija 1 grinfild projekta ukupne vrednosti od 9 miliona US\$ dok u ostalim analiziranim godinama nije bilo najava o realizaciji ove vrste projekata. Posebno atraktivni privredni sektori za strane investitore, u okviru kojih je poslednjih godina i realizovano najviše investicionih projekata, bili su poljoprivreda, energetika, turizam i bankarske usluge.

4.4.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Prema podacima WB u Crnoj Gori je u 2016. godini živelo 0,6 miliona stanovnika, BDP je iznosio 4,1 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 6.600 US\$. Prema IMF kriterijumima, kao i prema WEF klasifikaciji, Crna Gora pripada grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Crna Gora smatra zemljom u tranziciji u okviru SEE regiona. Konkurentnost privrede Crne Gore se tokom istraživanog perioda nije značajno menjala. Privreda se svake analizirane godine nalazila u drugoj fazi razvoja, s obzirom da se vrednost BDP po glavi stanovnika uvek kretala u intervalu od 3.000 do 8.999 US\$. Kretanja vrednosti BDP u mil. US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Crne Gore u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 36.

Tabela 36. Kretanje BDP u Crnoj Gori u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	3,0	4,8	4,1	4,0	4,5	4,3	4,4	4,5	4,0
BDP po glavi stanovnika u US\$	4085	6509	7300	6589	7317	6882	7026	7149	6489
Faza razvoja prema GCR	2	2	2	2	2	2	2	2	2

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

BDP po glavi stanovnika je u Crnoj Gori bio najniži tokom 2007. godine kada je iznosio 4.085 US\$. To je ipak bilo dovoljno da se Crna Gora nađe u drugoj fazi privrednog razvoja u kojoj se i dalje nalazi. Najvišu vrednost tokom analiziranog perioda ovaj pokazatelj dostiže 2011. godine kada je iznosio 7.317 US\$. Radi povećanja produktivnosti, unapređenja konkurentnosti i obezbeđenja održivog ekonomskog rasta u Crnoj Gori se posebno mora posvetiti pažnja visokom obrazovanju, efikasnosti robnog tržišta i tržišta radne snage, zatim razvoju finansijskog tržišta, veličini stranog tržišta i tehnološkoj zrelosti kao stubovima konkurentnosti koji predstavljaju pokretače efikasnosti upravo u drugoj fazi privredne razvijenosti.

Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svetske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 37. Najbolji rezultat GCI Crna Gora je ostvarila 2010. godine (4,40) što joj je obezbedilo pozicioniranost na čak 49. mestu od 139 zemalja koliko ih se te godine našlo na konkurentskoj listi. Prema podacima prezentovanim u aktuelnom GCR iz 2016. godine Crna Gora je ostvarila jedan od najlošijih individualnih rezultata GCI (4,10) i pozicioniranost na 82. mestu, što je takođe zabeleženo i 2007. godine. Ostalih godina tokom analiziranog perioda vrednost GCI se kretala u intervalu od 4,10 do 4,30, a zemlja je pri tom dostizala neku od pozicija između 60. i 72. na listi svetske konkurentnosti.

Tabela 37. GCI u Crnoj Gori – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	3,90	4,10	4,20	4,40	4,30	4,10	4,20	4,20	4,20
GCI – pozicija	82	65	62	49	60	72	67	67	70
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

U oblasti osnovnih uslova, odnosno prvog podindeksa konkurentnosti, najlošiji individualni rezultat je postignut 2013. godine (4,6) kada se Crna Gora našla na 68. poziciji, dok je najbolji ostvaren 2010. godine (4,9) kada je dostignuta 45. pozicija, od ukupno 139, što je omogućilo da se Crna Gora pozicionira u okviru prvih 33% mesta na konkurentskoj listi. Inače se vrednost prvog podindeksa u ostalim analiziranim godinama kretala od 4,4 (65. pozicija) do 4,7 (57. pozicija). Prema rezultatima drugog podindeksa, Crna Gora je nešto lošije pozicionirana u odnosu na prethodni. Najbolji individualni rezultat je ostvaren 2011. godine (4,1) kada se zemlja našla na 63. poziciji, dok je 2015. godine pala na 75. poziciju ostvarivši najlošiji rezultat drugog podindeksa (4,0) tokom analiziranog perioda. S obzirom da se Crna Gora nalazi u drugoj fazi privrednog razvoja, stubovi konkurentnosti koji pripadaju upravo ovom drugom podindeksu igraju najznačajniju ulogu u budućem povećanju produktivnosti, kreiranju konkurentskih prednosti i ubrzanju privrednog rasta. U oblasti faktora inovativnosti i poslovne kulture, kao elemenata trećeg podindeksa konkurentnosti, Crna Gora ostvaruje znatno bolje rezultate u odnosu na druge zemlje iz njenog neposrednog okruženja, ali su oni ipak daleko od vrednosti potrebnih da bi se privreda našla u naprednijem stadijumu razvoja. Rezultati postignuti u ovoj oblasti se kreću od 3,18 i pozicioniranosti na 97. mestu (2007. godina) do 3,7 i pozicioniranosti na 56. mestu (2010. godina).

Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti Crne Gore u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 38. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju. Prema aktuelnom GCR, Crna Gora ostvaruje veoma skromne konkurentne prednosti u oblasti osnovnih stubova konkurentnosti poput institucionalnog sektora i infrastrukture. Ove prednosti se odnose na dobru zaštitu interesa investitora, broj pretplatnika mobilne i fiksne telefonije. Rezultati postignuti u okviru zdravlja i osnovnog obrazovanja su usloveli nastanak konkurentskih prednosti poput incidence tuberkuloze i prevalenca HIV, ali se njihov uticaj na obavljanje poslovnih aktivnosti u zemlji smatra konkurentskom slabošću. Očekivani životni vek stanovnika se takođe smatra konkurentskom prednošću u oblasti zdravlja, dok se sa aspekta kvaliteta i kvantiteta osnovnog obrazovanja nije ostvarila ni jedna konkurentna prednost.

Tabela 38. Stubovi konkurentnosti u Crnoj Gori u periodu od 2007. do 2015. godine

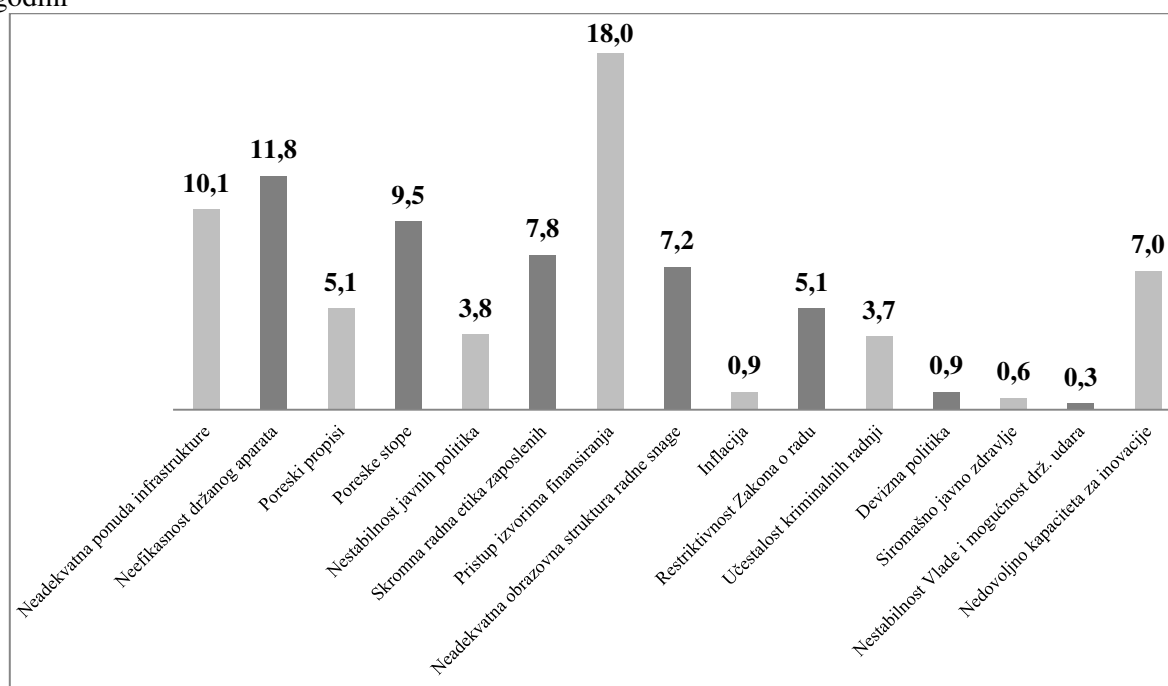
Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	3,69	4,10	4,30	4,50	4,50	4,40	4,20	4,00	3,90
Infrastruktura	2,79	2,70	3,00	3,80	4,00	4,10	4,00	4,10	4,00
Makroekonomsko okruženje	5,40	5,50	4,60	5,10	4,50	3,80	4,10	4,50	4,60
Zdravlje i osnovno obrazovanje	6,00	5,80	5,80	6,20	5,80	5,70	6,10	6,30	6,20
Visoko obrazovanje i usavršavanje	3,71	4,20	4,20	4,50	4,60	4,60	4,60	4,70	4,60
Efikasnost robnog tržišta	3,89	4,20	4,30	4,40	4,50	4,40	4,30	4,30	4,30
Efikasnost tržišta radne snage	4,42	4,50	4,50	4,70	4,60	4,10	4,40	4,20	4,20
Razvijenost finansijskog tržišta	4,75	5,00	5,00	4,70	4,60	4,50	4,40	4,30	4,30
Tehnološka zrelost	3,53	4,00	4,10	4,10	4,00	4,10	4,20	4,30	4,30
Veličina tržišta	1,31	1,90	2,20	2,10	2,00	2,10	2,10	2,20	2,20
Poslovna kultura	3,68	3,70	3,80	3,90	3,80	3,80	3,80	3,70	3,60
Inovativnost	2,69	3,00	3,30	3,50	3,40	3,30	3,40	3,40	3,30

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Neznatno je bolja situacija u oblasti visokog obrazovanja i usavršavanja gde Crna Gora ostvaruje jedinu konkurentsku prednost vezanu za kretanje bruto stope upisa na institucijama visokog obrazovanja. Faktori koji određuju efikasnost robnog tržišta, a predstavljaju izvore konkurentskih prednosti su: uticaj oporezivanja na podsticanje investicija, ukupno poresko opterećenje privrednih subjekata posmatrano sa aspekta učešća u ukupnom profitu, zatim ukupno carinsko opterećenje i učešće uvoza u strukturi BDP. Poslednja konkurentna prednost, nastala u okviru efikasnosti tržišta radne snage, se vezuje za niske troškove tehnoloških viškova, dok se u okviru stubova konkurentnosti poput: razvijenosti finansijskog tržišta, veličine tržišta, tehnološke zrelosti, poslovne kulture i inovativnosti ne može pronaći ni jedan izvor potencijalnih konkurentskih prednosti Crne Gore.

Prema analizi ključnih faktora koji su najviše ometali poslovanje privrednih subjekata i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja, u Crnoj Gori je u periodu od 2008. do 2015. godine neefikasnost državnog aparata najčešće isticana kao problem koji ometa privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti, a koji je 2012. godine stvarao blizu 21% svih poslovnih problema izazvanih analiziranom grupom od 16 faktora. Tokom 2014. godine zabeleženo je najslabije dejstvo ovog faktora (10,2%), mada je i taj njegov najslabiji uticaj i dalje bio vodeći kada se posmatraju minimumi uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine.

Ilustracija 7. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Crnoj Gori u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

Otežan pristup izvorima finansiranja se u analiziranom periodu gotovo svake godine, sem 2008. godine i 2012. godine, pojavljivao kao jedan od 4 faktora koji najviše otežavaju poslovanje i zajedno utiču na stvaranje više od 50%, a u 2010. godini blizu 60% svih poslovnih problema izazvanih dejstvom ove grupe faktora. Nizak kvalitet infrastrukture i neadekvatna obrazovna struktura raspoložive radne snage se veoma često pojavljuju među vodećim elementima koji utiču na stvaranje nepovoljne slike poslovnog ambijenta u Crnoj Gori. Prisustvo korupcije i neprilagođene poreske stope su od strane privrednih subjekata takođe označeni kao problemi čijem se rešenju mora posvetiti posebna pažnja u budućnosti ukoliko se želi poboljšati poslovno okruženje i podstaći dodatni prilivi SDI.

U pojedinim godinama se kao značajni problemi ističu i restriktivnost Zakona o radu kao i skromna radna etika zaposlenih koji nepovoljno mogu uticati na odlučivanje stranog investitora o izboru Cene Gore kao investicione lokacije ili o nastavku dosadašnjeg poslovanja u ovoj zemlji. Ukoliko se

posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali nepovoljan pristup izvorima finansiranja, neefikasnost državnog aparata i neadekvatna ponuda infrastrukture. Faktori koji su u posmatranom periodu ispoljavali najslabiji uticaj odnose se na siromašno javno zdravlje, deviznu politiku i prisustvo inflacije. Može se primetiti i da su faktori koji se odnose makroekonomsku stabilnost u zemlji poput nestabilnosti javnih politika i nestabilnosti Vlade i mogućnosti državnog udara uslovljavali nastanak neznatnih problema privrednim subjektima u Crnoj Gori.

Tokom 2015. godine privredni subjekti koji su poslovali u Crnoj Gori ocenili su da su ih u poslovanju najviše ometali upravo oni faktori koji su i prethodnih godina uslovljavali nastanak najvećeg broja poslovnih problema, a koji se odnose na otežan pristup izvorima finansiranja, neefikasnost državnog aparata i neadekvatna ponuda infrastrukture. Samo pomenuta 3 faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine uslovljavali nastanak skoro 40% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji realizuju svoje poslovne aktivnosti u Crnoj Gori, što je jasno prikazano na Ilustraciji 7.

4.5. HRVATSKA

4.5.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Hrvatska se do devedesetih godina XX veka nalazila u sastavu Socijalističke Federativne Republike Jugoslavije (SFRJ) i kao i ostale republike posedovala privrednu strukturu koja je bila izrazito centralističko-planskog karaktera. Nakon raspada državne zajednice Hrvatskoj je predstojao dug i naporan proces obnove infrastrukture, privredne transformacije, podsticanja privrednog razvoja i povećanja privrednog rasta. Jula 2013. godine, pošto se nalazila u procesu recesije, Hrvatska postaje punopravna članica EU. Pristup otvorenom evropskom tržištu i mogućnost korišćenja sredstava iz EU fondova doprineli su bržem oporavku ove zemlje. Međutim, BDP i dalje nije dostizao željene vrednosti i bio je za 9% niži u odnosu na period pre otpočinjanja globalne krize, stopa nezaposlenosti je bila visoka (čak 13,8%), a posebnu zabrinutost je izazivala izuzetno visoka stopa nezaposlenosti mladih od čak 34%.

U budućnosti, Hrvatska se mora posvetiti uspostavljanju makroekonomske stabilnosti uz promovisanje produktivnosti i konkurentnosti privatnog sektora kako bi se uticalo na stvaranje novih radnih mesta i povećanje zaposlenosti. Pretpostavlja se da će sprovođenje pomenutih mera uticati na smanjenje visokog javnog duga, smanjenje barijera za ulazak privatnog kapitala i rast produktivnosti. Neki od ključnih problema u Hrvatskoj koji zahtevaju brzo reagovanje i primenu strategijskog pristupa pri rešavanju odnose se na smanjenje broja stanovnika i povećanje učešća starih osoba u ukupnoj populaciji. Oba problema se negativno mogu odraziti na rast životnog standarda i na fiskalnu održivost. Da bi se ublažilo dejstvo ovih problema, kreatori ekonomskih politika u Hrvatskoj se moraju usmeriti ka povećanju ulaganja u podizanje kvaliteta veština radne snage, modernizaciji i racionalizaciji sistema socijalne i zdravstvene zaštite i pripremi radne snage na produktivan radni vek koji bi bio duži od dosadašnjeg. Pored navedenog, u Hrvatskoj se konstantno ulažu naponi kako bi se modernizovale javne službe, posebno pravosuđe, i modernizovao sistem upravljanja državnim preduzećima.

Prilivi SDI u Hrvatskoj su bili na veoma niskom nivou sve do 2006. godine kada je započeo njihov nagli rast da bi maksimalnu vrednost od 6180 miliona US\$ dostigli u 2008. godini. Strani investitori se odlučuju da ulažu u hrvatsku privredu zbog njenih mnogobrojnih prednosti kao što su povoljna geografska lokacija duž Jadranskog mora, kvalitetna infrastruktura, obrazovana i sposobna radna snaga kao i njen trenutni status punopravne članice EU.

Hrvatska, kao najmlađa članica EU, poslednjih godina je postala veoma atraktivna investiciona destinacija zahvaljujući svojim mnogobrojnim prednostima. U Hrvatskoj je zakonom predviđeno da se stranim investitorima prema principu reciprociteta obezbeđuju jednaka prava i obaveze kao i domaćim investitorima pri osnivanju novog privrednog subjekta ili pri sticanju udela u nekom od postojećih. Investitorima se pruža mogućnost osnivanja novog privrednog društva, uspostavljanje ogranka postojeće kompanije ili otvaranja predstavništva. Uz saglasnost Ministarstva pravde Republike Hrvatske svaki strani državljanin može sasvim slobodno kupovati nekretnine ali pod uslovom da se isto pravo garantuje hrvatskom državljaninu u matičnoj zemlji tog stranca.

Radi bezbednog, brzog i jeftinog transporta ljudi, robe i opreme stranim investitorima je posebno bitan kvalitet drumske, vazdušne i železničke putne mreže, zatim rečnih i morskih plovnih puteva. Kroz Hrvatsku prolazi nekoliko najznačajnijih pan-evropskih koridora kao što su koridor VII, X, Vb i Vc. Dužina drumske mreže u Hrvatskoj iznosi 29.546,9 kilometara i čine je autoputevi, putevi za saobraćaj motornih vozila, regionalni i lokalni putevi. Posebno važan podatak je da kroz Hrvatsku prolaze i dva glavna pan-evropska koridora od kojih jedan

povezuje zemlje zapadne Evrope sa zemljama jugoistočne Evrope i Bliskog istoka, a drugi spaja zemlje severne i istočne Evrope sa Jadranskim morem. Hrvatska železnička mreža je deo evropske železničke mreže i obuhvata 2.468 kilometara pruge sa jednim i dva koloseka od čega je 36% elektrificirano. Hrvatska poseduje 804 kilometara plovnih puteva od čega je 287 kilometara deo međunarodne mreže plovnih puteva. Dunav je svakako jedan od glavnih plovnih puteva evropskog teretnog transporta i deo pan-evropskog koridora VII kojim je Hrvatska povezana sa Severnim morem i Crnim morem. Pored pomenutog, neophodno je naglasiti i značaj Save kao plovnog puta. Rečne luke Vukovar, Sisak, Slavonski Brod i Osijek su deo plovnog puta Rajna-Majna-Dunav. Hrvatska raspolaže sa oko 1.400 kilometara jadranske obale na kojoj se nalazi šest međunarodnih luka teretnog i putničkog saobraćaja (Rijeka, Ploče, Split, Zadar, Šibenik i Dubrovnik). Kao mediteranska zemlja ona se nalazi na raskrsnici vazdušnih puteva ka južnoj, istočnoj i centralnoj Evropi i poseduje više međunarodnih, savremeno opremljenih aerodroma (Zagreb, Split, Dubrovnik, Zadar, Rijeka, Pula i Osijek).

S obzirom da je od jula 2013. godine postala punopravna članica EU i pristupila jedinstvenom evropskom tržištu, Hrvatska je izmenila svoju dosadašnju poresku i trgovinsku politiku, prekinula sve prethodno zaključene sporazume o slobodnoj trgovini sa drugim zemljama i u potpunosti prihvatila trgovinsku politiku EU. Pristupanjem Uniji, prestala je važnost svih bilateralnih i multilateralnih sporazuma o slobodnoj trgovini koje je Hrvatska ranije zaključila sa drugim zemljama. Takođe je prestala i važnost CEFTA koji je Hrvatskoj obezbeđivao povoljnije uslove za izvoz na tržišta pomenutih zemalja od uslova koji su trenutno predviđeni za zemlje članice EU. Hrvatska Vlada je prošle godine usvojila Zakon o promociji investicija i razvoju investicione klime koji predviđa primenu većeg broja podsticajnih mera prvenstveno u cilju snažne podrške proizvodnom sektoru, propagiranja upotrebe savremenih tehnologija, podsticanja istraživačko razvojnih aktivnosti i povećanja zaposlenosti.

Neki od pomenutih podsticaja su poreski, carinski, podsticaji za zapošljavanje, podsticaji za obrazovanje i usavršavanje, podsticaji za kapitalne troškove investicionih projekata kao i za radno intenzivne investicione projekte. Kako navodi Agencija za investicije i konkurentnost Republike Hrvatske podsticaji su dostupni privrednim subjektima koji su registrovani na teritoriji Hrvatske čije investicije u osnovna sredstva iznose minimalno 50.000 evra i obezbeđuju barem tri nova radna mesta (mikro preduzeća), odnosno čije investicije u osnovna sredstva iznose minimalno 150.000 evra i obezbeđuju barem pet novih radnih mesta (mala, srednja i velika preduzeća).

Neke od prednosti koje karakterišu Hrvatsku kao atraktivnu investicionu destinaciju odnose se na sledeće:

- Konkurentni troškovi poslovanja.
- Više od 15.000 stranih kompanija trenutno posluje u Hrvatskoj.
- Atraktivni poreski podsticaji.
- Sklopljeni ugovori o izbegavanju dvostrukog oporezivanja sa čak 55 zemalja.
- Hrvatska je deo jedinstvenog carinskog područja EU.
- Snažna zaštita intelektualne svojine.
- Povoljan geostrateški položaj.
- Efikasni, inovativni i visoko kvalifikovani radnici koji govore više stranih jezika.
- Veći broj patenata u odnosu na prosečan broj u zemljama članicama EU.
- Poslovno orijentisano i stabilno okruženje
- Prijateljski nastrojeni propisi o stranim investicijama.

U Hrvatskoj se stranim investitorima pružaju podsticaji koji dostižu nekada i 60% troškova investiranja, a posebno se među njima ističu poreske olakšice za zadržanu dobit. U desetogodišnjem periodu od početka poslovanja u Hrvatskoj, strani investitori su oslobođeni obaveze plaćanja poreza na

dobit, a ukoliko pomenuti investitor potiče iz neke od zemalja članica EU tada je oslobođen i obaveze plaćanja carinskih dažbina.

Prema Zakonu o trgovačkim društvima domaće i strane kompanije posluju pod jednakim uslovima, pri kojima strani investitor može osnovati ili učestvovati u osnivanju društva kao i sticati prava i obaveze pod istim uslovima kao i bilo koji domaći investitor. Strani investitori kojima je mesto prebivališta u nekoj od zemalja članica WTO moraju ispuniti uslov uzajamnosti odnosno reciprociteta. Ustavom Republike Hrvatske je propisano da sva prava stečena ulaganjem kapitala ne mogu biti ograničena zakonom ili drugim pravnim aktom i da se stranim investitorima garantuje sloboda prenosa i repatrijacija dobiti i uloženog kapitala. Stranac koji želi da poseduje određenu nekretninu u Hrvatskoj može to uraditi jedino ukoliko postoji jednaka mogućnost za hrvatske državljane u matičnoj zemlji tog stranca. Pomenuto ograničenje se ne odnosi jedino na državljane zemalja članica EU koji mogu steći pravo vlasništva nad nekretninama u Hrvatskoj potpuno isto kao i njeni državljani.

Zakonom o poticanju i unapređenju investicionog okruženja u Hrvatskoj obezbeđen je pravni okvir i podrška kako za povećanje broja tako i unapređenje kvaliteta investicionih projekata. Podsticajne mere koje uređuje ovaj Zakon se odnose na projekte investiranja i jačanja konkurentne sposobnosti u proizvodno-prerađivačkim aktivnostima, razvojno inovativnim aktivnostima, aktivnostima poslovne podrške i uslugama visoke dodate vrednosti. Zakon propisuje podsticaje za mikro preduzetnike, poreske podsticaje, podsticaje za otvaranje novih radnih mesta, podsticaje za usavršavanje, podsticajne mere za delatnosti sa povećanom dodatnom vrednošću, podsticajne mere za kapitalne troškove investicionog projekta i podsticajne mere za radno intenzivne investicione projekte. Pomenuti Zakon je usklađen sa Zakonom o državnim potporama kao i sa pravnim regulativom EU i pravnim aktima Saveta Evrope. Prema ovom Zakonu poreski podsticaji podrazumevaju smanjenje stope poreza na dobit, što zavisi od visine investicionog ulaganja i broja otvorenih radnih mesta. Stopa poreza na dobit koja inače iznosi 20% umanjuje se za 50%, 75% ili 100% u zavisnosti od visine investicije. Preduzetnik, korisnik podsticaja, koji osigura otvaranje novih radnih mesta povezanih s investicionim projektom može ostvariti bespovratnu novčanu pomoć za opravdane troškove otvaranja novih radnih mesta čiji iznos zavisi od stope nezaposlenosti u županiji u kojoj se investicija realizuje.

Pored poreza na dobit, privredni subjekti u Hrvatskoj su u obavezi da plaćaju i porez na dohodak od kapitala koji se obračunava po stopi od 12% ali jedino u slučaju kada dohodak od kapitala prevazilazi iznos od 12.000 kuna godišnje tj. približno 1.600 evra. Stopa poreza na dodatnu vrednost iznosi 25% , osim za pojedine kategorije proizvoda kada se porez obračunava po umanjenoj stopi od 5%, odnosno 13% kada su u pitanju turističke usluge. U zavisnosti od visine ostvarenog dohotka, privredni subjekti plaćaju porez po stopi od 12% pa sve do 40%, dok se porez na promet nekretnina obračunava po stopi od 5%.

Pošto je postala punopravna članica EU Hrvatska je postala i deo jedinstvenog carinskog područja Unije što je dovelo do ukidanja carinskog nadzora nad unosom ili trgovinom robe između Hrvatske i ostalih zemalja članica. Hrvatska ima dugu tradiciju i raspolaže potencijalom za obavljanje mnogih delatnosti ali se turizam ističe kao jedna od strateški najznačajnijih privrednih grana. Razučena jadranska obala pruža prilike za obavljanje svih oblika turizma kao što su: nautički, porodični, elitni, gastronomski, zdravstveni i sl. Značajno prirodno bogatstvo i bogata kulturna baština su ključne karakteristike turističke ponude kako na jadranskoj obali tako i u kontinentalnom delu zemlje. Ciljna tržišta za turističke radnike jesu srednja i zapadna Evropa, mada poslednjih godina velik broj turista pristiže i iz Rusije i zemalja Dalekog istoka. Hrvatska je jedna od retkih evropskih zemalja koja je u 2012. godini ostvarila rast broja turista i noćenja. Vlada Hrvatske pruža direktne podsticaje i podršku za investiranje u ovaj sektor i teži stvaranju atraktivne i konkurentne investicione destinacije na Mediteranu.

Automobilska industrija predstavlja veoma interesantnu oblast za investiranje s obzirom na dugu tradiciju i visok kvalitet proizvoda. Poređenjem sa drugim granama prerađivačke industrije, prehrambena industrija ostvaruje najveći ukupan prihod i beleži najvišu stopu zaposlenosti. Upravo u ovoj industrijskoj oblasti posluju značajni strani investitori kao što su *Meggle*, *Axereal*, *Coca-Cola*, *Lactalis* i drugi. U Hrvatskoj se veoma dobri poslovni rezultati ostvaruju i u okviru konditorske industrije. Pored pomenutih metalna i tekstilna industrija takođe pružaju široke mogućnosti za uspešno poslovanje. Veoma povoljan geostrateški položaj, moderna infrastruktura kao i dobra povezanost sa evropskim zemljama stvaraju brojne prilike za realizaciju investicionih projekata u sektoru logistike, posebno izgradnje logističko-distributivnih centara.

Radi kreiranja poslovnog okruženja koje bi bilo prijateljski nastrojeno ka stranim investitorima još 2008. godine u Hrvatskoj je uspostavljen jedinstven sistem pružanja usluga vezanih za osnivanje privrednog društva. Takođe je omogućeno društvima sa ograničenom odgovornošću da elektronskim putem popunjavaju registracionu prijavu i da se na isti način posredstvom javnog notara upišu u sudski registar. Smanjen je iznos početnog kapitala koji društva sa ograničenom odgovornošću moraju uplatiti pri osnivanju i znatno je pojednostavljena procedura njihovog osnivanja. Tokom 2015. godine proces otpočinjanja poslovanja u Hrvatskoj je dodatno pojednostavljen umanjnjem troškova koji nastaju pri korišćenju usluga notara. U Hrvatskoj funkcioniše privatni kreditni biro (HROK) koji obezbeđuje pristup informacijama o kreditnim obavezama fizičkih i pravnih lica. Unapređenjem lučke infrastrukture, Hrvatska je značajno skratila vreme potrebno za izvoz i uvoz robe. Modernizacijom izvoznih carinskih procedura i uvođenjem elektronskog carinskog sistema pojednostavljeno je obavljanje međunarodne trgovine. U cilju lakšeg funkcionisanja poreskog sistema, privrednici se konstantno podstiču da prijavu i plaćanje poreskih obaveza obavljaju preko on-line aplikacije. Doprinosi za socijalno osiguranje radnika se mogu prijavljivati i plaćati elektronskim putem, a stope doprinosa za zdravstveno osiguranje radnika su tokom poslednjih godina povećane. Uvedene su i dodatne dažbine za subjekte koji se bave turizmom, povećane su naknade za korišćenje usluga privredne komore, a proces prijave poreza na dodatu vrednost je postao detaljniji. Proces dobijanja građevinskih dozvola je pojednostavljen izostavljanjem pojedinih procedura i pružanjem mogućnosti da se sve potrebne aktivnosti obave na jednom mestu kako bi se registrovao objekat. Umesto dozvole za korišćenje lokacije i potvrde o posedovanju nacrtu projekta u Hrvatskoj se poslednjih godina izdaje jedinstven sertifikat čime je pojednostavljen i ubrzan proces izdavanja građevinskih dozvola. Izvršena je redukcija uslova i naknada za dobijanje građevinske dozvole, a kontrola završenog građevinskog objekta se vrši bez odlaganja. Uvođenjem vansudskog postupka restrukturiranja preduzeća lakše se rešava problem nelikvidnosti. Radi ubrzanja izvršenja ugovora, obavljanje pojedinih procedura je iz nadležnosti sudova prešlo u nadležnost državnih agencija.

Međutim, bez obzira na investicione podsticaje i reforme koje su preduzimane radi poboljšanja poslovnog ambijenta u Hrvatskoj može se zaključiti da su 2013. godine SDI prilivi bili znatno manji u odnosu na period pre globalne krize. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Hrvatskoj u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 39.

Tabela 39. Pokazatelji SDI aktivnosti u Hrvatskoj

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	3.222	922	3.678	174
	<i>Odlivi</i>	267	-169	1935	13
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	23,5	8,1	33,7	1,9
	<i>Odlivi</i>	2,0	-1,5	17,7	0,1
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	1.188	100	15	659
	<i>Neto kupovine</i>	-41	5	234	-
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	17	14	11	14
	<i>Kupac</i>	8	6	6	7
Vrednost najavljenih grinfild projekata u mil. US\$	<i>Destinacija</i>	1.125	1.108	923	629
	<i>Izvor</i>	1.492	241	113	132
Broj najavljenih grinfild projekata	<i>Destinacija</i>	39	40	33	58
	<i>Izvor</i>	7	13	8	10

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

Pad vrednosti SDI priliva se može pripisati delovanju štetnih efekata krize, neefikasnosti državnog aparata i recesiji u kojoj se Hrvatska tada nalazila. Naime, u trogodišnjem periodu pre otpočinjanja krize SDI prilivi su u proseku iznosili 3222 miliona US\$ godišnje, dok su tokom 2013. godine bili na nivou od 922 milion US\$ godišnje što je 3,5 puta manje. U pomenutom periodu SDI odlivi su iznosili 267 miliona US\$ i bili 12 puta niži u odnosu na prilive. S obzirom da je Hrvatska tek sredinom 2013. godine pristupila EU, naredna godina je bila neuporedivo bolja što se tiče SDI priliva. Investitori iz EU zemalja su počeli da pristižu u Hrvatsku i time doprineli vraćanju SDI priliva na prethodni nivo iz period pre globalne krize. SDI prilivi su 2014. godine bili na nivou od 3678 miliona US\$, a iste godine je zabeležen i rekordni iznos SDI odliva od 1935 miliona US\$. Naredne godine, koja je poznata i kao

izborna godina u Hrvatskoj, u kojoj je došlo do značajne promene političke situacije, u kretanju SDI tokova se dešava ogromna promena. SDI prilivi su tokom 2015. godine bili čak 21 put niži, a SDI odlivi 150 puta niži u odnosu na vrednosti ostvarene u 2014. godini. Ovako jaka, negativna promena u SDI tokovima davno nije zabeležena u nekoj od zemalja EU. Situacija je ista kada se posmatra procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama.

U Hrvatskoj je nešto više nego u ostalim do sada analiziranim zemljama CEE regiona realizovano SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija. U periodu pre otpočinjanja krize realizovano je u proseku 17 ovakvih projekata godišnje čija je prosečna godišnja vrednost iznosila 1188 miliona US\$ što je činilo skoro četvrtinu vrednosti svih realizovanih SDI projekata u tom periodu. Tokom 2013. godine ovaj broj se smanjuje na 14 projekata znatno manje vrednosti, a 2014. godine dostiže broj od 11 projekata, odnosno ponovo 14 projekata u 2015. godini čija je ukupna vrednost bila viša nego istog broja projekata realizovanih 2013. godine. Broj realizovanih SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija, u slučaju kada se Hrvatska posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, je tokom 2013. godine i 2014. godine kada je realizovano po 6 projekata bio manji u odnosu na broj projekata realizovanih u periodu pre otpočinjanja krize (prosečno 8 projekata godišnje).

U periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize najavljena je realizacija čak 39 grinfield projekata godišnje čija je ukupna vrednost bila 1125 miliona US\$. Naredne godine je najavljena realizacija 40, zatim 2014. godine 33 projekata, a 2015. godine do sada najveći broj od 58 grinfield projekata. Bez obzira što je broj najavljenih grinfield projekata u 2013. godini i posebno 2015. godini bio veći od najavljenog godišnjeg broja projekata u periodu pre otpočinjanja krize, njihova ukupna vrednost je bila niža. Ukoliko se Hrvatska posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da je tada broj najavljenih grinfield projekata bio znatno manji. U prvom analiziranom periodu je u proseku iznosio po 7 projekata godišnje, da bi se kasnije povećao na 13 najavljenih projekata u 2013. godini, zatim smanjio na 8 u 2014. godini i malo povećao u 2015. godini na 10 najavljenih grinfield projekata ukupne pretpostavljene vrednosti od 132 miliona US\$.

Tokom 2013. godine najviše sredstava stranih investitora je uloženo u pravne, računovodstvene, knjigovodstvene i revizorske delatnosti, zatim u aktivnosti istraživanja tržišta i ispitivanja javnog mnjenja, preduzetničko, poresko, poslovno i tehničko savetovanje, tehničko ispitivanje i analizu, reklamno-propagandne aktivnosti, posredovanje u zapošljavanju i druge delatnosti koje su svrstane u kategoriju ostalih poslovnih delatnosti u okviru nacionalne klasifikacije delatnosti u Republici Hrvatskoj. Neke od slabosti hrvatske privrede su neravnoteža u državnom budžetu, visok spoljni dug, deficit trgovinskog bilansa kao i neadekvatno funkcionisanje pravnog i administrativnog sistema. Zainteresovan strane investitore posebno zabrinjava prisustvo korupcije, neefikasnost državnih organa, restriktivnost propisa o zapošljavanju i radu, neprikladne poreske stope, politička nestabilnost i prisustvo kriminala i krađa. Prema podacima WTO od 2004. do 2008. godine koja je inače poznata kao godina početka ispoljavanja efekata globalne finansijske krize, najveći strani investitori u Hrvatskoj su bili iz Austrije sa 27,9% udela u ukupnim SDI prilivima, zatim Holandije (23%), Mađarske (13,4%), Nemačke (7,3%) i Slovenije (5,3%).

4.5.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Prema podacima WB u Hrvatskoj je u 2016. godini živelo 4,2 miliona stanovnika, BDP je iznosio 50,1 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 12.018 US\$. Prema IMF kriterijumima, kao i prema WEF klasifikaciji, Hrvatska pripada grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Hrvatska smatra razvijenom evropskom zemljom. U konkurentnosti hrvatske privrede nije bilo većih oscilacija, posebno od 2009. godine pa nadalje kada se održavao ujednačen nivo, uz izuzetak jedino 2012. godine. Privreda se svake analizirane godine nalazila u stadijumu tranzicije iz druge ka trećoj fazi razvoja s obzirom na postignute vrednosti BDP po glavi stanovnika koje su se uvek kretale u intervalu od 9.000 do 17.000 US\$. Upravo u tom stadijumu smanjuje se uticaj osnovnih faktora, povećava uticaj faktora inovativnosti i poslovne kulture, dok se udeo podsticaja efikasnosti u strukturi GCI ne menja. Kretanja vrednosti BDP u mil. US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Hrvatske u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 40.

Tabela 40. Kretanje BDP u Hrvatskoj u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	51,4	69,3	63,2	60,6	63,8	57,1	58,1	57,2	48,9
BDP po glavi stanovnika u US\$	11576	15682	14243	13720	14457	12972	13562	13494	11573
Faza razvoja prema GCR	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Tokom 2015. godine u Hrvatskoj se ostvaruje najniži BDP po glavi stanovnika u iznosu od 11.573 US\$, što je ipak bilo daleko iznad donje granice pomenutog intervala i nije uticalo na zadržavanje zemlje u prelaznom stadijumu iz druge u treću fazu privrednog razvoja. Najvišu vrednost tokom analiziranog perioda BDP po glavi stanovnika dostiže 2008 godine kada je iznosio 15.682 US\$ i približio se gornjoj granici intervala, ali su od tada pa nadalje uvek zabeležene niže vrednosti.

Radi daljeg povećanja produktivnosti, unapređenja konkurentnosti i obezbeđenja održivog ekonomskog rasta u Hrvatskoj se posebno mora posvetiti pažnja visokom obrazovanju, efikasnosti robnog i finansijskog tržišta i tržišta radne snage, veličini stranog tržišta i tehnološkoj razvijenosti kao pokretačima efikasnosti čiji se nivo uticaja neće promeniti ni kada se privreda u budućnosti nađe u trećoj razvojnoj fazi. Pored navedenog, akcenat treba staviti i na podsticanje razvoja u oblasti inovativnosti i poslovne kulture, kao elemenata trećeg podindeksa konkurentnosti i faktora koji do izražaja dolaze tek u razvijenim privrednim strukturama.

Tabela 41. GCI u Hrvatskoj – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	4,20	4,20	4,00	4,00	4,10	4,00	4,10	4,10	4,10
GCI – pozicija	57	61	72	77	76	81	75	77	77
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svetske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 41. Tokom 2007. godine u Hrvatskoj je ostvaren najbolji rezultat GCI (4,20) što je doprinelo da se zemlja pozicionira na 57. mestu među 131 zemljom koja se te godine našla na listi konkurentnosti. Isti rezultat je postignut i naredne godine ali je pozicioniranost bila niža (61) s obzirom da je više zemalja bilo obuhvaćeno istraživanjem. Od 2013. godine vrednost GCI se nije menjala (4,10) jedino su se dostignute pozicije neznatno menjale usled različitog broja analiziranih zemalja po godinama. Isti rezultata je postignut i 2016. godine kada je Hrvatska zauzela 74. poziciju od 138 zemalja.

Počev od 2010. godine pa nadalje, pozicioniranost Hrvatske u oblasti osnovnih stubova konkurentnosti je bivala sve lošija. Najslabiji individualni rezultat je postignut 2015. godine (4,6) uz 69. poziciju, a najbolji je ostvaren 2010. godine (4,8) kada se Hrvatska, sudeći prema ostvarenim rezultatima u okviru prvog stuba konkurentnosti, našla na 50. poziciji (od 134). Bez obzira što su podsticaji efikasnosti ključni za budući razvoj Hrvatske, prema rezultatima drugog podindeksa postignuti su lošiji rezultati u odnosu na prvi. Najbolji rezultat je ostvaren 2008. godine (4,1) kada se Hrvatska našla na 62. poziciji (od 134), dok je najlošije bila pozicionirana 2010. godine (76. pozicija od 139). Faktori inovativnosti i poslovne kulture, kao elementi trećeg podindeksa konkurentnosti, predstavljaju posebne izazove za ovu zemlju, čija se privreda nalazi u prelaznom stadijumu i teži prelasku ka trećoj razvojnoj fazi. Tokom 2007. godine Hrvatska je bila veoma dobro pozicionirana u ovoj oblasti (53. pozicija), ali je iz godine u godinu ostvarivala sve niže vrednosti trećeg podindeksa konkurentnosti, pa se 2015. godine našla čak na 90. poziciji. U budućnosti je svakako potrebno izvršiti unapređenje poslovne kulture i inovativnosti uz izdvajanje značajnih finansijskih sredstava.

Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti Hrvatske u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 42. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju. U svim analiziranim godinama u okviru zdravlja i

osnovnog obrazovanja, stuba konkurentnosti specifičnog za početne stadijume privrednog razvoja, Hrvatska je ostvarivala najbolje rezultate. Sve do 2013. godine dobar individualni rezultat je ostvarivan i u oblasti stabilnosti makroekonomskog okruženja, da bi tokom 2014. godine i 2015. godine vođstvo preuzeli tehnološka zrelost, visoko obrazovanje i usavršavanje.

S obzirom na značajna ulaganja u unapređenje kvaliteta postojeće i izgradnju nove, savremene infrastrukture, od 2009. godine upravo infrastruktura postaje jedan od najsnažnijih stubova konkurentnosti Hrvatske. Veoma dobri rezultati su ostvarivani u oblasti efikasnosti tržišta radne snage i razvijenosti finansijskog tržišta u prvim analiziranim godinama (2007.godina i 2008. godina). Najlošiji individualni rezultat se konstantno postizao u oblasti inovativnosti, što ponovo navodi na zaključak da se Hrvatska u budućnosti posebno mora posvetiti inovativnosti i poslovnoj kulturi kao stubovima konkurentnosti specifičnim za više stupnjeve privrednog razvoja kojima privreda ove zemlje i teži. Prepreke budućem ekonomskom razvoju mogu predstavljati i slabi rezultati ostvareni u okviru osnovnih stubova konkurentnosti kao što su: institucionalni sektor (najlošiji individualni rezultat od 2009. do 2015. godine) i veličina tržišta. Slaba institucionalna struktura u zemlji može predstavljati ozbiljan problem, posebno što se u kontinuitetu u toj oblasti ostvaruju veoma loši rezultati. Kako bi se neutralisali negativni efekti skromne veličine nacionalnog tržišta, Hrvatska mora biti odlučnija u nastupu na stranim tržištima i osvajanju novih tržišnih segmenata.

Tabela 42. Stubovi konkurentnosti u Hrvatskoj – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine

Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	3,86	3,80	3,60	3,60	3,60	3,50	3,60	3,60	3,60
Infrastruktura	3,95	4,00	4,30	4,60	4,70	4,70	4,70	4,70	4,60
Makroekonomsko okruženje	4,80	5,10	4,80	4,80	4,80	4,70	4,70	4,40	4,20
Zdravlje i osnovno obrazovanje	5,78	5,90	5,70	6,00	6,00	5,80	5,80	5,90	5,80
Visoko obrazovanje i usavršavanje	4,31	4,40	4,20	4,30	4,40	4,50	4,50	4,70	4,60
Efikasnost robnog tržišta	4,10	4,10	3,90	3,80	3,80	3,90	3,90	4,10	4,00
Efikasnost tržišta radne snage	4,38	4,40	4,10	3,90	3,90	4,00	3,90	3,90	3,80
Razvijenost finansijskog tržišta	4,27	4,40	4,10	4,00	3,90	3,80	3,90	3,90	3,60
Tehnološka zrelost	3,46	3,70	4,20	4,20	4,50	4,40	4,40	4,60	4,60
Veličina tržišta	3,45	3,60	3,80	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60	3,60
Poslovna kultura	4,11	4,00	3,80	3,60	3,70	3,70	3,80	3,80	3,70
Inovativnost	3,43	3,40	3,20	3,10	3,10	3,10	3,10	3,10	3,10

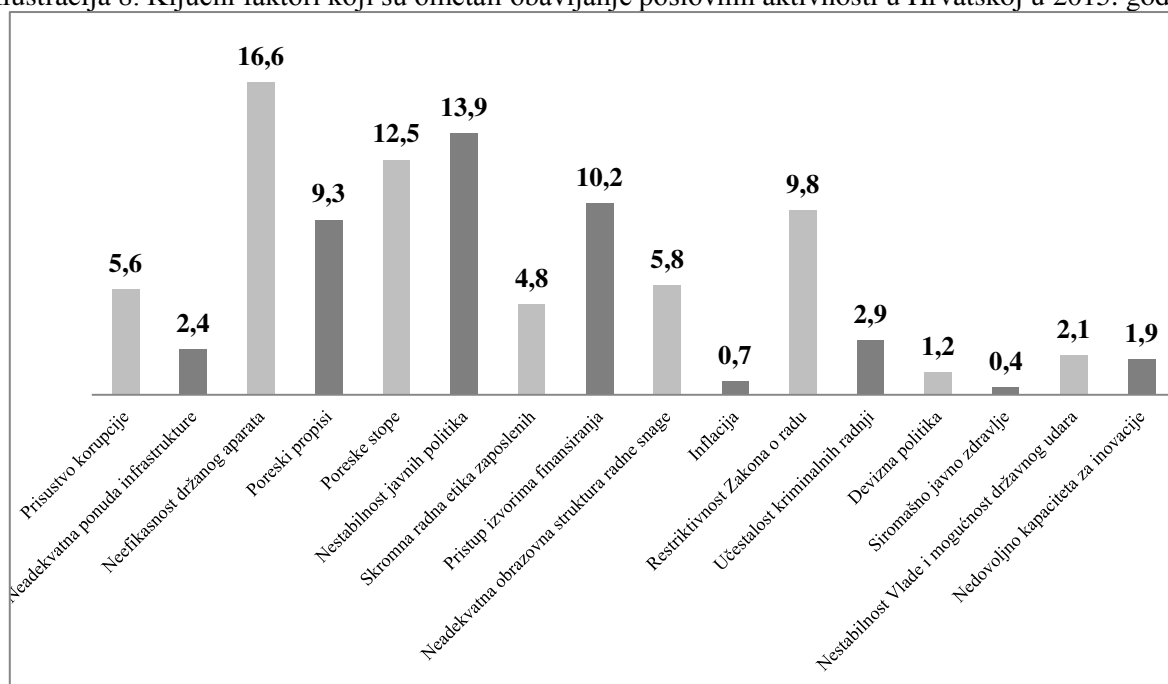
Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Prema aktuelnom GCR iz 2016. godine konkurentske prednosti u okviru institucionalnog sektora su nastale jedino u oblasti neutralisanja uticaja terorizma, kriminala i nasilja na obavljanje poslovnih aktivnosti u Hrvatskoj što je podržano i efikasnim delovanjem policije. U okviru infrastrukture, kao jednog od najsnažnijih, osnovnih pokretača konkurentnosti, postignuti rezultati su usloveli nastanak sledećih konkurentskih prednosti: kvalitet ukupne infrastrukture, kvalitet puteva i saobraćajnica, kvalitet luka, kvalitet ponude električne energije, brojnost pretplatnika fiksne i mobilne telefonije i rasprostranjenost i brojnost korisnika interneta. Zdravlje stanovništva, kao takođe jedan od osnovnih faktora konkurentnosti, predstavlja izvor najvećeg broja konkurentskih prednosti kao što su: rasprostranjenost HIV i učestalost oboljevanja od tuberkuloze kao i regulisanje njihovog uticaja na obavljanje poslovnih aktivnosti i produženje očekivanog životnog veka. Bruto stopa upisa na institucijama visokog obrazovanja i kvalitet naučnog obrazovanja takođe predstavljaju konkurentske prednosti. U oblasti efikasnosti robnog tržišta, faktori koji predstavljaju izvore konkurentskih prednosti odnose se na ukupno poresko opterećenje privrednih subjekata i carinske tarife. Hrvatska se može pohvaliti učešćem žena u strukturi radne snage kao konkurentskom prednošću, zatim učešćem izvoza u strukturi BDP, kvalitetom lokalnih ponuđača i kvantitetom prijavljenih patenata. U okviru razvijenosti finansijskog tržišta i prihvatanja novih tehnologija ne ostvaruje se ni jedna konkurentska

prednost, dok se samo po jedna ostvaruje u oblasti veličine tržišta, inovativnosti i poslovne kulture što je prethodno pomenuto.

Analizom ključnih faktora koji su najviše ometali obavljanje poslovnih aktivnosti i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja utvrđeno je da su u Hrvatskoj u periodu od 2008. do 2015. godine neefikasnost državnog aparata (svake godine) i prisustvo korupcije (svake druge godine sem 2015. godine) isticani kao problemi koji najviše ometaju privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti. Samo ova dva faktora su na primer 2009. godine uticala na stvaranje više od 35% svih poslovnih problema izazvanih analiziranom grupom od 16 faktora. Neefikasnog državnog aparata je tokom 2015. godine ispoljila najslabiji uticaj (16,6%) mada je i taj najmanje zabeleženi uticaj i dalje bio vodeći kada se posmatraju minimumi uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine, čak je u istom periodu bio veći i od maksimalnih dejstava većine analiziranih faktora. Poreski propisi neprilagođeni privrednim subjektima i neprimerena visina poreskih stopa su se veoma često isticali kao vodeći problemi u analiziranom periodu. Recimo, 2010. godine su samo ova dva faktora izazvala više od 27% svih poslovnih problema izazvanih dejstvom analizirane grupe od 16 faktora.

Ilustracija 8. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Hrvatskoj u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

Nestabilnost javnih politika se od 2013. godine pa nadalje uvek pojavljuje među vodećim elementima koji utiču na stvaranje nepovoljne slike poslovnog ambijenta u Hrvatskoj. Otežan pristup raspoloživim izvorima finansiranja je pojedinih godina takođe bio označen kao problemi čijem se rešenju mora posvetiti posebna pažnja u budućnosti ukoliko se želi poboljšati poslovno okruženje i podstaći dodatni prilivi SDI. U pojedinim godinama se kao značajni problemi ističu i restriktivnost Zakona o radu kao i neadekvatna obrazovna struktura radne snage koji nepovoljno mogu uticati na odlučivanje stranog investitora o izboru Hrvatske kao investicione lokacije ili o nastavku dosadašnjeg poslovanja u ovoj zemlji. Ukoliko se posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali neefikasnost državnog aparata, prisustvo korupcije, neprilagođene poreske stope i otežan pristup izvorima finansiranja. Može se primetiti i da su faktori koji se odnose na makroekonomsku stabilnost u zemlji poput nestabilnosti Vlade i mogućnosti državnog udara, pojave inflacije i uticaja devizne politike uslovljavali nastanak neznatnih problema privrednim subjektima u Hrvatskoj.

Tokom 2015. godine strani investitori i drugi privredni subjekti koji su poslovali u Hrvatskoj su ocenili da su ih u poslovanju najviše ometali upravo oni faktori koji su i prethodnih godina uslovljavali nastanak najvećeg broja poslovnih problema, a koji se odnose na neefikasnost državnog aparata,

otežan pristup izvorima finansiranja i neadekvatna visina poreskih stopa. Samo pomenuta tri faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine usloveli nastanak skoro 40% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji realizuju svoje poslovne aktivnosti u Hrvatskoj, što se jasno primećuje na Ilustraciji 8. Ukoliko se ovim faktorima doda i nestabilnost javnih politika koja je takođe tokom 2015. godine ostvarila visok uticaj na karakter poslovnog okruženja, može se konstatovati da se procenat problema nastavo delovanjem samo četiri vodeća faktora povećava na čak 53,2%.

4.6. LITVANIJA

4.6.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Litvanija je do devedesete godine XX veka bila jedna od država članica Saveza Sovjetskih Republika sa izrazito centralističko-planskom privrednom strukturom koja je nakon proglašenja nezavisnosti otpočela sa transformacijom privrede i podsticanjem privrednog rasta i razvoja. Veoma uspešno su realizovane privredne reforme, uspostavljen sistem slobodnog delovanja tržišta i zemlja je krenula uzlaznom putanjom razvoja postavši 2004. godine punopravna članica EU. Pomenute godine je realizovano najveće proširenje EU kada se pored Litvanije Uniji pridružilo još devet zemalja među kojima i Mađarska i Poljska. Prema podacima WB u Litvaniji je u 2016. godini živelo 2,9 milion stanovnika, BDP je iznosio 41,4 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 14251,8 US\$. Oko 52% litvanskog stanovništva je radno aktivno, a radnici najčešće pored litvanskog, kao zvaničnog jezika, govore i ruski, engleski, nemački ili poljski jezik. Litvanija je vodeća zemlja u CEE regionu prema učešću mladih kadrova u starosnoj strukturi radne snage. Stopa rasta realnog BDP je u 2014. godini iznosila 3,0%, a dve godine kasnije je bila na nivou od 2,9%. Nakon uspešne realizacije privrednih reformi, članstva u EU, NATO i Savetu Evrope, ova zemlja ubrzo postaje veoma atraktivna investiciona destinacija koja već godinama privlači velik broj stranih investitora.

Povoljna lokacija je svakako jedna od konkurentskih prednosti Litvanije. Ona je pozicionirana u središtu Evrope, graniči se sa zemljama centralne Evrope i Komonvelta i iz Litvanije se veoma jednostavno može stići do skandinavskih zemalja i zemalja Zapadne Evrope. U skladu sa pomenutim, litvanskim kompanijama je omogućen pristup različitim evropskim tržištima i svakako velikom broju potencijalnih potrošača i korisnika usluga (oko 750 miliona). Kombinujući dugogodišnju tradiciju, razvijenu infrastrukturu i želju za inovacijama, veliki broj regiona u Litvaniji je prepoznatljiv po individualnim prednostima. Na primer, 2014. godine više od polovine SDI projekata je realizovano van glavnog grada i ostalih veliki gradova u Litvaniji. Litvanija poseduje veoma povoljan strateški položaj s obzirom da se u njenoj blizini nalaze zemlje Baltičkog regiona, zapadne Evrope i Komonvelta.

Kao ključne konkurentske prednosti Litvanije izdvajaju se mlada, kvalifikovana i talentovana radna snaga, zatim veoma kvalitetna infrastruktura, mogućnost postizanja veoma dobrog odnosa između troškova poslovanja i ostvarenog kvaliteta, prijateljski nastrojeno poslovno okruženje i prijatni uslovi za život. Čak 93% radnika u Litvaniji poseduje diplomu srednjeg ili visokog obrazovanja, a veoma zapažen broj mladih stručnjaka svake godine diplomira na nekoj od institucija visokog obrazovanja iz oblasti prirodno-matematičkih, tehničkih i tehnoloških nauka. Oko 16% ukupnog broja diplomiranih studenata je okončalo studije iz oblasti inženjerstva, proizvodnje i građevinarstva što je čak dvostruko više u odnosu na prosek EU. Posmatrajući ukupnu populaciju studenata može se konstatovati da se čak polovina obrazuje za obavljanje upravo onih zanimanja za kojima postoji potreba od strane privrednih subjekata. Skoro polovina mladih stručnjaka govori barem dva strana jezika, a čak 80% njih odlično poznaje engleski jezik. U poslednje dve godine oko 41% studenata se školovalo u oblasti društvenih nauka, ekonomije i prava, zatim 18% u oblasti inženjerskih nauka, proizvodnje i građevinarstva, 13% u oblasti zdravstva i socijalne zaštite, 9% u okviru umetničkih polja, 7% u oblasti matematičkih i informatičkih nauka, a 5% u obrazovanju. U Litvaniji se godinama ostvaruje odlična saradnja između univerziteta i privrednih subjekata po čemu se ona izdvaja kao vodeća zemlja u CEE regionu. Prosečna mesečna bruto zarada iznosi oko 700 evra što je iznad nivoa ostvarenog u Bugarskoj i Rumuniji, ali ispod iznosa koji se isplaćuje u Mađarskoj, Poljskoj i Hrvatskoj. Rezultati nacionalnih anketa sprovedenih među radno sposobnim stanovništvom ukazuju na to da bi skoro 70% radnika

starosti od 18 do 35 godina želelo da uspostavi radni odnos sa nekom od stranih kompanija koje posluju u Litvaniji.

Razvijena infrastruktura se često ističe kao jedna od konkurentskih prednosti Litvanije s obzirom da je logistička mreža veoma dobro razvijena. Četiri, savremeno opremljena međunarodna aerodroma obezbeđuju pouzdan i brz prevoz putnika i robe do svih glavnih gradova evropskih zemalja. Litvanija poseduje najveću luku na Baltičkom moru kroz koju prođe i do 60 miliona tona tereta godišnje. Konstantna ulaganja u razvoj i unapređenje kvaliteta saobraćajnica doprinose nesmetanoj i brznoj realizaciji drumskog i železničkog saobraćaja.

Pored pomenutog, Litvanija je poznata i po prijateljski nastrojenom poslovnom okruženju i konkurentnoj poreskoj politici. Stopa poreza na dobit preduzeća iznosi 15%, a u propisanim okolnostima se može primeniti umanjena stopa ili se poreski obveznik potpuno može osloboditi obaveze plaćanja ove vrste poreza. Stopa poreza na dodatu vrednost iznosi 21%, dok se porez na zarade obračunava po stopi od 15%. Doprinosi za socijalno osiguranje se obračunavaju po stopi od 9% na teret radnika, dok na teret poslodavca pada oko 30% oporezive osnovice.

U Litvaniji postoji veći broj registrovanih industrijskih parkova u kojima strani investitori za vreme od 6 do 12 meseci mogu dobiti kompletno izgrađene objekte koji su im potrebni za obavljanje poslovanja. Ukoliko se opredele da svoje poslovanje otpočnu u nekoj od sedam slobodnih industrijskih zona u Litvaniji, strani investitori mogu biti potpuno oslobođeni od obaveze plaćanja poreza na dobit u periodu od prvih 6 godina poslovanja, dok bi u narednih 10 godina poslovanja ovo oslobađanje iznosilo 50% poreske obaveze. U okviru pomenutih zona, strani investitori su potpuno

Više od 25% SDI priliva u Litvaniji je do sada bilo usmereno ka dugoročnim ulaganjima u osnovna sredstva i kreiranju novih radnih mesta. Radi podsticanja SDI priliva i nastavka dosadašnjih, povoljnih kretanja litvanska Vlada je potpisala velik broj ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja sa drugim zemljama i pružila mogućnost odobravanja posebnih poreskih podsticaja za realizaciju projekata u oblasti R&D aktivnosti, zatim usavršavanja i dodatnog obučavanja radnika. Državna agencija za podsticanje stranih investicija pruža snažnu podršku stranim investitorima putem informisanja o uslovima i troškovima poslovanja, zatim o raspoloživosti i strukturi radne snage, poreskom sistemu, zakonodavnom okviru i ostalim poslovnim determinantama. Takođe, povezuje strane investitore sa potencijalnim poslovnim partnerima u Litvaniji, ohrabruje ih i podržava pri apliciranju za korišćenjem bespovratnih finansijskih sredstava ili sredstava koja se odobravaju pod povlašćenim uslovima, zalaže se za donošenje prijateljski nastrojenih zakona o stranom investiranju i aktivno učestvuje u rešavanju svih problema na koje nailaze strani investitori u ovoj zemlji.

Radi stvaranja poželjnog poslovnog okruženja u Litvaniji se poslednjih godina preduzimaju različite mere kako bi se zadržali postojeći i privukli novi strani investitori. Naime, stvorene su mogućnosti za osnivanje novog oblika društva sa ograničenom odgovornošću uz odsustvo uplate minimalnog osnivačkog kapitala. Uvođenjem elektronskog sistema podnošenja poreske prijave znatno je pojednostavljen proces prijavljivanja i plaćanja poreza na dodatu vrednost. Tokom 2011. godine smanjena je stopa poreza na dobit preduzeća, ali je za dve godine zatim ne samo vraćena ne prethodni nivo nego i uvećana. Pomenuto je samo jedan od razloga usled kod su strani investitori i ostali privredni subjekti u Litvaniji nezadovoljni poreskim sistemom, a posebno visinom poreskih stopa.

U cilju harmonizacije trgovinske prakse sa zakonodavstvom EU, u Litvaniji je počeo da se primenjuje elektronski sistem podnošenja carinske dokumentacije i time je skraćeno vreme potrebno za uvoz robe. Privatni kreditni biro u Litvaniji obezbeđuje potrebne informacije o subjektima koji su u prethodnim godinama bili korisnici kredita, a kako bi se jednostavnije i brže odobrio kredit proširen je okvir pokretne imovine koja se može koristiti kao zaloga. Korišćenjem savremenih, elektronskih aplikacija za prijem i obradu zahteva, privredni subjekti veoma brzo mogu doći do potrebnih građevinskih i ostalih dozvola.

Međutim, bez obzira na investicione podsticaje i reforme koje su preduzimane radi poboljšanja poslovnog ambijenta u Litvaniji može se zaključiti da su u periodu od 2013. do 2015. godine SDI prilivi bili znatno manji u odnosu na period pre globalne krize. Razlog pomenutim kretanjima se može pronaći i u intenziviranju investicionih aktivnosti i snažnom prilivu novih investicija u periodu od 2004. godine kada se Litvanija pridružila EU pa sve do 2008. godine kada je otpočela globalna finansijska kriza kojom su znatno smanjene investicione aktivnosti u svim zemljama. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Litvaniji u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 43.

U trogodišnjem periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) SDI prilivi su u proseku iznosili 1620 miliona US\$ godišnje, dok su tokom 2013. godine bili na nivou od 469 milion US\$ što je 3,5 puta manje, odnosno tokom 2015. godine na nivou od 863 miliona US\$ što je skoro duplo manje u odnosu na vrednost SDI priliva u periodu pre otpočinjanja krize. 2014. godina je specifična po negativnoj vrednosti SDI priliva, a 2015. godina po negativnoj vrednosti SDI odliva. Naime SDI tokovi, bilo prilivi ili odlivi, sa negativnim predznakom ukazuju na to da je barem jedna, a možda i više, kategorija SDI negativna veličina. Vlasnički kapital, reinvestirana zarada i pozajmice unutar kompanije predstavljaju, već ranije pomenute, tri osnovne kategorije SDI koje u obzir uzima UNCTAD pri generisanju izveštaja o SDI tokovima. Ukoliko je recimo jedna od ove tri veličine bila negativna u periodu posmatranja i pri tom se nije mogla nadoknaditi sumom pozitivnih iznosa preostale dve SDI komponente to je uslovalo da SDI tokovi (prilivi i/ili odlivi) u investicionom izveštaju imaju negativan predznak.

Tabela 43. Pokazatelji SDI aktivnosti u Litvaniji

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	1.620	469	-157	863
	<i>Odlivi</i>	411	192	59	-10
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	19,2	5,5	-1,7	10,1
	<i>Odlivi</i>	4,9	2,2	0,6	-0,1
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	848	30	79	27
	<i>Neto kupovine</i>	2	10	1	-
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	28	15	33	29
	<i>Kupac</i>	4	9	10	12
Vrednost najavljenih grinfild projekata u mil. US\$	<i>Destinacija</i>	1.261	820	608	936
	<i>Izvor</i>	1.502	382	154	730
Broj najavljenih grinfild projekata	<i>Destinacija</i>	60	47	45	51
	<i>Izvor</i>	44	13	11	16

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

Vrednosti SDI odliva su bile niže u odnosu na prilive i konstantno su opadale zaključno sa 2015. godinom. U periodu pre krize u proseku su SDI odlivi iznosili 411 miliona US\$ i bili skoro 4 puta manji u odnosu na SDI prilive, što je znatno povoljniji odnos nego u ostalim do sada analiziranim evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Tokom 2013. godine SDI odlivi se smanjuju i postaju duplo niži nego u prethodnom periodu, iznose svega 192 miliona US\$, ali su u odnosu na prilive iz iste godine svega 2,4 puta niži. Opadanje se nastavlja i u 2014. godini je zabeleženo svega 59 miliona US\$ odliva, a u 2015. godini oni postaju negativna veličina usled prethodno objašnjenog uticaja neke od SDI komponentata. Situacija je ista kada se posmatra procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama.

U Litvaniji je znatno više nego u ostalim do sada analiziranim zemljama realizovano SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija. U periodu pre otpočinjanja krize realizovano je u proseku 28 ovakvih projekata godišnje čija je prosečna godišnja vrednost iznosila 848 miliona US\$ što je činilo skoro polovinu svih realizovanih SDI projekata u tom periodu. Tokom 2013. godine ovaj broj se smanjuje na 23 projekta znatno manje vrednosti, a 2014. godine dostiže broj od 33 projekta, odnosno 29 projekta u 2015. godini. Broj realizovanih SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija, u slučaju kada se Litvanija posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, iz godine u godinu se povećavao. Najveće povećanje se desilo 2013. godine u odnosu na period pre otpočinjanja krize kada je umesto dotadašnja 4 projekta godišnje realizovano čak 9. Narednih godina, rast je nastavljen ali je bio znatno umereniji, pa se 2014. godine realizuje 10, a 2015. godine 12 SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija.

U periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize najavljena je realizacija čak 60 grinfild projekata godišnje čija je ukupna vrednost bila 1261 miliona US\$. Sudeći prema ostvarenoj vrednosti SDI priliva u istom periodu, s obzirom da su realizovani prethodno pomenuti SDI projekti u vidu merdžera i akvizicija, pretpostavlja se da se prema tome nisu mogli realizovati i svi grinfild projekti. Narednih godina je najavljivana realizacija manjeg broja grinfild projekata godišnje bez značajnijih oscilacija s obzirom da je 2013. godine najavljena realizacija 47, 2014. godine 45, a 2015. godine 51 grinfild projekta. Ukoliko se Litvanija posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da je tada broj najavljenih grinfild projekata bio znatno manji. U prvom analiziranom periodu je u

proseku iznosio po 44 projekta godišnje, da bi se kasnije smanjio na 13 najavljenih projekata u 2013. godini, zatim 11 u 2014. godini i malo povećao u 2015. godini na 16 najavljenih projekata ukupne pretpostavljene vrednosti od 730 miliona US\$.

U poslednjih pet godina, najviše SDI projekata u Litvaniji su pokrenuli strani investitori iz SAD (14%), Švedske (11%), Norveške (10%), Velike Britanije (10%), Danske (7%), Finske (6%) i Nemačke (6%). Čak 30% svih projekata u tom periodu realizovano je u okviru proizvodnog sektora, zatim IT sektora (15%), uslužnih delatnosti (14%), pružanja poslovnih usluga (11%) i prodaje, marketinga i poslovne podrške (9%).

4.6.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Prema IMF kriterijumima, Litvanija je u istraživanom periodu (od 2007. do 2015. godine) pripadala grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, ali je nakon 2015. godine klasifikovana u okviru grupe naprednih svetskih zemalja. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Litvanija smatra razvijenom evropskom zemljom. Konkurentnost litvanske privrede je posebno unapređena u poslednje dve godine. Privreda se svake analizirane godine nalazila u prelaznom stadijumu iz druge ka trećoj fazi razvoja s obzirom na postignute vrednosti BDP po glavi stanovnika koje su se uvek kretale u intervalu od 9.000 do 17.000 US\$. Upravo u tom stadijumu osnovnih stubovi konkurentnosti ostvaruju slabiji uticaj na povećanje produktivnosti i konkurentnosti zemlje, podsticaji efikasnosti zadržavaju isti nivo uticaja dok se uticaj poslednjeg podindeksa konkurentnosti, koji obuhvata inovativnost i poslovnu kulturu, postepeno povećava. Kretanja vrednosti BDP u mil. US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Litvanije u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 44.

Tabela 44. Kretanje BDP u Litvaniji u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	38,3	47,3	37,3	36,4	42,7	42,2	47,6	48,2	41,3
BDP po glavi stanovnika u US\$	11354	14086	11172	11044	13075	14018	16003	16386	14210
Faza razvoja prema GCR	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Tokom 2010. godine u Litvaniji je ostvarena najniža vrednost BDP po glavi stanovnika od 11.044 US\$, što ipak nije ugrozilo njen ostanak u stadijumu tranzicije. Najvišu vrednost tokom analiziranog perioda BDP po glavi stanovnika dostiže 2014. godine kada je iznosio 16.003 US\$ i ozbiljno se približio gornjoj granici pomenutog intervala. Međutim, ova visoka vrednost može biti i rezultat manjeg broja stanovnika koji je zabeležen te godine, 2,9 miliona, za razliku od prethodnih godina kada se broj stanovnika kretao u intervalu od 3,0 do 3,4 miliona.

Tabela 45. GCI u Litvaniji – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	4,50	4,40	4,30	4,40	4,40	4,40	4,40	4,50	4,50
GCI – pozicija	38	44	53	47	44	45	48	41	36
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Radi daljeg povećanja produktivnosti, unapređenja konkurentnosti i obezbeđenja održivog ekonomskog rasta u Litvaniji se posebno mora posvetiti pažnja visokom obrazovanju, efikasnosti robnog tržišta i tržišta radne snage, zatim razvijenosti finansijskog tržišta, veličini stranog tržišta i tehnološkoj zrelosti kao stubovima konkurentnosti koji predstavljaju svojstvene pokretače efikasnosti, a koji zadržavaju isto nivo uticaja na vrednost GCI. S obzirom da privreda ove zemlje teži prelasku u treću razvojnu fazu akcenat treba staviti i na podsticanje razvoja u oblasti inovativnosti i poslovne

kulture, kao elemenata trećeg podindeksa konkurentnosti koji do izražaja dolaze u razvijenim privrednim strukturama. Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svetske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 45.

Od 2013. godine vrednost GCI se uvećavala, a pozicioniranost zemlje bivala sve bolja. Tokom 2015. godine Litvanija ostvaruje najbolji rezultat GCI (4,50) što je doprinelo pozicioniranosti na čak 36. mestu od 140 zemalja koje su se te godine našle na listi konkurentnosti. Isti rezultat je postignut i prethodne godine ali je pozicioniranost bila niža (41) s obzirom na učešće većeg broja zemalja u uzorku. Prema aktuelnom GCR iz 2016. godine Litvanija je ostvarila još bolju individualnu poziciju sa aspekta vrednosti GCI, u odnosu na onu postignutu prethodne godine, i našla se na 35. mestu, odnosno među prvih 25% zemalja na listi svetske konkurentnosti.

Počev od 2010. godine pa nadalje pozicioniranost Litvanije u oblasti osnovnih uslova, kao prvog podindeksa konkurentnosti, je bivala sve bolja. Najbolji individualni rezultat je postignut 2015. godine (5,1) uz 35. poziciju, a najslabiji 2010. godine (4,8) kada se Litvanija našla na 52. poziciji (od 134). Prema rezultatima drugog podindeksa koji obuhvata različite podsticaje efikasnosti, Litvanija se još bolje pozicionirala s obzirom da nikada nije dostigla nižu poziciju od 49. Najbolji rezultat je ostvaren takođe 2015. godine (4,6) kada se zemlja našla na 36. poziciji (od 140), dok je najlošije bila pozicionirana 2010. godine (49. pozicija od 139). Faktori inovativnosti i poslovne kulture predstavljaju posebne izazove za ovu zemlju koja se nalazi u prelaznom stadijumu i ima najbolje izgleda, u odnosu na sve ostale analizirane zemlje, da uskoro dostigne treću fazu privredne razvijenosti. Takođe, tokom 2015. godine Litvanija ostvaruje odličnu pozicioniranost u ovoj oblasti (37. pozicija). Posmatrano od 2011. godine pa nadalje, konstantno su postizani sve bolji rezultati koji su uslovljavali i bolju pozicioniranost zemlje. Upravo usled pomenutih razloga, u Litvaniji se iz godine u godinu smanjuje učešće osnovnih faktora, a povećava učešće faktora inovativnosti i poslovne kulture u vrednosti GCI. Ovi faktori dele 50% učešća u vrednosti GCI dok je preostalih 50% rezervisano za podsticaje efikasnosti čije se učešće još uvek ne menjaju u ovom prelaznom periodu.

Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti Litvanije u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 46. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju.

Tabela 46. Stubovi konkurentnosti u Litvaniji – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine

Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	4,08	4,20	4,00	4,00	3,90	4,00	4,00	4,00	4,10
Infrastruktura	4,05	4,20	4,40	4,60	4,60	4,70	4,70	4,70	4,70
Makroekonomsko okruženje	5,34	5,20	4,70	4,60	4,70	4,60	4,90	5,30	5,60
Zdravlje i osnovno obrazovanje	5,80	5,70	5,60	5,90	6,00	6,10	6,00	6,20	6,20
Visoko obrazovanje i usavršavanje	4,98	4,90	4,80	5,10	5,10	5,10	5,20	5,30	5,30
Efikasnost robnog tržišta	4,52	4,50	4,30	4,10	4,30	4,40	4,40	4,60	4,60
Efikasnost tržišta radne snage	4,49	4,50	4,60	4,60	4,50	4,40	4,30	4,30	4,30
Razvijenost finansijskog tržišta	4,59	4,50	4,20	4,00	3,90	3,90	3,80	4,10	4,00
Tehnološka zrelost	4,04	4,30	4,50	4,50	4,70	5,00	4,80	5,40	5,60
Veličina tržišta	3,40	3,50	3,60	3,50	3,50	3,50	3,60	3,60	3,60
Poslovna kultura	4,43	4,40	4,20	4,20	4,10	4,20	4,30	4,30	4,30
Inovativnost	3,45	3,30	3,30	3,40	3,40	3,50	3,60	3,60	3,70

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Gledano sa aspekta stubova konkurentnosti u Litvaniji je situacija veoma jasna. Naime, tokom analiziranog perioda najbolji rezultati su uvek ostvarivani u oblasti stabilnosti makroekonomskog okruženja, zdravlja i osnovnog obrazovanja i visokog obrazovanja i usavršavanja. Nastanak zapaženih rezultata je bio uslovljen i efikasnim funkcionisanjem tržišta radne snage. Od 2011. godine u Litvaniji se ističe tehnološka zrelost, kao veoma značajan stub konkurentnosti koji raspolaže značajnim

potencijalima za stvaranje konkurentskih prednosti u budućnosti. Najlošiji individualni rezultat se konstantno postizao u oblasti inovativnosti, što ponovo navodi na zaključak da se Litvanija u budućnosti posebno mora posvetiti inovativnosti i poslovnoj kulturi kao stubovima konkurentnosti specifičnim za više stupnjeve privrednog razvoja, s obzirom da se prema visini BDP po glavi stanovnika litvanska privreda približava trećoj fazi razvoja. Prepreku budućem ekonomskom razvoju može predstavljati skromna veličina nacionalnog tržišta. Rezultat ovog stuba konkurentnosti se može popraviti jedino intenziviranjem nastupa na stranim tržištima, osvajanjem novih tržišnih segmenata i daljim povećanjem učešća izvoza u BDP zemlje.

Litvanija i Poljska su jedine od svih zemalja u uzorku, koje su se prema aktuelnom GCR našle na nekoj od pozicija između 11. i 50. pozicije, na osnovu ostvarene vrednosti GCI. To znači da se u njihovom slučaju konkurentne prednosti drugačije određuju. Naime, svaki indikator konkurentnosti koji obezbeđuje Litvaniji bolju poziciju od 35., odnosno bolju poziciju od 36. u slučaju Poljske (dostignute pozicije na osnovu vrednosti GCI u 2016. godini) predstavljaće konkurentsku prednost. U ostalim analiziranim zemljama, rezultat svakog indikatora na osnovu kog bi se zemlja pozicionirala na bilo kojoj poziciji iznad 50. predstavljao je izvor konkurentne prednosti.

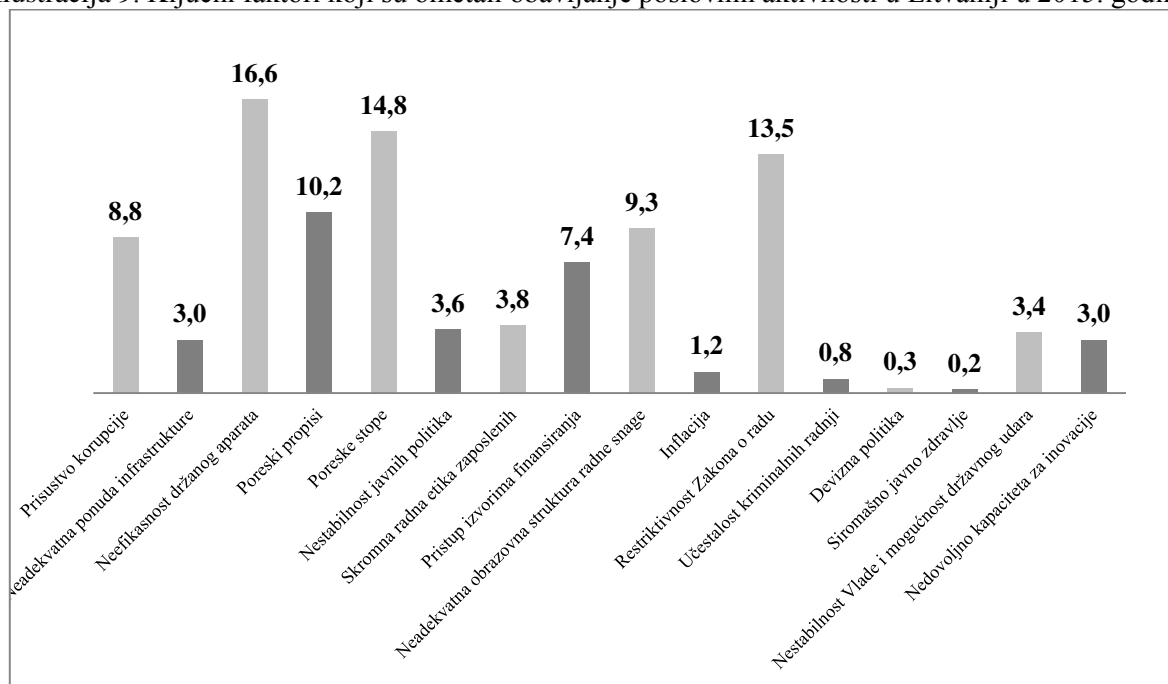
Bez obzira na znatno strože kriterijume u odnosu na one koji se primenjuju u ostalim zemljama, Litvanija prema aktuelnom GCR iz 2016. godine ostvaruje konkurentne prednosti skoro u okviru svih stubova konkurentnosti (izuzetak je: Razvijenost finansijskog tržišta). Efikasnost upravnih odbora kompanija predstavlja jednu od konkurentskih prednosti u okviru institucionalnog sektora, tj. funkcionisanja privatnih institucija. U okviru infrastrukture, kao jednog od najsnažnijih, osnovnih pokretača konkurentnosti, postignuti rezultati su usloveli nastanak sledećih konkurentskih prednosti: kvalitet ukupne infrastrukture, kvalitet puteva i saobraćajnica, kvalitet luka, kvalitet železničke mreže, brojnost pretplatnika fiksne i mobilne telefonije. Zdravlje i osnovno obrazovanje stanovništva, kao takođe jedan od osnovnih faktora konkurentnosti, predstavlja izvor velikog broja konkurentskih prednosti kao što su: prevalenca HIV i regulisanje uticaja HIV/AIDS na obavljanje poslovnih aktivnosti, zatim produženje očekivanog životnog veka, kvalitet sistema osnovnog obrazovanja i neto stopa upisa u osnovne škole. Gotovo svi indikatori u oblasti visokog obrazovanja i usavršavanja predstavljaju konkurentne prednosti. Kretanje bruto stope upisa u srednje škole i bruto stope upisa u institucije visokog obrazovanja, kvalitet naučnog obrazovanja i obrazovanja u oblasti matematičkih nauka, dostupnost internetu u školama kao i učestalost usavršavanja zaposlenih su veoma značajne konkurentne prednosti Litvanije. U oblasti efikasnosti robnog tržišta, faktori koji predstavljaju izvore konkurentskih prednosti odnose se na: intenzitet lokalne konkurencije, carinske tarife, orijentisanost privrednih subjekata na potrošače i učešće uvoza i izvoza u strukturi BDP. Prema broju procedura koje se moraju preduzeti kako bi se otpočelo poslovanje, Litvanija se nalazi u top 3 svetske zemlje od istraživanih 138 zemalja. Vreme potrebno da se realizuju pomenute procedure i otpočne poslovanje takođe predstavlja konkurentsku prednost. Litvanija se može pohvaliti učešćem žena u strukturi radne snage i fleksibilnošću pri određivanju nivoa nadnica, što doprinosi efikasnom funkcionisanju tržišta radne snage. Stub konkurentnosti koji govori o tehnološkoj zrelosti Litvanije, predstavlja izvor velikog broja konkurentskih prednosti kao što su: raspoloživost najnovijih tehnologija u zemlji, primena savremenih tehnologija na nivou pojedinačnih privrednih subjekata, transfer novih tehnologija kroz SDI, pokrivenost internet mreže i brojnost pretplatnika. Litvanija je jedina zemlja u uzorku koja ostvaruje značajan broj konkurentskih prednosti u okviru poslednja dva stuba konkurentnosti, poslovna kultura i inovativnosti, koji pripadaju trećem podindeksu konkurentnosti. Pomenuto ukazuje na to da se ova zemlja ozbiljno približava trećoj fazi privredne razvijenosti i da potpuno zasluženo pripada grupi razvijenih evropskih zemalja. Konkurentne prednosti ostvarene u okviru pomenutih stubova su sledeće: kvantitet i kvalitet lokalnih ponuđača, kontrola međunarodne distribucije, raspoloživi kapaciteti za inoviranje, kvalitet naučno istraživačkih institucija, intenzitet saradnje između pomenutih institucija i privrede i kvantitet prijavljenih patenata.

Analizom ključnih faktora koji su najviše ometali obavljanje poslovnih aktivnosti i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja utvrđeno je da je u Litvaniji u periodu od 2008. do 2015. godine neefikasnost državnog aparata uvek isticana kao problem koji ometa privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti, a koji je 2011. godine stvarao više od 18% svih poslovnih problema izazvanih analiziranom grupom od 16 faktora. Tokom 2008. godine zabeleženo je najslabije dejstvo ovog faktora (13,8%), mada je i taj njegov najslabiji uticaj i dalje bio vodeći kada se posmatraju minimumi uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine. Nefleksibilni poreski propisi i

neprilagođene poreske stope se skoro svake godine u analiziranom periodu (sem 2008. godine) pojavljuju među vodećim faktorima najviše otežavaju poslovanje i zajedno utiču na stvaranje više od 49%, a u 2009. godini blizu 60% svih poslovnih problema izazvanih dejstvom ove grupe faktora. Neefikasnost državnog aparata, neadekvatni poreski propisi i poreske stope su tri ključna faktora čije dejstvo utiče na stvaranje nepovoljne slike o Litvaniji kao investicionoj destinaciji i razlog usled kog se strani investitori mogu dvoumiti pri donošenju odluke o investiranju. Ostali faktori poput prisustva korupcije, otežanog pristupa izvorima finansiranja i restriktivnosti Zakona o radu se samo u pojedinim godinama pojavljuju među vodeća četiri faktora i pri tom vrše znatno slabiji uticaj na poslovanje privrednih subjekata u odnosu na prethodno pomenute. Interesantan je podatak da se inflacija tokom 2008. godine pojavljivala kao faktor koji je stvarao blizu 15% poslovnih problema privrednim subjektima u Litvaniji ali da je narednih godina njen uticaj znatno oslabio. Ne samo da inflacija već naredne godine nije bila među vodećim faktorima nego se njeno dejstvo u poslednje tri godine svelo na minimalan uticaj od 1,1% do 1,3%. Prisustvo korupcije ostvaruje skoro podjednako dejstvo u analiziranom periodu i svake godine ometa poslovanje privrednih subjekata i stvara od 8% do 12% poslovnih problema.

Ukoliko se posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali neefikasnost državnog aparata, nepovoljan pristup izvorima finansiranja, neprilagođene poreske stope i nefleksibilni poreski propisi. Faktori koji su u posmatranom periodu ispoljavali najslabiji uticaj odnose se na učestalost kriminalnih radnji, deviznu politiku i siromašno javno zdravlje.

Ilustracija 9. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Litvaniji u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

Tokom 2015. godine privredni subjekti koji su poslovali u Litvaniji su ocenili da su ih u poslovanju najviše ometali upravo oni faktori koji su i prethodnih godina uslovljavali nastanak najvećeg broja poslovnih problema, a koji se odnose na neefikasnost državnog aparata, neadekvatne poreske stope, restriktivnost Zakona o radu i poreski propisi. Samo pomenuta 4 faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine uslovljili nastanak više od 55% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji realizuju svoje poslovne aktivnosti u Litvaniji, što se jasno prikazano na Ilustraciji 9.

4.7. MAĐARSKA

4.7.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Krajem osamdesetih godina prošlog veka u Mađarskoj su realizovane radikalne političke promene koje su značajno promenile ekonomsku situaciju u ovoj evropskoj zemlji. Od 1989. godine ona je demokratska parlamentarna republika koja se sada svrstava u grupu razvijenih zemalja. Početkom devedesetih godina prošlog veka izvršena je privredna transformacija od centralističko-planske ka tržišnoj privrednoj strukturi i sprovedena je liberalizacija tržišta. Pre otpočinjanja globalne krize u 2008. godini u Mađarskoj je neodrživost eksternog kreditiranja delom dovela do makroekonomske neravnoteže. Privredni rast je bio sporiji u odnosu na ostale zemlje regiona, ali je uskoro došlo do njegovog ubrzanja. Smanjena je makroekonomska neravnoteža, a deficit državnog budžeta je pretvoren u suficit. Međutim, bez obzira na pomenuta poboljšanja, BDP po glavi stanovnika u Mađarskoj je i dalje bio među najnižima u OECD zemljama. Od 2012. godine u Mađarskoj je otpočeo je nagli privredni razvoj pre svega zahvaljujući porastu izvoza i sprovedenim stimulativnim merama makroekonomske politike. Otvaranje novih radnih mesta i podsticanje zapošljavanja je uslovalo da stopa zaposlenosti dostigne najviši nivo u poslednje dve decenije, a da se stopa nezaposlenosti smanji za više od 30% delimično zahvaljujući odlučnijem sprovođenju javnih radova. Pored toga što je nastavo suficit državnog budžeta i odnos javnog duga i vrednosti BDP je počeo da opada. Dosadašnja najveća pretnja finansijskoj stabilnosti zemlje odnosila se na značajan rast hipotekarnih kredita denominiranih u stranoj valuti, ali je ona novim zakonom koji nalaže bankama da pomenute kredite moraju konvertovati u domaću valutu skoro eliminisana. Istovremeno, smanjeno je i učešće deviznih kredita u javnom dugu na skoro jednu trećinu. Međutim, radi postizanja održivosti privrednog rasta neophodno je u budućem periodu sprovesti strukturne reforme u smeru osnaživanja poslovnog sektora i unapređivanja poslovnih veština. Jedan od ključnih pokretača rasta je svakako brža akumulacija kapitala koja se, između ostalog, podstiče dodatnim SDI prilivima kao i korišćenjem sredstava iz EU fondova. Takođe je veoma bitno ukloniti barijere za poslovanje privrednim subjektima koji pripadaju sektoru malih i srednjih preduzeća i time podstaći nacionalne investicije, s obzirom da privatni sektor čini oko 80% BDP Mađarske. Kao glavne privredne grane izdvajaju se rudarstvo, metalurgija, proizvodnja građevinskih materijala, prehrambena i tekstilna industrija, hemijska industrija i proizvodnja automobila.

Mađarska je članica OECD od 1995. godine, zatim članica WTO od 1996. godine i punopravna članica EU od 2004. godine. Ona je i prva država u kojoj je otvoreno predstavništvo kineske agencije za promociju investicija. Tokom poslednjih 25 godina mnoge transnacionalne kompanije su se opredelile da svoje uslužne i proizvodne aktivnosti obavljaju upravo u Mađarskoj donevši na taj način više od 80 milijardi evra u vidu SDI priliva. Čak 45 od 80 najvećih svetskih transnacionalnih kompanija posluje u Mađarskoj već duži niz godina i koristi pogodnosti njene strateške lokacije, prednosti sigurnog poslovnog okruženja i savremene infrastrukture kao i mogućnosti angažovanja kvalifikovanih i predanih radnika. Poslednjih godina SDI prilivi se pomeraju iz sektora tekstilne i prehrambene industrije ka proizvodnji automobila, industriji obnovljive energije, informacionim tehnologijama i turizmu. Pošto je realizovano najveće proširenje EU i Mađarska postala punopravna članica otvorila su joj se vrata ka jedinstvenom tržištu Unije gde se privredni subjekti iz Mađarske mogu susresti sa više od 500 miliona ljudi, odnosno potencijalnih potrošača i korisnika usluga.

Makroekonomska stabilnost se ističe kao jedna od vodećih konkurentskih prednosti Mađarske s obzirom na visoku ostvarenu vrednost BDP po glavi stanovnika i stopu rasta realnog BDP. Uslužni sektor zapošljava najveći broj radnika (64,8% zaposlene populacije), zatim sledi proizvodnja (21,4%), građevinarstvo (6,5%) i poljoprivreda (4,8%). Više od polovine ukupnog broja studenata u Mađarskoj školuje se u oblasti društvenih nauka, ekonomije ili prava (35,5%) i tehničkih nauka (20%). Stopa nezaposlenosti je poslednjih godina bila na nivou od 6,8%, dok se prosečna mesečna zarada radnika sa punim radnim vremenom kretala oko vrednosti od 800 evra. Industrijska proizvodnja je zabeležila rast od 7,5%, a stok SDI priliva je iznosio 78% u odnosu na BDP.

Predstavnici pojedinih stranih investitora u Mađarskoj, ističu da uspehu njihovog poslovanja na ovom tržištu posebno doprinosi napredna infrastruktura, stabilni politički i ekonomski uslovi, industrijski orijentisana proizvodnja i kvalifikovana radna snaga. Strani investitori mogu iskoristiti prednosti visoko razvijene logistike i telekomunikacione infrastrukture. Naime u Mađarskoj se nalazi 4

međunarodna aerodroma u velikim gradovima i jedan blizu turističkog mesta Balaton. Nakon Belgije i Holandije, Mađarska se može pohvaliti velikom gustom saobraćaja, zahvaljujući savremenoj mreži javnih puteva. Putem kanala Dunav-Rajna-Majna i kanala Dunav-Crno more, Mađarska je povezana sa Holandijom (Rotterdam) i Rumunijom (Konstanca) preko zapadne Evrope kao značajnog industrijskog centra. Mađarska poseduje i veoma kvalitetnu železničku mrežu koja pruža brojne mogućnosti za prevoz putnika i transport tereta do svih glavnih evropskih gradova. Ona postaje sve važniji regionalni distributivni centar s obzirom na svoj strateški geografski položaj i ulogu vodeće saobraćajnice u CEE regionu. Ona je integralni deo Pan-evropske transportne mreže i nalazi se na raskrsnici četiri Pan-evropska i dva ERTMS (Sistem upravljanja evropskim železničkim transportom) koridora, čime se obezbeđuje veoma jednostavan i brz pristup svim delovima Evrope. U blizini se nalaze i velike evropske luke kao i rastuća tržišta zemalja CEE i SEE regiona, kao i zemalja Komonvelta.

U cilju unapređenja poslovnog okruženja u Mađarskoj, Vlada je poslednjih godina preduzela sledeće mere:

- Udvostručila je iznos finansijskih sredstava koji se odobrava za realizaciju R&D aktivnosti u periodu od 2016. do 2020. godine
- Umanjila je stopu poreza na dobit preduzeća koja je trenutno među najnižim u CEE regionu.
- Umanjila je stopu poreza na zarade koja sada iznosi 15%.
- Uvela je novi zakon o dualnom obrazovanju koje bi se zasnivalo na realnim poslovnim potrebama.
- Potpisala je ugovore o strateškom partnerstvu sa mnogim kompanijama, pružajući im na taj način mogućnost veoma brzog i jednostavnog uspostavljanja komunikacije sa predstavnicima mađarske vlade.
- Podstiče obavljanje međunarodne trgovine i sprovodi prijateljski nastrojene zakone o stranom investiranju.

U Mađarskoj se primenjuje progresivna stopa poreza na dobit, odnosno dobit do 1.620.000 evra se oporezuje po stopi od 10%, dok se za sve veće iznose dobiti primenjuje stopa od 19%. Stopa poreza na dobit iznosi 27%, uz izuzetak proizvoda poput hleba i mleka i usluga smeštaja koji se oporezuju po umanjenoj stopi od 18%. Pojedine kategorije proizvoda poput lekova, knjiga i slično se oporezuju po stopi od 5% dok su određene vrste usluga oslobođene od obaveze plaćanja ovog poreza. Lokalne takse za otpočinjanje poslovanje ne smeju preći 2% oporezive osnovice. Pri otpočinjanju poslovanja, strani investitori moraju preko zakonskog zastupnika prikupiti potrebnu dokumentaciju, zatim otvoriti račun kod poslovne banke, registrovati se u Privrednom sudu, poreskoj upravi i statističkom zavodu.

U Mađarskoj je na raspolaganju obrazovana i veoma kvalifikovana radna snaga. Visoko obrazovanje se može steći na nekoliko univerziteta koje karakteriše duga tradicija i pružanje kvalitetnih obrazovnih usluga, a posebno se podstiče sticanje praktičnih znanja u nekoj od kompanija koje posluju u različitim privrednim sektorima. Stranim investitorima se pružaju i veoma povoljni uslovi za život kao i konstantna podrška od strane Agencije za podsticanje stranog investiranja koja, između ostalog, upućuje strane investitore ka strateškim projektima za čiju realizaciju su potrebna finansijska sredstva. U Mađarskoj se pruža i veliki broj poreskih olakšica koje strani investitori mogu koristiti ukoliko ispune propisane uslove, a pogodnosti koje proističu iz brojnih potpisanih ugovora o izbegavanju dvostrukog oporezivanja predstavljaju poseban podsticaj za investitore. Na osnovu pojedinačnih odluka donetih od strane Vlade, konkretnim kompanijama se mogu odobriti i posebne subvencije. Redovno se odobravaju subvencije za investicije u osnovna sredstva, subvencije za otvaranje novih radnih mesta, zatim subvencije za obučavanje i usavršavanje radnika, kao i različite subvencije iz EU fondova.

Kako bi se olakšalo otpočinjanje poslovanja u Mađarskoj, izvršeno je smanjenje vrednosti minimalnog početnog kapitala koji privredni subjekti moraju uplatiti, uveden je sistem *on-line* podnošenja i objavljivanja potrebnih dokumenata, a korišćenje usluga notara više nije obavezno. Elektronskom registracijom privrednih subjekata i veoma brзом potvrdom registracije (u roku od sat vremena) učinjeni su značajni pomaci u procesu unapređenja kvaliteta poslovnog okruženja u Mađarskoj. Tokom 2011. godine u Mađarskoj je izmenjen poreski sistem i redukovane su poreske osnovice. Ukidanjem pojedinih poreza koji su privremeno bili uvedeni smanjeno je ukupno poresko opterećenje

privrednih subjekata, ali je sa druge strane povećana stopa doprinosa za zdravstveno osiguranje koji padaju na teret poslodavca i uvedeni su dodatni porezi specifični za određene privredne sektore. Smanjeno je vreme podnošenja zahteva radi upisa nepokretne imovine u zemljišne knjige i umanjene su naknade za registraciju objekata. U Mađarskoj je donošenjem Zakona o kreditnom birou značajno unapređen pristup informacijama o korisnicima kredita i preporučeno stvaranje baze podataka sa pozitivnim informacijama o fizičkim licima kao korisnicima kredita. Poslovanje stranih investitora u Mađarskoj je postalo jednostavnije pošto je određen vremenski period u kom nadležni organi moraju izdati građevinsku dozvolu investitoru koji je prethodno ispunio sve propisane uslove. Popunjavanjem i podnošenjem carinske dokumentacije elektronskim putem skraćeno je vreme koje je potrebno da bi se realizovao uvoz ili izvoz robe.

Međutim, bez obzira na investicione podsticaje i reforme koje su preduzimane radi poboljšanja poslovnog ambijenta u Mađarskoj može se zaključiti da su tokom 2015. godine SDI prilivi bili znatno manji (čak 4,9 puta) u odnosu na period pre globalne krize. Razlog pomenutim kretanjima se može pronaći i u intenziviranju investicionih aktivnosti i snažnom prilivu novih investicija u periodu od 2004. godine kada se Mađarska pridružila EU pa sve do 2008. godine kada je otpočela globalna finansijska kriza kojom su znatno smanjene investicione aktivnosti u svim zemljama. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Mađarskoj u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 47.

U trogodišnjem periodu pre krize SDI prilivi su u proseku iznosili 6159 miliona US\$ godišnje, dok su tokom 2013. godine bili na nivou od 3404 milion US\$ što je skoro duplo manje, odnosno tokom 2015. godine na nivou od 1270 miliona US\$ što je blizu 5 puta manje u odnosu na vrednost SDI priliva u periodu pre otpočinjanja krize. 2014. godina je specifična po najvišoj ostvarenoj vrednosti SDI priliva u posmatranom periodu (7490 miliona US\$) što se sigurno može pripisati primeni podsticajnih mera za ubrzanje privrednog rasta upravo te godine.

Tabela 47. Pokazatelji SDI aktivnosti u Mađarskoj

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	6.159	3.404	7.490	1.270
	<i>Odlivi</i>	3.605	1.869	3.521	1.533
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	21,3	12,4	25,0	4,9
	<i>Odlivi</i>	12,4	6,8	11,7	6,0
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	2.292	-1.107	-285	36
	<i>Neto kupovine</i>	647	-	-31	38
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	58	35	24	32
	<i>Kupac</i>	17	13	8	9
Vrednost najavljenih grinfild projekata u mil. US\$	<i>Destinacija</i>	8.944	2.444	2.816	2.621
	<i>Izvor</i>	1.798	471	739	319
Broj najavljenih grinfild projekata	<i>Destinacija</i>	226	88	90	103
	<i>Izvor</i>	20	18	25	18

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

Vrednosti SDI odliva su bile niže u odnosu na prilive ali je ipak u Mađarskoj ostvaren najbolji odnos između ovih pokazatelja u poređenju sa drugim do sada analiziranim zemljama. U periodu pre krize u proseku su SDI odlivi iznosili 3605 miliona US\$ i bili samo 1,7 puta manji u odnosu na SDI prilive realizovane u istom periodu. Tokom 2013. godine SDI odlivi se smanjuju i postaju skoro duplo niži nego u prethodnom periodu, iznose 1869 miliona US\$, ali su u odnosu na prilive iz iste godine svega 1,8 puta niži. Poput priliva i SDI odlivi tokom 2014. godini rastu i dostižu novi od 3521 US\$ koji je približan onom iz godina koje su prethodile globalnoj krizi. U 2015. godini SDI odlivi više nego duplo se smanjuju u odnosu na prethodnu godinu, ali je interesantno to da postaju veći u odnosu na SDI prilive, što se zaista retko dešava u kretanju SDI tokova u Evropskim zemljama u nastanku i razvoju. Situacija je ista kada se posmatra procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama.

U Mađarskoj je znatno više nego u ostalim do sada analiziranim zemljama realizovano SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija. U periodu pre otpočinjanja krize realizovano je u proseku 58 ovakvih projekata godišnje čija je prosečna godišnja vrednost iznosila 2.292 miliona US\$ što je činilo oko 37% vrednosti svih realizovanih SDI projekata u tom periodu. Tokom 2013. godine ovaj broj se smanjuje

na 35 projekta, a 2014. godine dostiže broj od 24 projekta, odnosno 32 projekta u 2015. godini. Broj realizovanih SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija, u slučaju kada se Mađarska posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, iz godine u godinu se smanjivao. Recimo u periodu pre otpočinjanja krize iznosio je u proseku 17 projekata godišnje, da bi 2015. godine bio skoro duplo manji s obzirom da je realizovano svega 9 projekata.

U periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize najavljena je realizacija čak 226 grinfield projekata godišnje čija je ukupna vrednost bila 8.944 miliona US\$. Sudeći prema ostvarenoj vrednosti SDI priliva u istom periodu, a s obzirom da su realizovani prethodno pomenuti SDI projekti u vidu merdžera i akvizicija, pretpostavlja se da se prema tome nisu mogli realizovati i svi grinfield projekti. Narednih godina je najavljivana realizacija manjeg broja grinfield projekata godišnje, ali je bitno pomenuti da se iz godine u godinu ovaj broj povećavao, sa 88 u 2013. godini na 90 u 2014. godini, odnosno 103 projekta u 2015. godini. Ukoliko se Mađarska posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da je tada broj najavljenih grinfield projekata bio znatno manji. U prvom analiziranom periodu je u proseku iznosio po 20 projekta godišnje, da bi se kasnije smanjio na 18 najavljenih projekata u 2013. godini, zatim povećao na 25 u 2014. godini i vratio na nivo od 18 projekata u 2015. godini. Vrednosti pomenutih projekata su bile znatno niže u odnosu na situaciju kada se Mađarska posmatrala kao investiciona destinacija za strane investitore koji se bave realizacijom grinfield projekata.

4.7.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Prema podacima WB u Mađarskoj je u 2016. godini živelo 9,8 miliona stanovnika, BDP je iznosio 121,7 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 12.366 US\$. Prema IMF kriterijumima, kao i prema WEF klasifikaciji, Mađarska pripada grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Mađarska smatra razvijenom evropskom zemljom. U konkurentnosti mađarske privrede nastajale su značajne promene, posebno od 2010. godine pa nadalje kada je zabeleženo slabljenje konkurentne pozicije ove zemlje. Privreda se svake analizirane godine nalazila u prelaznom stadijumu iz druge ka trećoj fazi razvoja s obzirom na postignuti rezultat BDP po glavi stanovnika koji se uvek kretao u rasponu od 9.000 do 17.000 US\$. Dostignute vrednosti ovog pokazatelja svake godine su se nalazile oko sredine navedenog intervala. Upravo u stadijumu u kom se nalazi mađarska privreda postepeno se smanjuje uticaj osnovnih faktora, povećava uticaj faktora inovativnosti i poslovne kulture, dok udeo podsticaja efikasnosti ostaje nepromenjen u vrednosti GCI. Kretanja vrednosti BDP u mil. US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Mađarske u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 48.

Tabela 48. Kretanje BDP u Mađarskoj u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	138,4	156,3	129,4	129,0	140,3	126,9	132,4	137,1	120,6
BDP po glavi stanovnika u US\$	13762	15542	12927	12879	14050	12736	13405	13881	12240
Faza razvoja prema GCR	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Tokom 2015. godine Mađarska ostvaruje najniži BDP po glavi stanovnika čija je vrednost bila 12.240 US\$. Bez obzira na smanjenje vrednosti ovog pokazatelja, privreda je u 2015. godini kao i u narednoj godini ostala u prelaznom stadijumu razvoja. Najviša vrednost tokom analiziranog perioda dostignuta je 2008. godine kada je BDP po glavi stanovnika iznosio 15.542 US\$ i približio se gornjoj granici, ali je od tada uvek dostizao niže vrednosti. Opisana kretanja su veoma slična onima koja su zabeležena u Hrvatskoj. Radi daljeg povećanja produktivnosti, unapređenja konkurentnosti i obezbeđenja održivog ekonomskog rasta u Mađarskoj se posebno mora posvetiti pažnja visokom obrazovanju, efikasnosti robnog tržišta i tržišta radne snage, zatim razvijenosti finansijskog tržišta, veličini stranog tržišta i tehnološkoj zrelosti kao pokretačima efikasnosti čije se uticaj na vrednost GCI ne menja. S obzirom da privreda ove zemlje teži prelasku u treću razvojnu fazu akcentat treba staviti i na podsticanje razvoja u

oblasti inovativnosti i poslovne kulture tj. na elemente trećeg podindeksa konkurentnosti koji do izražaja dolaze u razvijenim privrednim strukturama.

Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svetske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 49. Tokom 2007. godine u Mađarskoj je ostvaren najbolji rezultat GCI (4,40) što je doprinelo da se ova zemlja pozicionira na 47. mestu na listi konkurentnosti na kojoj se te godine našla 131 zemlja. Isti rezultat je postignut i 2011. godine ali je pozicioniranost bila nešto lošija (48) s obzirom na učešće većeg broja zemalja u uzorku. Upravo od te godine pa do 2015. godine vrednost GCI i pozicioniranost Mađarske su bivali sve lošiji (60. pozicija u 2012. godini i 2014. godini, odnosno 63. pozicija u 2013. godini i 2015. godini). Osim u 2007. godini, rezultat GCI je uvek bio na nivou od 4,20 ili 4,30 ali je različit broj analiziranih zemalja tokom određenih godina uslovljavao i različitu pozicioniranost zemlje na listi svetske konkurentnosti. Prema aktuelnom GCR iz 2016. godine konkurentnost je i dalje u padu, s obzirom da Mađarska zauzima 69. mesto od 138 analiziranih zemalja.

Tabela 49. GCI u Mađarskoj – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	4,40	4,20	4,20	4,30	4,40	4,30	4,20	4,30	4,20
GCI – pozicija	47	62	58	52	48	60	63	60	63
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

U slučaju prvog podindeksa, odnosno osnovnih uslova kao njegovih stubova konkurentnosti, Mađarska je ostvarivala prosečan rezultat od 4,70 i različitu pozicioniranost od 55. do 65. pozicije. Najslabiji individualni rezultat je postignut 2013. godine (4,6) uz 65. poziciju, a najbolji je ostvaren 2012. godine kada se Mađarska našla na 55. poziciji (od 144). Prema rezultatima drugog podindeksa koji obuhvata različite podsticaje efikasnosti, Mađarska je veoma dobro pozicionirana, uglavnom iznad 50. mesta. Najbolji rezultat je ostvaren 2009. godine (4,4) kada se našla na 45. poziciji (od 133), dok je najlošije bila pozicionirana 2013. godine (54. pozicija od 148). Faktori inovativnosti i poslovne kulture, kao elementi trećeg podindeksa konkurentnosti, predstavljaju posebne izazove za ovu zemlju koja se nalazi u tranzitnom stadijumu i teži prelasku u treću razvojnu fazu.

Tabela 50. Stubovi konkurentnosti u Mađarskoj – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine

Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	4,14	3,90	3,80	3,80	3,80	3,70	3,70	3,70	3,50
Infrastruktura	3,93	3,90	4,00	4,40	4,50	4,40	4,40	4,60	4,50
Makroekonomsko okruženje	4,22	4,20	4,50	4,60	4,80	5,20	4,50	4,80	4,90
Zdravlje i osnovno obrazovanje	5,86	5,70	5,60	5,90	5,80	5,90	5,90	5,80	5,70
Visoko obrazovanje i usavršavanje	4,64	4,50	4,60	4,80	4,70	4,70	4,70	4,70	4,60
Efikasnost robnog tržišta	4,26	4,20	4,20	4,20	4,30	4,30	4,20	4,40	4,30
Efikasnost tržišta radne snage	4,36	4,20	4,40	4,50	4,40	4,30	4,20	4,20	4,20
Razvijenost finansijskog tržišta	4,64	4,40	4,20	4,20	4,10	4,00	3,90	3,90	3,90
Tehnološka zrelost	3,91	4,20	4,40	4,40	4,60	4,40	4,40	4,40	4,60
Veličina tržišta	4,26	4,30	4,40	4,30	4,20	4,30	4,30	4,30	4,30
Poslovna kultura	4,35	4,00	3,90	3,90	3,90	3,70	3,70	3,80	3,70
Inovativnost	3,61	3,40	3,50	3,60	3,60	3,60	3,50	3,50	3,40

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Tokom 2007. godine Mađarska je bila veoma dobro pozicionirana u ovoj oblasti (43. pozicija), ali je narednih godina ostvarivala niže vrednosti trećeg podindeksa konkurentnosti, pa se 2013. godine našla čak na 71. poziciji. U budućnosti bi trebalo uložiti značajne napore i finansijska sredstva kako bi se unapredila poslovna kultura i podstakle inovacije.

Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti Mađarske u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 50. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju. Tokom svih analiziranih godina u okviru zdravlja i osnovnog obrazovanja, kao stuba konkurentnosti specifičnog za početne stadijume privrednog razvoja, Mađarska je ostvarivala najbolje rezultate. Od 2009. godine pa nadalje, dobar individualni rezultat, vodeći među stubovima konkurentnosti, je ostvarivan i u oblasti stabilnosti makroekonomskog okruženja. U prvim analiziranim godinama (2007. i 2008. godina) kao jedan od vodećih stubova konkurentnosti prema ostvarenim rezultatima isticala se i razvijenost finansijskog tržišta. Mađarska je jedina zemlja među analiziranim u kojoj se visoko obrazovanje i usavršavanje svake godine pojavljuje među vodećim stubovima konkurentnosti. Tokom 2015. godine ovoj grupi se pridružuje i tehnološka zrelost. Najlošiji individualni rezultat se konstantno postizao u oblasti inovativnosti, što ponovo navodi na zaključak da se Mađarska u budućnosti posebno mora posvetiti inovativnosti i poslovnoj kulturi kao stubovima konkurentnosti specifičnim za više stupnjeve privrednog razvoja, s obzirom da se prema visini BDP po glavi stanovnika približava trećoj fazi privrednog razvoja. Veoma snažnu prepreku ekonomskom razvoju predstavljali su veoma slabi rezultati postignuti u oblasti infrastrukture tokom prvih analiziranih godina, kao i slabi rezultati koji se konstantno ostvaruju u okviru institucionalnog sektora.

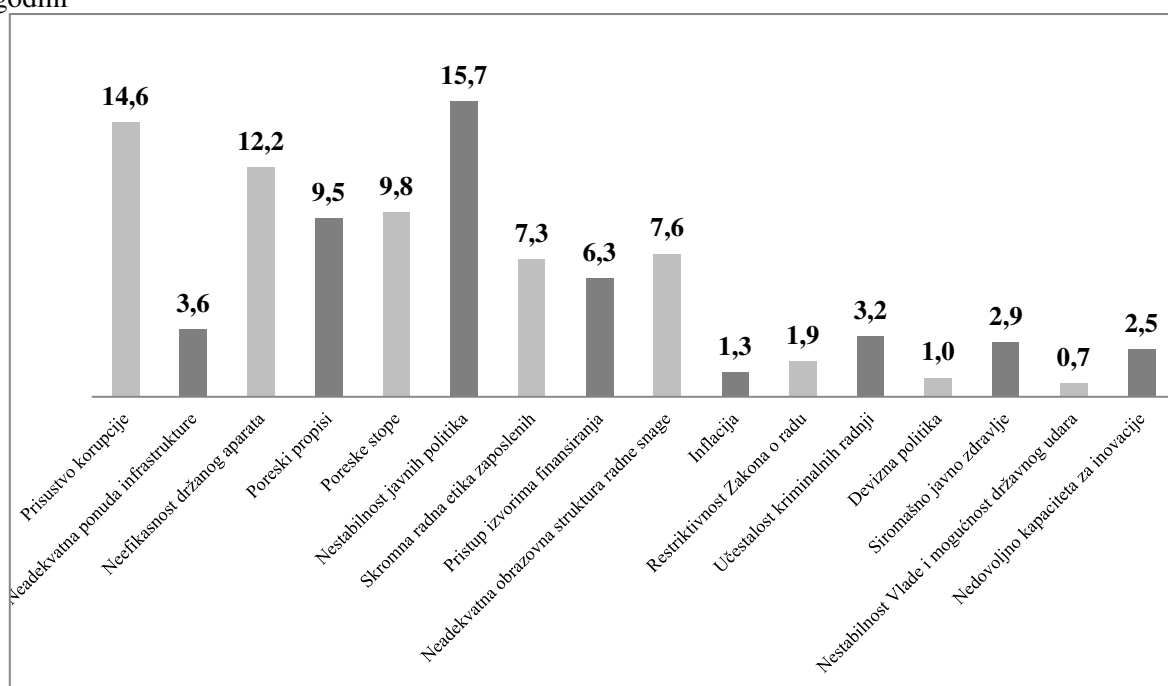
Prema aktuelnom GCR iz 2016. godine konkurentske prednosti u okviru institucionalnog sektora su nastale jedino u oblasti neutralisanja uticaja kriminala i nasilja pri obavljanju poslovnih aktivnosti u Mađarskoj. U okviru infrastrukture, kao jednog od najsnažnijih pokretača konkurentnosti, postignuti rezultati su uslovlili nastanak sledećih konkurentskih prednosti: kvalitet ukupne infrastrukture, kvalitet železnice i rasprostranjenost mreže fiksne telefonije. Elementi makroekonomske stabilnosti poput ravnoteže državnog budžeta i učešća bruto domaće štednje u BDP predstavljaju izvore konkurentskih prednosti. Konstantno dobri rezultati ostvarivani u okviru stuba konkurentnosti koji se odnosi na zdravlje stanovništva uslovlili su nastanak konkurentskih prednosti poput rasprostranjenosti HIV i učestalosti oboljevanja od tuberkuloze kao i regulisanja njihovog uticaja na obavljanje poslovnih aktivnosti. Bruto stopa upisa u srednje škole se takođe ističe kao konkurentska prednost Mađarske. U oblasti efikasnosti robnog tržišta, kao jednog od stubova kojima se podstiče privredna efikasnost, ostvareno je najviše konkurentskih prednosti. Ove prednosti se odnose na uticaj oporezivanja na podsticanje investicija, broj procedura i vreme potrebno da se one realizuju kako bi se otpočelo sa poslovanjem, carinske tarife, uticaj poslovnih pravila na privlačenje SDI, zatim opterećenost privrednih subjekata carinskim procedurama i učešće uvoza u strukturi BDP. Jedino čime se Mađarska može pohvaliti u oblasti tržišta radne snage jeste povoljna praksa zapošljavanja i otpuštanja radnika, dok su rezultati postignuti u okviru ostalih indikatora koji pripadaju istom stubu konkurentnosti veoma loši. Poslovni subjekti u Mađarskoj mogu jednostavno doći do potrebnih zajmova i na raspolaganju su im najsavremenije tehnologije koje mogu koristiti u poslovanju. Interesantno je da se u Mađarskoj, što nije bio slučaj sa ostalim analiziranim zemljama, kao konkurentske prednosti ističu veličina stranog tržišta i učešće izvoza u strukturi BDP. U oblasti poslednjeg podindeksa konkurentnosti, odnosno poslednja dva stuba konkurentnosti (poslovna kultura i inovativnost), jedino se kao izvori konkurentskih prednosti ističu kvalitet naučno-istraživačkih institucija i kvantitet prijavljenih patenata. Analizom ključnih faktora koji su najviše ometali obavljanje poslovnih aktivnosti i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja utvrđeno je su u Mađarskoj u periodu od 2008. do 2015. godine nestabilnost javnih politika, neadekvatni poreski propisi i visoke poreske stope isticani kao problemi koji najviše ometaju privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti. Samo ovi faktori su recimo 2008. godine zajedno stvarali više od 47% svih poslovnih problema izazvanih analiziranom grupom od 16 faktora. Tokom 2008. godine najjače dejstvo su ostvarivali poreski propisi od 17,7% što je ujedno i najveći uticaj jednog faktora zabeležen u periodu od 2008. do 2015. godine. Nestabilnost javnih politika je 2011. godine na individualnom nivou ostvarila najslabije dejstvo od 10,1% ali je i taj najslabiji uticaj ovog faktora i dalje bio vodeći kada se posmatraju minimumi uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine. Prisustvo korupcije i otežan pristup izvorima finansiranja su se veoma često pojavljivali među vodećim faktorima koji najviše otežavaju poslovanje privrednih

subjekata i zajedno utiču na stvaranje 26,5 % (tokom 2010. i 2014. godine), odnosno na više od 28% svih poslovnih problema izazvanih dejstvom ove grupe faktor u 2009. godini.

Svakako da su poreski propisi, poreske stope i nestabilnost javnih politika tri ključna faktora čije dejstvo utiče na stvaranje nepovoljne slike o Mađarskoj kao investicionoj destinaciji i razlog usled kog se strani investitori ponekad dvoume pri donošenju odluke o investiranju. Neefikasnost državnog aparata, prisustvo korupcije i otežan pristup izvorima finansiranja se samo u pojedinim godinama pojavljuju među vodeća četiri faktora i pri tom vrše nekada i znatno slabiji uticaj na poslovanje privrednih subjekata u odnosu na prethodno pomenute.

Ukoliko se posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali nestabilnost javnih politika, nepovoljni poreski propisi i otežan pristup izvorima finansiranja. Faktori koji su u posmatranom periodu ispoljavali najslabiji, a istovremeno i podjednak uticaj odnose se na učestalost kriminalnih radnji, deviznu politiku i siromašno javno zdravlje.

Ilustracija 10. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Mađarskoj u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

Na Ilustraciji 10. je prikazano dejstvo faktora koji su najviše ometali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednih subjekata u Mađarskoj tokom 2015. godine. Privrednim subjektima su najviše smetali upravo oni faktori koji su i prethodnih godina uslovljavali nastanak najvećeg broja poslovnih problema, a koji se odnose na neadekvatne poreske stope i nestabilnost javnih politika. Pored pomenutih visoko dejstvo su ispoljili i prisustvo korupcije i neefikasnost državnog aparata. Samo pomenuta 4 faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine uslovljili nastanak više od 52% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji realizuju svoje poslovne aktivnosti u Mađarskoj.

4.8. MAKEDONIJA, BJR

4.8.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Makedonija, BJR je poput Bosne i Hercegovine, Crne Gore, Hrvatske i Srbije bila jedna od SFRJ republika koja je nakon raspada državne zajednice morala uložiti ogromne napore kako bi sprovela privrednu transformaciju i liberalizaciju tržišta. Posebno se protekla decenija označava kao period

značajnih promena i ekonomskog napretka u ovoj zemlji. Od 2002. godine pa sve do početka globalne krize u Makedoniji, BJR dolazi do snažnog privrednog rasta koji se kretao po prosečnoj stopi od 4,3% godišnje. Međutim, već 2009. godine prosečni rast BDP se smanjuje na 2,1% godišnje od kada se kao glavni pokretači budućeg privrednog rasta ističu realizacija infrastrukturnih projekata uz podršku javnih investicija, zatim razvoj industrijskog sektora, posebno proizvodne delatnosti kao i podsticanje trgovine na veliko i malo. Cilj sprovođenja pomenutih, i mnogih drugih, mera ekonomske politike jeste postizanje privrednog rasta koji će uticati na stvaranje novih radnih mesta i poboljšanje životnog standarda stanovnika Makedonije, BJR.

Pristupanje EU predstavlja jedan od osnovnih, strateških ciljeva ove zemlje. Naime, Makedonija, BJR je još 2005. godine postala kandidat za članstvo u EU, a 2009. godine Evropska komisija preporučuje otvaranje pregovora o pristupanju čija realizacija se još uvek odlaže, delimično zbog spora sa Grčkom oko imena Makedonije. Evropska komisija je kreirala aktivan program pomoći ovoj zemlji koji se zasniva na primeni instrumenata pretpristupne pomoći (engl. *Instrument of Pre-Accession funding*) takozvanih IPA projekata.

U cilju pružanja adekvatnog odgovora na dugoročne izazove privrednog rasta Makedonija, BJR se mora osloniti na rast izvoza i povećanje privredne konkurentnosti. Izloženost fiskalnim rizicima i efektima brzo rastućeg javnog duga predstavljaju probleme čijem se rešenju, uz posebnu pažnju, mora momentalno pristupiti. Konstantno prisutan problem jeste i politička nestabilnost i neizvesnost što je posebno kulminiralo početkom 2017. godine kada su održani parlamentarni izbori u Makedoniji, BJR i politička situacija postala izuzetno teška. Ukoliko se rešavanje pomenutih problema odlaže ili mu se ne pristupi na odgovarajući način sigurno će u budućem periodu ozbiljno biti ugrožena ekonomska stabilnost i privredni rast ove zemlje. Članstvo u EU predstavlja prioritarno pitanje od strateškog interesa za Vladu Makedonije, BJR ali takođe i zajednički cilj većine građana i predstavnika političkih stranaka. Makedonija, BJR je bila prva među zemljama jugoistočne Evrope koja je 2001. godine u Luksemburgu potpisala Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju sa EU. Ispunivši Kriterijume iz Kopenhagena Makedonija, BJR na inicijativu Evropske komisije 2005. godine dobija status kandidata za članstvo u Uniji.

Učinak makedonske privrede se može izraziti putem stabilnog rasta BDP, niske stope inflacije koja u poslednjih deset godina u proseku iznosi manje od 2% godišnje, fiskalne discipline koja je potvrđena od strane merodavnih međunarodnih finansijskih institucija i dobro uspostavljene koordinacije između fiskalne i monetarne politike.

U Makedoniji, BJR postoji moderna, digitalna telekomunikaciona mreža koju čini značajan broj operatera fiksne i mobilne telefonije koja je u stalnom razvoju. Makedonija, BJR je možda i najviše liberalizovala svoj telekomunikacioni sektor u poređenju sa drugim zemljama regiona. Jednostavan i brz pristup internetu kao i pružanje usluga mobilne telefonije od strane tri operatera garantuje kvalitet i dostupnost usluga i pruža pozitivan doprinos usavršavanju poslovnog okruženja.

Putnu mrežu u Makedoniji, BJR čini 13.278 kilometara puteva različitih kategorija čija modernizacija je predmet Nacionalne strategije o razvoju drumskog saobraćaja. Železničku mrežu čini oko 900 kilometara pruge normalnog koloseka, ali se radi uspostavljanja kvalitetnije veze sa zemljama u okruženju moraju izvršiti značajna ulaganja u povećanje kvaliteta i modernizaciju ovog infrastrukturnog segmenta zemlje. Putem dva međunarodna aerodroma u Skoplju i Ohridu uspostavljene su veze sa nekoliko velikih evropskih transportnih centara. Od 2008. godine makedonska vlada je potpisala sporazum o dvadesetogodišnjoj koncesiji sa turskom kompanijom "TAV" koja od tada upravlja makedonskim aero-transportom uz obavezu modernizacije pomenutih međunarodnih aerodroma i izgradnje novog teretnog centra.

S obzirom da je Makedonija, BJR kontinentalna zemlja, mogućnosti rečnog ili pomorskog saobraćaja se mogu iskoristiti jedino preko najbližih luka u Grčkoj (Solun) ili Albaniji (Drač). Od 2006. godine austrijska kompanija *EVN* vrši snabdevanje domaćeg tržišta električnom energijom, a razvoj energetske sektora je jedan od prioriteta budućeg rada makedonske Vlade. U ovoj oblasti postoji dosta potencijala koji strani investitori mogu iskoristiti.

Multilateralni sporazumi o slobodnoj trgovini koje je Makedonija, BJR potpisala sa određenim brojem evropskih zemalja pružaju niz mogućnosti stranim investitorima za efikasno obavljanje trgovinskih transakcija. Makedonija, BJR je potpisala sledeće multilateralne sporazume o slobodnoj trgovini:

- Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju (engl. *Stabilization and Association Agreement - SAA*) - zemlje članice EU.

- Evropski sporazum o slobodnoj trgovini (engl. *Eureopan Free Trade Agreement – EFTA*) - Švajcarska, Norveška, Island i Lihtenštajn.
- Centralnoevropski sporazum o slobodnoj trgovini (eng. *Central European Free Trade Agreement – CEFTA*) - Makedonija, Albanija, Moldavija, Srbija, Crna Gora, Bosna i Hercegovina.

Takođe je i potpisnica bilateralnih trgovinskih sporazuma sa Turskom i Ukrajinom čime joj je omogućen bescarinski pristup tržištima i približavanje velikom broju potrošača (blizu 650 miliona) s obzirom na skromnu veličinu nacionalnog tržišta.

Stranim investitorima u Makedoniji, BJR je na raspolaganju obrazovana, visoko kvalifikovana radna snaga koju karakteriše etičko ponašanje. Prosečna bruto zarada na mesečnom nivou iznosi približno 520 evra. Vlada Makedonije, BJR izražava spremnost da podrži strane investitore i pruži im pomoć pri obuci i prekvalifikaciji potrebnih radnika, kao i pri sprovođenju procesa kontinuiranog obrazovanja i usavršavanja. Obrazovni sistem Makedonije, BJR se temelji na obaveznom pohađanju osnovnog i srednjeg obrazovanja kao i učenju engleskog jezika počev od prve godine formalnog obrazovanja. Srednje stručne škole kao i institucije visokog obrazovanja kontinuirano prate potrebe tržišta i trude se da obrazuju kadrove u skladu sa aktuelnim stanjem i zahtevima poslodavaca. Poslednjih godina Makedonija, BJR oko 6% svog BDP ulaže upravo u obrazovanje što je više u odnosu na većinu zemalja OECD. Veoma je bitno istaći da blizu 45% makedonskog stanovništva ima manje od 30 godina što je svakako usklađeno sa očekivanjima stranih investitora kada je reč o starosnoj strukturi raspoložive radne snage. Niske zarade i kontinuirano smanjivanje stope doprinosa za socijalno osiguranje su neki od razloga zbog kojih strani investitori smatraju Makedoniju, BJR atraktivnom investicionom destinacijom

S obzirom da primenjuje veoma atraktivan paket poreskih podsticaja za strane investitore Makedoniju, BJR često nazivaju poslovnim rajem u Evropi. Nedavno sprovedenim ekonomskim reformama stvoren je podsticajan poreski paket koji, između ostalog, uključuje i uvođenje stope poreza na korporativna i lična primanja od 10% čime je unapređen poreski sistem. Takođe, uvođenjem ovog oblika poreza uspešne kompanije se dodatno stimulišu da poboljšaju svoje poslovne performanse i postanu profitabilnije. Porez na dodatu vrednost se obračunava po stopi od 18% dok se preferencijalna stopa koja iznosi 5% primenjuje pri oporezivanju prometa softverskih i hardverskih elemenata.

Makedonija, BJR ima dugu tradiciju u proizvodnji komponenata za automobile i druga prevozna sredstva. U nedavno sprovedenom procesu privatizacije veliki broj kompanija iz ove oblasti su kupili upravo strani investitori koji su nastavili sa dosadašnjom proizvodnjom. Odlična ponuda IT stručnjaka i konkurentna cena njihovog rada, jedna od najnižih u regionu, budi zainteresovanost kod stranih investitora. Brojne kompanije kao što su *Seavus* (Švedska), *Netcetera* (Švajcarska), *M Soft* (Francuska) i *6PM* (UK/Malta) se bave razvojem softvera u Makedoniji, BJR kako bi ih izvezli na druga tržišta.

Makedonska vlada na razvoj poljoprivrednog sektora i sektora proizvodnje i prerade hrane gleda kao na jedan od svojih strateških prioriteta pa je s toga spremna da pruži značajnu podršku stranim investitorima i nacionalnim privrednim subjektima koji su zainteresovani za realizaciju poslovnih aktivnosti upravo u ovoj oblasti. Prirodne pogodnosti u smislu klimatskih uslova i povoljnog geografskog položaja u kombinaciji sa postojećom praksom u oblasti ekološke poljoprivredne proizvodnje i proizvodnje hrane organskog porekla, uz podršku kvalifikovane radne snage koja je dostupna čak i u ruralnim područjima i dobrog pristupa regionalnim tržištima, mogu podstaći i ohrabriti strane investitora da upravo Makedoniju, BJR odaberu kao svoju ciljnu lokaciju. Takođe, u Makedoniji, BJR su prisutne i brojne mogućnosti za ulaganje sredstava u proizvodnju, preradu, skladištenje i distribuciju voća i povrća, kao i u proizvodnju vina i proizvoda od kozijeg i ovčijeg mleka. Tekstilna industrija i proizvodnja odeće predstavljaju takođe veoma perspektivne privredne grane s obzirom na veoma dugu tradiciju i značajno učešća u ukupnom izvozu države. U pomenutoj oblasti postoji mogućnost realizacije novih SDI projekata, kao i mogućnost formiranja strateških saveza ili realizacije zajedničkih ulaganja sa brojnim nacionalnim kompanijama koje uspešno posluju. Radi stvaranja atraktivnijeg poslovnog okruženja i privlačenja više stranih investitora u Makedoniji, BJR je 2008. godine ukinuta obaveza uplate minimalnog osnivačkog kapitala. Skraćeno je vreme i smanjen je broj procedura koje se moraju sprovesti pri otpočinjanju poslovanja, a značajna pogodnost za nove privredne subjekte je ta što se sve potrebne aktivnosti pri osnivanju mogu obaviti na jednom

mestu. Od 2015. godine registracija se ne naplaćuje i može se izvršiti elektronskim putem. Kako bi se unapredio kvalitet poreskog sistema i olakšala prijava i plaćanje poreza u Makedoniji, BJR se pristupilo elektronskom načinu prijave i izmirenja poreskih obaveza. Smanjena je stopa poreza na dobit preduzeća i stopa doprinosa za obavezno socijalno osiguranje radnika koje snosi poslodavac, a 2011. godine je uvedena obaveza plaćanja poreza na dobit preduzeća samo u slučaju kada je izvršena raspodela dobiti. U Makedoniji, BJR se konstantno podstiče upotreba elektronskog sistema prijave i plaćanja kako poreza na dobit preduzeća tako i poreza na dodatu vrednost. Kako bi se olakšalo dobijanje građevinskih dozvola skraćeno je vreme obavljanja administrativnih procedura i ubrzano izdavanje potvrde o vlasništvu nad zemljištem i/ili objektom. Pojednostavljene su određene procedure, skraćeno je vreme potrebno da se registruje novoizgrađeni objekat, a nadležnost za pomenute aktivnosti je sa republičkog nivoa prenesena na nivo opštinskih uprava. Povećanjem broja zaposlenih u javnoj upravi, izostavljanjem nepotrebnih aktivnosti i primenom elektronskih sistema evidencije i obrade podataka, u Makedoniji, BJR je skraćeno vreme i pojednostavljena procedura registrovanja imovine. Takođe je skraćeno i vreme potrebno za uvoz i izvoz robe pošto je izvršena racionalizacija plana carinskih dažbina, poboljšana kontrola rizičnih slučajeva, pojednostavljena carinska procedura i eliminisani pojedini dokumenti iz grupe obavezne carinske dokumentacije. Javni kreditni biro u Makedoniji je unapredio svoju bazu podataka, proširio pokrivenost uključivanjem većeg broja informacija i smanjio donji prag kreditne zaduženosti za objavljivanje informacija. Radi pojednostavljenja procesa odobravanja kredita, proširen je skup imovine koja se može koristiti kao zaloga, a pored javnog sa radom je počeo i privatni kreditni biro. Radi zaštite manjinskih akcionara, uvedena su nova pravila vezana za odobravanje transakcija sa povezanim pravnim licima, povećani zahtevi u pogledu objavljivanja informacija u godišnjim izveštajima i stvorena mogućnost jednostavnijeg podnošenja tužbe protiv rukovodioca preduzeća u slučaju kada su transakcije među povezanim pravnim licima izazvale štetne efekte po preduzeće. Manjinskim akcionarima se sada pruža mogućnost da prekinu obavljanje transakcija sa povezanim pravnim licima kada uvide nepravilnosti i da zahtevaju angažovanje nezavisnog revizora koji bi istražio pomenut slučaj.

Posmatrajući SDI tokove u Makedoniji, BJR u periodu pre otpočinjanja globalne krize i u poslednje tri godine, može se zaključiti da je situacija veoma nepovoljna s obzirom na konstantno smanjivanje SDI priliva koji su 2015. godine bili više nego duplo manji u odnosu na prosečan godišnji iznos SDI priliva u periodu od 2005. do 2007. godine. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Makedoniji, BJR u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 51.

Tabela 51. Pokazatelji SDI aktivnosti u Makedoniji, BJR

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	407	335	272	174
	<i>Odlivi</i>	1	30	10	-15
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	-	-	-	-
	<i>Odlivi</i>	-	-	-	-
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	111	-	-	-
	<i>Neto kupovine</i>	-	-	-	-
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	10	2	1	3
	<i>Kupac</i>	-	-	-	-
Vrednost najavljenih grinfild projekata u mil. US\$	<i>Destinacija</i>	825	579	966	429
	<i>Izvor</i>	-	99	-	-
Broj najavljenih grinfild projekata	<i>Destinacija</i>	15	27	32	19
	<i>Izvor</i>	-	4	-	-

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

Pretpostavlja se da sprovedene ekonomske reforme nisu donele željene rezultate, a da ponuđeni investicioni podsticaji nisu usloveli porast broja zainteresovanih stranih investitora. Neophodan je odlučnije pristupiti konkurentskoj borbi među zemljama SEE i CEE regiona i primeniti invazivne metode radi pridobijanja stranih investitora jer je priliv svežeg kapitala iz inostranstva svakako jedan od osnovnih pokretača privrednog razvoja. U trogodišnjem periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize SDI prilivi su u proseku iznosili 407 miliona US\$ godišnje, što je gotovo isto ostvarenoj vrednosti SDI priliva u Albaniji u istom periodu (416 miliona US\$). Tokom 2013. godine

SDI prilivi postaju 1,3 puta niži (335 US\$) u odnosu na pomenuti period, a 2014. godine se smanjuju na vrednost od 272 miliona US\$ što je 1,5 manje u odnosu na pomenuti period odnosno 1,2 puta manje u odnosu na prethodnu godinu. Smanjenje SDI priliva se nastavlja pa 2015. godine oni dostižu najnižu vrednost zabeleženu u poslednje tri godine, koja je istovremeno više nego duplo niža od vrednosti SDI priliva u periodu pre otpočinjanja krize. Isti trend je zabeležen i u kretanju SDI odliva u poslednje tri godine samo što su pored toga vrednosti odliva bile i daleko niže u odnosu na prilive. U 2013. godini odlivi su bili skoro 12 puta niži, a tokom 2014. godine čak 27 puta niži u odnosu na prilive. S obzirom na opisana kretanja SDI tokova izlišno je posmatrati i analizirati procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama

U periodu pre globalne finansijske krize strani investitori u Makedoniji, BJR su u proseku realizovali 10 investicionih projekata godišnje u obliku merdžera i akvizicija čija je prosečna vrednost iznosila 111 miliona US\$ godišnje što je činilo blizu 28% ukupnih SDI priliva u istom periodu. Broj investicionih projekata u vidu merdžera i akvizicija je narednih godina bio veoma skroman s obzirom da je u 2013. godini je realizovano dva, u 2014. godini jedan, a tokom 2015. godine tri ovakva projekta čije vrednosti nije dostupna u poslednjem Svetskom investicionom izveštaju. U prvom analiziranom periodu najavljena je realizacija 15 grinfield projekata godišnje ukupne vrednosti od 825 miliona US\$. Sudeći prema ostvarenoj vrednosti SDI priliva u istom periodu (407 miliona US\$) jasno je da se mali broj ovih projekata zaista i realizovao. U periodu od 2013. godine pa do 2014. godine broj najavljenih grinfield projekata je rastao (27 i 32 projekta), ali se tokom 2015. godine ponovo smanjio. S obzirom na veoma skromne vrednosti SDI priliva ostvarene u navedenim godinama, ponovo se nameće pitanje realizacije svih najavljenih grinfield projekata. Bilo da se Makedonija, BJR posmatra kao investiciona destinacija ili kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da su tokom 2013., 2014. i 2015. godine broj i vrednost najavljenih grinfield projekata, kao i projekata u vidu merdžera i akvizicija, bili na veoma skromnom nivou u obe situacije. Izdvaja se jedino 2013. godina u kojoj je najavljeno da će makedonske kompanije izvršiti 4 grinfield projekta ukupne vrednosti od 99 miliona US\$ van granica matične zemlje.

Neki od najznačajnijih stranih investitora u Makedoniji, BJR koji su do sada uložili najviše sredstava su: *Johnson Matthey* (Velika Britanija), *Mobilkom Austria* (Austrija), *EVN* (Austrija), *Deutsche Telecom* (Nemačka), *Kromberg & Schubert* (Nemačka), *Dräxlmaier Group* (Nemačka), *Van Hool* (Belgija), *Societe Generale* (Francuska), *Johnson Controls* (USA), *KEMET Corporation* (USA), *National Bank of Greece* (Grčka), *Hellenic Bottling Company S.A.* (Grčka), *QBE Insurance Group Limited* (Velika Britanija), *Mittal Steel* (Holandija), *Duferco* (Švajcarska), *Titan Group* (Grčka), *Marquardt* (Nemačka), *Coficab* (Tunis), *Mensan Otomotiv* (Turska), *Endava* (Velika Britanija), *Anthura* (Holandija), *Istem Medical* (Turska), *ODW-Electric* (Nemačka), *Key Safety System* (USA), *Amphenol* (USA), *KPME* (Ukrajina), *Teknohose* (Italija), *Prodis* (Rusija), *Grishko* (Rusija), *VPTEX* (Holandija).

4.8.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Prema podacima WB u Makedoniji, BJR je u 2016. godini živelo 2,1 milion stanovnika, BDP je iznosio 10,1 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 5.232 US\$. Prema IMF kriterijumima, kao i prema WEF klasifikaciji, Makedonija, BJR pripada grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Makedonija, BJR smatra zemljom u tranziciji u okviru SEE regiona. Privreda se svake analizirane godine nalazila u drugoj fazi razvoja s obzirom na postignute vrednosti BDP po glavi stanovnika koje su se uvek nalazile u rasponu od 3.000 do 8.999 US\$. Kretanja vrednosti ovog pokazatelja su veoma slična onima zabeleženim u Albaniji i Bosni i Hercegovini. Makedonija, BJR je poslednjih godina unapredila svoju konkurentsku poziciju pošto je od 94. pozicije ostvarene u 2007. godini dostigla čak 60. poziciju u 2015. godini.

Može se primetiti da je 2007. godine BDP po glavi stanovnika bio najniži, iznosio je svega 3.659 US\$, i minimalno prešao donju granicu pomenutog intervala. Kretanja vrednosti BDP u mil. US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Makedonije, BJR u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 52. Najviša vrednost tokom analiziranog perioda dostignuta je 2014. godine kada je BDP po glavi stanovnika iznosio 5.481 US\$.

Tabela 52. Kretanje BDP u Makedoniji, BJR u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	7,5	9,6	9,2	9,1	10,3	9,7	10,2	11,3	9,9
BDP po glavi stanovnika u US\$	3659	4657	4482	4431	5016	4683	4944	5481	4787
Faza razvoja prema GCR	2	2	2	2	2	2	2	2	2

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Sudeći prema kretanju vrednosti ovog pokazatelja, privreda Makedonije, BJR će verovatno još dugo biti vođena podsticajima efikasnosti i nalaziti se u drugoj fazi razvoja, stoga se posebna pažnja mora posvetiti visokom obrazovanju i usavršavanju, efikasnosti robnog tržišta i tržišta radne snage, razvijenosti finansijskog tržišta, veličini stranog tržišta i tehnološkoj razvijenosti kao stubovima drugog podindeksa konkurentnosti.

Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svetske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 53. Tokom 2015. godine u Makedoniji, BJR se ostvaruje najbolji rezultat GCI (4,30) i pozicioniranost na 60. mestu među 140 zemalja koje su se te godine našle na listi konkurentnosti. Najnižu vrednost GCI dostiže 2007. godine kada je iznosio 3,70, a zemlja dostigla 94. poziciju. Upravo je za ovu zemlju veoma značajno to što je iz godine u godinu tokom analiziranog perioda unapređivala svoju konkurentnu poziciju i postizala sve bolje rezultate vezano za GCI. Vrednost GCI se od 3,70 povećala na 4,30, a zemlja je na listi konkurentnosti napredovala za čak 34. pozicije, počevši na 94. mestu u 2007. godini, a završivši na 60. mestu u 2015. godini.

Tabela 53. GCI u Makedoniji, BJR – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	3,70	3,90	3,90	4,00	4,10	4,00	4,10	4,30	4,30
GCI – pozicija	94	89	84	79	79	80	73	63	60
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

U oblasti prvog podindeksa konkurentnosti (Osnovni uslovi), najlošiji individualni rezultat je postignut 2007. godine (4,25), kada je i GCI bio na najnižem nivou, a najbolji je ostvaren 2015. godine (4,7) kada se Makedonija, BJR, prema ovom kriterijumu, našla na 60. poziciji (od 140). Inače se vrednost ovog podindeksa u ostalim analiziranim godinama kretala od 4,3 (73. pozicija) do 4,6 (64. pozicija). Prema rezultatima drugog podindeksa, čiji su stubovi ključni za zemlje u drugoj fazi privrednog razvoja, Makedonija, BJR je lošije pozicionirana. Najbolji rezultat je ostvaren 2015. godine (4,1) kada se Makedonija, BJR našla na 64. poziciji, dok je 2007. dostigla 98. poziciju pošto je ostvarivala najlošiji rezultat drugog podindeksa (3,45) tokom analiziranog perioda. Inače se pozicioniranost zemlje sa aspekta drugog podindeksa konkurentnosti kretala od 92. pozicije dostignute u 2008. godini ka 69. poziciji u 2014. godini. Pozitivno je to što je iz godine u godinu rezultat drugog podindeksa i pozicioniranost zemlje po tom osnovu bivala sve bolja. Faktori inovativnosti i poslovne kulture ne predstavljaju izvore konkurentskih prednosti, s obzirom da je pozicioniranost Makedonije, BJR sudeći prema ovim kriterijumima često bila loša. Tokom 2012. godine ostvaren je najslabiji rezultat ovog podindeksa (3,10), a zemlja se našla na čak 110. poziciji (od 144). Sudeći prema rezultatima postignutim u oblasti sva tri podindeksa konkurentnosti tokom analiziranog perioda moglo bi se zaključiti da je Makedonija, BJR bila na dobrom putu da unapredi svoju konkurentnu poziciju. Međutim, već 2016. godine konkurentnost ove zemlje je narušena usled ekonomske nestabilnosti uslovljene, pre svega, političkim previranjima, tako da će dostizanje viših stupnjeva privredne razvijenosti verovatno trajati duže nego što je očekivano.

Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti Makedonije, BJR u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 54. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju. U svim analiziranim godinama u

okviru stabilnosti makroekonomskog okruženja, zatim zdravlja i osnovnog obrazovanja, kao stubova konkurentnosti specifičnih za početne stadijume privrednog razvoja, Makedonija, BJR je ostvarivala najbolje rezultate. Zanimljivo je da su se među vodećim stubovima konkurentnosti, sa aspekta postignutog rezultata i pozicioniranosti, isticali razvijenost finansijskog tržišta (od 2007. do 2008. godine), zatim efikasnost tržišta radne snage (od 2009. do 2011. godine) i efikasnost tržišta dobara (od 2011. do 2014. godine). Tokom 2015. godine, kada su postignuti najbolji rezultati sa aspekta GCI i podindeksa konkurentnosti, visoko obrazovanje i usavršavanje se prvi put pojavljuje među vodećim stubovima konkurentnosti. Najlošiji rezultat se konstantno postizao u oblasti inovativnosti, što je i očekivano, s obzirom da se dobri rezultati na ovom polju ostvaruju tek na višim stupnjevima privredne razvijenosti. Veličina tržišta, takođe očekivano, svih godina doprinosi lošoj pozicioniranosti Makedonije, BJR u oblasti podsticaja efikasnosti, s obzirom na skromne nacionalne kapacitete i ograničene mogućnosti nastupa na stranim tržištima.

Tabela 54. Stubovi konkurentnosti u Makedoniji, BJR – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine

Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	3,34	3,60	3,70	3,80	3,70	3,80	4,00	4,30	4,10
Infrastruktura	2,90	2,90	3,00	3,50	3,70	3,60	3,60	3,70	3,80
Makroekonomsko okruženje	5,04	5,50	4,80	4,90	5,30	5,00	4,90	4,90	5,10
Zdravlje i osnovno obrazovanje	5,70	5,70	5,50	5,70	5,50	5,60	5,60	5,60	5,60
Visoko obrazovanje i usavršavanje	3,77	3,80	3,90	4,00	4,00	4,00	4,20	4,30	4,80
Efikasnost robnog tržišta	3,77	3,90	4,10	4,20	4,30	4,30	4,50	4,60	4,60
Efikasnost tržišta radne snage	3,86	3,90	4,20	4,40	4,30	4,10	4,20	4,20	4,10
Razvijenost finansijskog tržišta	3,98	4,00	4,10	4,00	3,90	4,00	4,10	4,50	4,10
Tehnološka zrelost	2,77	3,00	3,90	3,60	3,70	3,80	3,80	4,00	4,20
Veličina tržišta	2,54	2,70	2,90	2,80	2,80	2,80	2,90	2,90	2,90
Poslovna kultura	3,35	3,50	2,60	3,50	3,50	3,40	3,60	3,80	3,90
Inovativnost	2,88	2,90	2,90	2,90	2,80	2,80	3,10	3,30	3,40

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

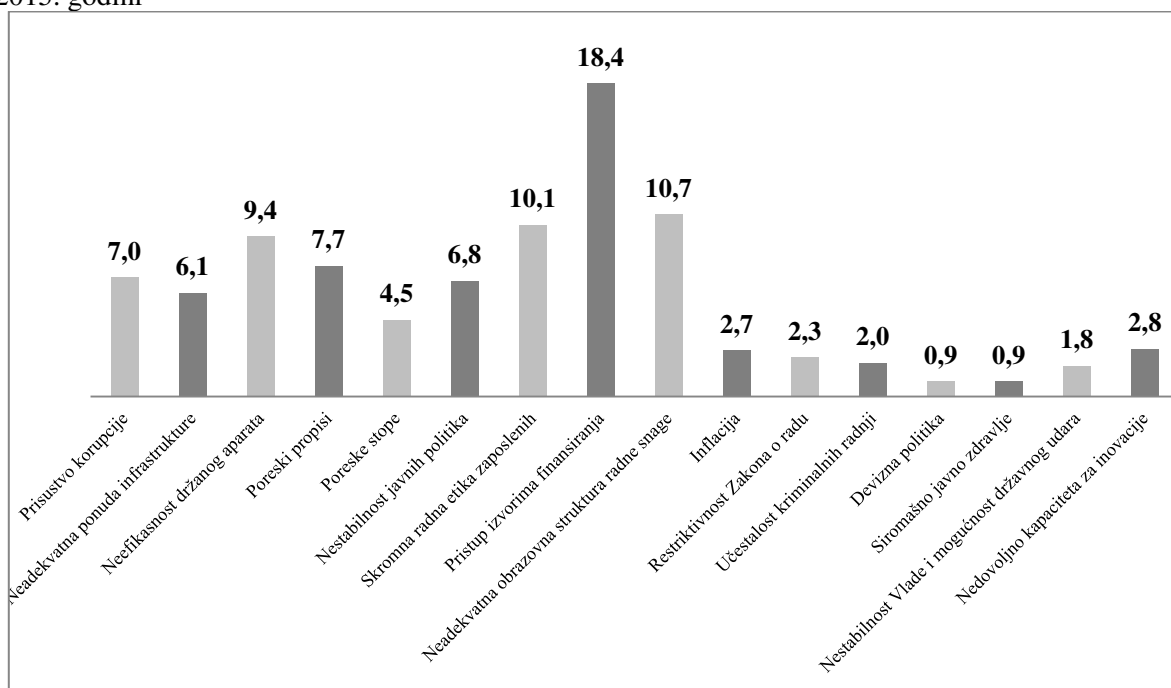
Konkurentne prednosti se ne mogu pronaći u oblasti infrastrukturne razvijenosti dok su u okviru institucionalnog sektora veoma skromne (eliminisanje podmićivanja i ostalih oblika neregularnih isplata, opterećenost državnim propisima i pouzdanost policije). Učešće bruto domaće štednje u strukturi BDP se ističe kao konkurentna prednost koja doprinosi stabilnosti makroekonomskog okruženja. Rezultati postignuti u okviru zdravlja i osnovnog obrazovanja, kao jednog od osnovnih stubova konkurentnosti, nisu uslovlili nastanak većeg broja konkurentskih prednosti kao što je to bio slučaj u ostalim analiziranim zemljama regiona. Recimo, zabeležene su prednosti poput incidence tuberkuloze i prevalencije HIV, ali se prednošću ne smatra regulisanje uticaja pomenutih oboljenja na obavljanje poslovnih aktivnosti u zemlji. Efikasnost robnog tržišta, kao stub konkurentnosti koji posebno mesto zauzima u drugoj fazi razvoja privrede, predstavlja u slučaju Makedonije, BJR izvor najvećeg broja konkurentskih prednosti koje se odnose na: intenzitet lokalne konkurencije, efektivnost antimonopolske politike, uticaj oporezivanja na podsticanje investicija, niske troškove poljoprivredne politike, pozitivan uticaj poslovnih pravila na privlačenje SDI, smanjena opterećenost carinskim procedurama i učešće uvoza i izvoza u strukturi BDP. Posebno treba istaći da se prema broju procedura koje se moraju preduzeti kako bi se otpočelo sa poslovanjem Makedonija, BJR našla na 1. mestu, dok je sudeći prema vremenu potrebnom da se pomenute procedure realizuju zauzela 2. mesto među 138 zemalja. Takođe, ukupno poresko opterećenje privrednih subjekata predstavlja izrazitu konkurentnu prednost, s obzirom da postignut rezultat obezbeđuje pozicioniranost zemlje na 3. mestu. Pomenuti rezultati svakako idu u prilog atraktivnosti Makedonija, BJR kao investicione destinacije privlačne mnogim stranim investitorima. Iz stuba konkurentnosti koji se odnosi na efikasnost tržišta radne snage izdvajaju se prednosti poput niskih troškova tehnoloških viškova i

povoljnog odnosa između zarada i produktivnosti rada. Na podsticanje priliva SDI pozitivno mogu delovati i lakoća dolaženja do potrebnih zajmova i raspoloživost preduzetničkog kapitala na finansijskom tržištu. U okviru inovativnosti i poslovne kulture, kao determinanti poslednjeg podindeksa konkurentnosti, ostvareno je vrlo malo konkurentskih prednosti koje pojedinačno ne ostvaruju veći značaj (kvalitet lokalnih ponuđača i sprovođenje javnih nabavki napredne tehnološke opreme od strane države).

Analizom ključnih faktora koji su najviše ometali obavljanje poslovnih aktivnosti i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja utvrđeno je da je u Makedoniji, BJR u periodu od 2008. do 2015. godine otežan pristup izvorima finansiranja svake godine isticana kao problem koji ometa privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti, a koji je 2011. godine stvarao blizu 20% svih poslovnih problema izazvanih analiziranom grupom od 16 faktora.

Tokom 2008. godine zabeleženo je najslabije dejstvo ovog faktora (11,3%), mada je i taj njegov najslabiji uticaj i dalje bio vodeći kada se posmatraju minimumi uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine. Narednih godina negativan uticaj ovog faktora se povećavao, oscilirao tokom analiziranog perioda, ali se nikada nije vratio na vrednost ostvarenu 2008. godine već je uvek bio na višem nivou. Neefikasnost državnog aparata se u analiziranom periodu gotovo svake godine, sem 2013. godine, pojavljivala kao jedan od 4 faktora koji najviše otežavaju poslovanje i zajedno utiču na stvaranje više od 48%, a u 2012. godini blizu 55% svih poslovnih problema izazvanih dejstvom ove grupe faktora. Zanimljiv podatak govori o tome da se siromašna radna etika zaposlenih, sem 2010. godine i 2012. godine, pojavljivala kao veoma uticajan faktor koji je pravio visok procenat smetnji stranim investitorima i ostalim nacionalnim privrednim subjektima. Ovaj faktor se do sada ni u jednoj od analiziranih zemalja nije pojavljivao među vodećima, niti je njegov uticaj bio značajan. U skladu sa pomenutim, od 2011. godine pa zaključno sa 2015. godinom, neadekvatna obrazovna struktura radne snage je bila jedan od ključnih faktora koji je učestvovao u stvaranju od 10% pa sve do 12,5% poslovnih problema. Nestabilnost javnih politika se kontinuirano pojavljivala kao vodeći problem u periodu od 2008. do 2010. godine ali je uticaj ovog faktora narednih godina bio nešto slabijeg intenziteta.

Ilustracija 11. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Makedoniji, BJR u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

Prisustvo korupcije je 2010. godine i 2012. godine, a neadekvatna ponuda infrastrukture 2013. godine, takođe označeno od strane privrednih subjekata kao problem čijem se rešenju mora posvetiti posebna pažnja u budućnosti ukoliko se želi poboljšati poslovno okruženje i podstaći dodatni prilivi SDI. Ukoliko se posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali prethodno pomenuti vodeći faktori poput nepovoljnog pristupa izvorima finansiranja, neefikasnosti državnog aparata, skromne radne etike zaposlenih i neadekvatne obrazovne strukture raspoložive radne snage.

Faktori koji su u posmatranom periodu ispoljavali najslabiji uticaj odnose se na siromašno javno zdravlje, deviznu politiku i učestalost kriminalnih radnji. Može se primetiti i da su faktori koji se odnose makroekonomsku stabilnost kao što su nestabilnost Vlade i mogućnost državnog udara i prisustvo inflacije uslovljavali nastanak neznatnog broja problema privrednim subjektima koji svoje poslovne aktivnosti realizuju u Makedoniji, BJR.

Na Ilustraciji 11. je prikazano dejstvo faktora koji su najviše ometali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednih subjekata u Makedoniji, BJR tokom 2015. godine. Privredni subjekti ocenjuju da su ih u poslovanju najviše ometali upravo oni faktori koji su i prethodnih godina uslovljavali nastanak najvećeg broja poslovnih problema, a koji se odnose na otežan pristup izvorima finansiranja, neadekvatnu obrazovnu strukturu radne snage i siromašnu radnu etiku zaposlenih. Samo pomenuta 3 faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine uslovljali nastanak skoro 40% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji posluju u Makedoniji, BJR i narušili sliku prijateljski nastrojenog poslovnog okruženja. U ovoj godini su zabeležene i ogromne razlike u intenzitetu delovanja analiziranih faktora, od vodećih 18,4% uticaja (neadekvatan pristup izvorima finansiranja), preko grupe faktora čiji je uticaj bio u rasponu od 7% do 10,7%, zatim grupe faktora sa dejstvom od 4,5% do 6,8% i na kraju grupe od sedam faktora čije je ukupno dejstvo jedva premašilo 13% (od 0,9% do 2,8%) i nije dostiglo nivo dejstva samo jednog vodećeg faktora.

4.9. POLJSKA

4.9.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Sudeći prema broju stanovnika i ostvarenoj vrednosti BDP po glavi stanovnika Poljska se ubraja među najveće ekonomije u centralnoj Evropi. Od 2004. godine kada je postala punopravna članica EU Poljska teži postizanju najboljih rezultata u smislu ekonomskog rasta i životnog standarda svojih stanovnika. Bez obzira na dobre rezultate koji su se do sada ostvarivali u budućem periodu se mora primeniti koherentan skup mera kako bi se adekvatno odgovorilo na dugoročne izazove i prilike posebno one koje se tiču upravljanja društvom koje najbrže stari u Evropi, kao i one koje se odnose na podsticanje tehnoloških promena. U pomenutom skupu mera akcenat je potrebno staviti na rast produktivnosti i smanjenje konstantnog oslanjanja države na jeftinu radnu snagu u procesu mobilizacije nacionalnih investicija radi uspostavljanja održivog privrednog rasta. Narednih godina, povećanje produktivnosti bi više trebalo da se zasniva na individualnim kompanijama i pojedinim privrednim sektorima, kao i na inovacijama. Jedan od prioritarnih ciljeva se odnosi na povećanje ulaganja u usavršavanje radne snage kako bi se kvalifikaciona struktura radne snage uskladila sa potrebama moderne privrede. Kako bi najbolje odgovorila pomenutim izazovima, poljska Vlada je usvojila Strategiju odgovornog razvoja (engl. *Strategy for Responsible Development*) kojom se podstiču domaće investicije putem mobilizacije nacionalnih resursa, potencira poboljšanje poslovnog okruženja i bolje korišćenje sredstava iz EU fondova.

Prema mišljenjima mnogih stranih investitora koji su se opredelili za Poljsku kao investicionu destinaciju, ova zemlja predstavlja jednog od najboljih poslovnih partnera čija je privreda otporna na štetne efekte globalne krize. Poljska je jedna od najbrže rastućih ekonomija u Evropi, a svakako najsnažniji igrač na tržištu centralne i istočne Evrope. Zbog odlično planirane ekonomske politike pokazalo se da je Poljska, više nego druge evropske zemlje, bila otporna na uticaje ekonomske krize, uspevši tih godina da održi rast BDP. Tokom 2014. godine BDP u Poljskoj je porastao za 3,3%, a izvoz za 6,5%, dok su prognoze u pogledu budućeg ekonomskog rasta veoma optimistične.

Uz makroekonomsku stabilnost, obilje investicionih podsticaja i sveobuhvatnu podršku koja se od strane državnih organa pruža stranim investitorima, Poljska je vremenom postala jedna od najatraktivnijih investicionih destinacija gde se prihvodi od stranog kapitala i do tri puta češće ostvaruju

nego u ostalim zemljama EU. Pored toga što poseduje vodeću ekonomsku poziciju u CEE regionu, Poljska je takođe i jedna od "top" investicionih destinacija u pomenutom regionu koja vodi politiku stabilnosti, doslednosti i otvorenih vrata za strane investitore. Prema aktuelnom pregledu atraktivnosti evropskih zemalja (engl. *European Attractiveness Survey*) koji publikuje *Ernst&Young* Poljska se naziva "investicionim magnetom" u regionu koja je konkurente poput Češke, Rumunije, Mađarske, Ukrajine i Turske ostavila daleko za sobom. Sudeći prema godišnjem izveštaju nemačke privredne komore (engl. *The Association of German Chambers of Commerce and Industry*) Poljska je zadržala lidersku poziciju u centralnoj i istočnoj Evropi sudeći prema atraktivnosti za strane investitore. Prema aktuelnom WIR, Poljska je osma po redu prema do sada ostvarenoj vrednosti SDI priliva u Evropi i dvadeseta u Svetu. Prema broju novih radnih mesta nastalih kao rezultat SDI priliva Poljska se nalazi na trećem mestu u Svetu odmah nakon Velike Britanije i Francuske. Prema izveštaju jedne od vodećih savetodavnih kompanija „Tholons“, Krakov se svrstava među deset najprivlačnijih investicionih lokacija u Svetu. Poljsku, između ostalog, karakterišu i odlični uslovi za realizaciju R&D projekata od strane vodećih softverskih kompanija.

Poljska ostvaruje jednu od najviših stopi reinvestiranja dobiti u EU. Mnogi strani investitori ponovo ulažu stečenu dobit u proširenje svog poslovanja u ovoj zemlji, a takođe podstiču i druge kompanije iz matične zemlje za realizuju investicione projekte u Poljskoj. Atraktivnost ove investicione lokacije proizilazi iz dobre kombinacije ekonomskih i društvenih faktora i veoma pažljivo kreirane ponude investicionih podsticaja i državne pomoći. Ono što strani investitori posebno ističu kao pogodnosti jesu odlična geografska lokacija, dobra povezanost sa tržištima EU i istočne Evrope, konkurentne cene faktora proizvodnje kao i veliko domaće tržište.

Poljska Vlada je kreirala veoma atraktivan paket podsticajnih mera i pružila mogućnost stranim investitorima da pored poreskih olakšica koriste i novčanu pomoć pri realizaciji novih investicionih projekata i otvaranju novih radnih mesta. Strani investitori koji otpočnu sa poslovanjem u nekoj od specijalnih ekonomskih zona u Poljskoj mogu biti oslobođeni obaveze plaćanja poreza na dohodak pod određenim uslovima i mogu slobodno koristiti imovinu koju im ponude lokalne vlasti. Kada je reč o investicionim projektima u okviru privrednih oblasti koje su od prioritetnog značaja za poljsku ekonomiju, država pruža bespovratna finansijska sredstva u periodu od 2011. do 2020. godine ukoliko neko od zainteresovanih stranih investitora otpočne sa ulaganjem i poslovanjem u automobilskoj ili avio industriji, zatim u oblasti elektronike, biotehnologije, prehrambene proizvodnje ili se opredeli za obavljanje R&D aktivnosti. U drugu grupu projekata za čiju realizaciju se mogu koristiti bespovratna finansijska sredstva su oni projekti čije se finansiranje planira iz udruženih sredstava sa EU fondovima u periodu od 2014. do 2020. godine.

Poljska je posebno prijateljski nastrojena prema stranim investitorima koji se opredele da svoja sredstva ulože u neki od privrednih sektora koji se nalaze u fazi razvoja, a koje već trenutno karakterišu odlične mogućnosti za postizanje dugoročnog, budućeg uspeha na međunarodnom nivou. Broj investitora koji posluju u nekom od atraktivnih investicionih sektora je u konstantnom porastu pre svega usled značajnih poreskih olakšica i konkurentnih troškova poslovanja.

Automobilska industrija u Poljskoj je jedna od najsnažnijih u Evropi što i potvrđuju odlični ekonomski rezultati ostvareni u ovoj oblasti. Aktuelni i potencijalni strani investitori u ovom sektoru mogu iskoristiti niz prednosti kao što su produktivna i troškovno efikasna radna snaga, visok kvalitet završne obrade proizvoda i blizina ključnih tržišta. Istraživanja iz 2014. godine ukazuju na to da je svaki deseti evro poljskog izvoza upravo nastao u ovom privrednom sektoru.

Sa tradicijom u vazduhoplovstvu od skoro jednog veka, Poljska se izdvaja kao jedna od najboljih lokacija u Evropi za razvoj i realizaciju projekata iz oblasti avio-industrije poput proizvodnje letelica i delova za letelice, održavanja i remonta, naučnih istraživanja i obuke pilota. Značajan broj transnacionalnih kompanija je već prisutan u ovoj oblasti i preko 90% svoje proizvodnje izvoze na strana tržišta. Pored ostalog, zahvaljujući i veoma dobroj bazi malih i srednjih preduzeća koja se pojavljuju u ulozi dobavljača u Poljskoj već posluju velike kompanije kao što su: *Boeing*, *Airbus* i *Embraer*.

Ljudski kapital predstavlja jednu od najznačajnijih konkurentskih snaga Poljske. Strani investitori posebno cene karakteristike kao što su visoke kvalifikacije, dobre komunikacione veštine, poznavanje stranih jezika, motivisanost radnika i negovanje poslovne kulture i etike. Strani investitori koji se opredele da ulože svoja sredstva u poljsku privredu mogu biti sigurni da će pronaći dovoljan broj radnika odgovarajućih kvalifikacija koji ispunjavaju većinu njihovih zahteva. Na više od 400

institucija visokog obrazovanja u Poljskoj nalazi se oko 1,4 miliona studenata. Na tržištu rada je zastupljen i veoma velik broj ljudi sa sekundarnim i tercijarnim nivoom obrazovanja, oko 68%. Zahvaljujući visokim standardima koji se neguju u poljskom obrazovnom sistemu, učenici i studenti ostvaruju zapažene rezultate na međunarodnim takmičenjima, a svake godine se zabeleži i zavidan broj naučnih dostignuća. U Poljskoj je prisutan i velik broj istraživačkih centara u kojima kvalifikovani naučnici i saradnici rade na obavljanju R&D aktivnosti, a koji se inače nalaze u urbanim sredinama gde je prisutna podrška akademskih ustanova uz razvijenu infrastrukturu. Mnogi strani investitori su zainteresovani da svoje R&D aktivnosti pokrenu upravo u ovoj zemlji.

Sudeći prema broju stanovnika Poljska se ubraja u najmnogoljudnije zemlje EU i prema tome predstavlja jedno od najvećih tržišta u CEE regionu. Još jedna pogodnost koja posebno ohrabruje strane investitore jeste ta da će do 2020. godine Poljska biti jedan od najvećih korisnik sredstava iz EU fondova i da će raspolagati sa 23% budžetskih sredstava.

U oblasti obnovljivih energija postoje brojne mogućnosti za strane investitore, s obzirom da je u skladu sa propisima Evropske unije Poljska postavila veoma ambiciozne ciljeve koji bi trebalo da se realizuju do 2020. godine. Glavni cilj se odnosi na povećanje udela energije iz obnovljivih izvora (električne energije, energije za grejanje i hlađenje i transportna goriva) u finalnoj potrošnji energije za 15,5%. Poljska je i veoma atraktivna investiciona destinacija kada je reč o ulaganjima u proizvodnju uređaja koji se koriste u proizvodnji energije. Poljska se smatra najvećom, a prema mnogim podacima i politički i ekonomski najstabilnijom zemljom u CEE regionu, s obzirom da Poljaci čine 24% stanovništva ovog regiona i da u Poljskoj nastaje skoro 40% regionalnog BDP.

Prehrambena industrija je jedna od vodećih u Poljskoj sudeći prema ostvarenom intenzitetu rasta u poslednjih nekoliko godina. Ona učestvuje sa čak 20% u ukupnoj proizvodnji poljske privrede i prema obimu i vrednosti proizvodnje koji se u ovoj industriji realizuje kao i prema ostvarenoj stopi rasta svrstava se na sedmo mesto u poređenju sa ostalim zemljama EU. S obzirom da se upravo ovaj privredni sektor nalazi na listi prioriternih privrednih grana u Poljskoj, strani investitori uvek mogu koristiti različite povlastice i podsticaje koje odobrava Vlada. Mnoge međunarodne kompanije poput *Danone*, *Mondelez*, *Mars*, *Nestle* i *Unilever* već posluju u Poljskoj. Poljska se smatra liderom u proizvodnji jabuka, šargarepa, mekog voća i jagoda u Evropi, a takođe se ističe i u proizvodnji mesa i žitarica. Prema tome, stranim investitorima su na raspolaganju zaista široke mogućnosti izbora među atraktivnim privrednim sektorima, u kojima se pored trenutnog ostvarivanja zavidnih rezultata može očekivati i nastavak privrednog razvoja i podsticanje privrednog rasta i u budućnosti.

Poljska agencija za podsticanje stranih investicija je nekoliko godina za redom organizovala izložbu pod nazivom "Designed in Poland" kako bi promovisuci poljske proizvode u oblasti industrijskog dizajna privukla strane ulagače. Prva izložba je održana 2005. godine u Berlinu, nakon čega su usledile i metropole poput Hamburga, Helsinkija, Nju Delhija, Mumbaja, Ženeve, Kopenhagena, Madrida, Beča, Budimpešte, Barselone, Praga, Lisabona, Brisela, Sofije, Milana i drugih. Pored pomenutog, cilj je bio i prikazati potencijal poljske ekonomije i kreativnost umetnika koji uvode nove, nekonvencionalne ideje u industrijski dizajna, uz istovremeno prezentovanje poljske kulture i bogate turističke ponude.

Radi zadržavanja statusa najatraktivnije investicione lokacije Poljska konstantno unapređuje poslovno okruženje i različitim merama podstiče povećanje SDI priliva. Recimo, 2010. godine umanjeno je iznos početnog, minimalnog kapitala koji se uplaćuje pri osnivanju preduzeća, a takođe su i objedinjene procedure vezane za poreze, socijalno osiguranje i dostavljanje statističkih podataka pri registrovanju preduzeća. Kako bi se olakšala registracija imovine izvršena je konverzija varijabilnih registracionih taksi fiksnim naknadama, a zemljišne knjige su dobile elektronsku formu. Putem on-line aplikacije se može izvršiti prenos imovine na druga lica, a umanjeno je troškova usluga javnih beležnika je učinilo da registracija imovine sada postane znatno jeftinija. Plaćanje poreza je postalo povoljnije za privredne subjekte koji posluju u Poljskoj pošto su izmenjene pojedine odredbe zakona koje se odnose na porez na dodatu vrednost i pošto je umanjena stopa doprinosa na socijalno osiguranje koji padaju na teret poslodavca. U poljskoj se privredni subjekti konstantno podstiču na korišćenje elektronskog sistema prijavljivanja i plaćanja poreskih obaveza čime se znatno pojednostavljaju i ubrzavaju ovi procesi. Poslovi uvoza i izvoza robe su počeli da se brže odvijaju pošto je uveden elektronski sistem podnošenja carinske dokumentacije, čime je eliminisano čekanje na granici radi obavljanja administrativnih poslova. Kako bi se proces izvršenja ugovora brže i kvalitetnije odvijao u Poljskoj su

uvedena stroža pravila kojima se reguliše ova oblast, povećan je broj sudija u Privrednom sudu i izmenjene su pojedine odredbe Zakona o parničnom postupku.

Međutim, bez obzira na investicione podsticaje i reforme koje su preduzimane radi poboljšanja poslovnog ambijenta u Mađarskoj može se zaključiti da su tokom 2013. godine SDI prilivi bili znatno manji (čak 3,9 puta) u odnosu na period pre globalne krize. Razlog pomenutim kretanjima se može pronaći i u intenziviranju investicionih aktivnosti i snažnom prilivu novih investicija u periodu od 2004. godine kada se Poljska pridružila EU pa sve do 2008. godine kada je otpočela globalna kriza kojom su znatno smanjene investicione aktivnosti u svim zemljama. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Poljskoj u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 55.

U trogodišnjem periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) SDI prilivi su u proseku iznosili 14.206 miliona US\$ godišnje, dok su tokom 2013. godine bili na nivou od 3.625 milion US\$. Naredne godine se povećavaju i dostižu vrednost od 12531 miliona US\$ čime se približavaju prosečnoj vrednosti SDI priliva iz perioda pre krize. Tokom 2015. godine ostvarena vrednost SDI priliva je iznosila 7489 miliona US\$ i tada su oni bili skoro duplo niži u odnosu na period pre otpočinjanja krize odnosno 1,7 puta niži u odnosu na prethodnu godinu.

Tabela 55. Pokazatelji SDI aktivnosti u Poljskoj

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	14.206	3.625	12.531	7.489
	<i>Odlivi</i>	2.295	-451	1.974	2.901
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	19,5	3,7	11,7	7,8
	<i>Odlivi</i>	3,1	-0,5	1,8	3,0
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	692	402	935	1.287
	<i>Neto kupovine</i>	1.102	302	1.116	524
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	103	115	166	226
	<i>Kupac</i>	35	39	63	65
Vrednost najavljenih grinfild projekata u mil.US\$	<i>Destinacija</i>	15.941	9.637	7.549	6.136
	<i>Izvor</i>	1.351	1.155	1.455	2.095
Broj najavljenih grinfild projekata	<i>Destinacija</i>	329	268	234	234
	<i>Izvor</i>	40	67	56	53

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

SDI odlivi su bili dosta niži u odnosu na prilive pošto su u periodu pre otpočinjanja krize činili svega 13,9% ukupnih SDI tokova, odnosno 13,6% tokom 2013. godine. Odlivi su u 2013. godini imali negativan predznak usled negativne vrednosti neke od komponenata SDI tokova koja se nije mogla nadoknaditi pozitivnim vrednostima preostalih komponenata. U 2015. godini SDI odlivi dostižu do sada najvišu vrednost od 2901 miliona US\$ i tada bivaju samo 2,5 puta niži u odnosu na prilive. Situacija je ista kada se posmatra procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama.

U Poljskoj je znatno više nego u ostalim do sada analiziranim zemljama realizovano SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija. U periodu pre otpočinjanja krize realizovano je u proseku 103 ovakva projekata godišnje čija je prosečna godišnja vrednost bila nešto niža nego što je očekivano i iznosila je 692 miliona US\$ što je činilo oko 5% vrednosti svih realizovanih SDI projekata u tom periodu. Tokom 2013. godine ovaj broj se povećava na 115 projekata čija je vrednost manja (402 miliona US\$), a 2014. godine dostiže broj od 166 projekata veće ukupne vrednosti (935 miliona US\$). S obzirom na konstantan rast broja prekograničnih merdžera i akvizicija i 2015. godine dolazi do povećanja i realizacije 226 ovakvih projekata najveće zabeležene vrednosti od 1287 miliona US\$. Broj realizovanih SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija, u slučaju kada se Poljska posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, iz godine u godinu se takođe povećavao. Recimo u periodu pre otpočinjanja krize iznosio je u proseku 35 projekata godišnje, dok je u periodu od 2013. do 2015. godine konstantno rastao i u proseku iznosio 56 projekata godišnje.

U periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize najavljena je realizacija čak 329 grinfild projekata godišnje čija je ukupna vrednost bila 15941 miliona US\$. Sudeći prema ostvarenoj vrednosti SDI priliva u istom periodu, a s obzirom da su realizovani prethodno pomenuti SDI projekti u vidu

merdžera i akvizicija, pretpostavlja se da se prema tome nisu mogli realizovati i svi grinfield projekti. Narednih godina broj najavljenih grinfield projekata se smanjivao, pa je 2013. godine bilo najavljeno 268 ovih projekata, a 2014. godine i 2015. godine po 234 projekata godišnje. Ukoliko se Poljska posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da je tada broj najavljenih grinfield projekata bio znatno manji. U prvom analiziranom periodu je u proseku iznosio po 40 projekata godišnje, što je 8 puta manje nego broj najavljenih grinfield projekata u slučaju kada se poljska posmatra kao investiciona destinacija. Tokom 2013. godine je došlo do povećanja ovog broja na 67 najavljenih grinfield projekata, zatim se 2014. godine broj projekata smanjuje na 56, a 2015. godine na 53 najavljena grinfield projekta. U poslednje tri pomenute godine broj najavljenih grinfield projekata u slučaju kada su projekte najavili investitori iz Poljske je u proseku bio 4,2 puta manji nego broj projekata čiju su realizaciju najavili strani investitori koji svoja sredstva ulažu u Poljskoj.

4.9.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Poljska prema broju stanovnika dostiže 34. poziciju na svetskom i 8. poziciju na evropskom nivou, s obzirom da je prema podacima WB u 2016. godini broj stanovnika dostigao 38 miliona. Iste godine, BDP je iznosio 469,8 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 12.374 US\$. Prema IMF kriterijumima, kao i prema WEF klasifikaciji, Poljska pripada grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Poljska smatra razvijenom evropskom zemljom. Konkurentnost poljske privrede je posebno unapređena tokom poslednjih godina, s obzirom da se zemlja od 2009. godine konstantno nalazi među prvih 50 zemalja na listi svetske konkurentnosti. 2010. godine je ostvarila najveći konkurentski uspeh i dostigla čak 39. poziciju. Privreda se svake analizirane godine nalazila u stadijumu tranzicije iz druge ka trećoj fazi razvoja s obzirom na postignute vrednosti BDP po glavi stanovnika koje su se uvek kretale u rasponu od 9.000 do 17.000 US\$. Upravo u tom stadijumu osnovni faktori ostvaruju slabiji uticaj na povećanje produktivnosti i konkurentnosti zemlje, podsticaji efikasnosti zadržavaju isti nivo uticaja dok poslednja grupa faktora koji se odnose na inovativnost i poslovnu kulturu povećava učešće u vrednosti GCI. Kretanja vrednosti BDP u mil. US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Poljske u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 56.

Tabela 56. Kretanje BDP u Poljskoj u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	420,3	525,7	430,2	468,5	513,8	487,7	516,1	546,6	474,9
BDP po glavi stanovnika u US\$	11041	13799	11288	12300	13540	12538	13394	14379	12495
Faza razvoja prema GCR	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Tokom 2007. godine u Poljskoj je ostvarena najniža vrednost BDP po glavi stanovnika od 11.041 US\$, što ipak nije ugrozilo njen ostanak u stadijumu tranzicije. Najvišu vrednost tokom analiziranog perioda BDP po glavi stanovnika dostiže 2014. godine kada je iznosio 14.379 US\$ i nalazio se skoro na sredini pomenutog intervala. Radi daljeg povećanja produktivnosti, unapređenja konkurentnosti i obezbeđenja održivog ekonomskog rasta, u Poljskoj se posebno mora posvetiti pažnja visokom obrazovanju, efikasnosti robnog tržišta i tržišta radne snage, zatim razvijenosti finansijskog tržišta, veličini stranog tržišta i tehnološkoj zrelosti kao stubovima konkurentnosti koji su odgovorni za podsticanje efikasnosti, a koji i u prelaznom stadijumu ostvaruju isti nivo uticaja na vrednost GCI kao i u drugoj fazi razvoja. S obzirom da privreda ove zemlje teži prelasku u treću razvojnu fazu akcenat treba staviti i na podsticanje razvoja u oblasti inovativnosti i poslovne kulture, kao elemenata trećeg podindeksa konkurentnosti i faktora koji do izražaja dolaze u razvijenim privrednim strukturama.

Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svetske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 57. Od 2010. godine pa nadalje, GCI u Poljskoj je iznosio 4,50 s tim što je zemlja bila različito pozicionirana u zavisnosti od ukupnog broja zemalja koje su se pojedinih godina nalazile na konkurentskoj listi i bile obuhvaćene istraživanjem. Recimo, pomenuti rezultat je Poljskoj doneo pozicioniranost na 39. mestu u 2010. godini (od 139), da bi isti

rezultat 2013. godine, kada se na listi nalazilo više zemalja, obezbedio 42. poziciju (od 148). Veoma je dobro što se konkurentnost poljske privrede, mereno prema vrednosti GCI, ne smanjuje. Prema aktuelnom GCR iz 2016. godine Poljska je dostigla do sada najbolju individualnu poziciju, našavši se na 36. mestu, odmah nakon Litvanije, odnosno u okviru prve četvrtine mesta na konkurentskoj listi. Iste godine i GCI je dostigao najveću vrednost do sada pošto je iznosio 4,60.

Tabela 57. GCI u Poljskoj – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	4,30	4,30	4,30	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
GCI – pozicija	51	53	46	39	41	41	42	43	41
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Počev od 2010. godine pa nadalje pozicioniranost Poljske u oblasti osnovnih uslova je bivala sve bolja što je veoma slično situaciji u Litvaniji. Najbolji individualni rezultat je postignut 2015. godine (4,9) uz 44. poziciju, a najslabiji je ostvaren 2009. godine (4,3) kada se Poljska, sudeći prema prvom stubu konkurentnosti, našla na 71. poziciji (od 133). Prema rezultatima drugog podindeksa, Poljska se neuporedivo bolje pozicionirala u odnosu na prethodni podindeks, s obzirom da nikada nije dostigla nižu poziciju od 43. Najbolji rezultat je ostvaren 2012. godine (4,7) kada se zemlja našla na 28. poziciji (od 144) i pri tom bila u grupi zemalja koje zauzimaju prvu petinu mesta konkurentne liste. Najlošiji individualni rezultat i poziciju ostvaruje 2007. godine (43. pozicija od 131). Faktori inovativnosti i sofisticiranosti, kao elementi trećeg podindeksa konkurentnosti, predstavljaju posebne izazove za ovu zemlju koja se nalazi u prelaznom stadijumu i ima podjednako dobre izgleda kao i Litvanija, da uskoro dostigne treću fazu privredne razvijenosti. Tokom 2009. godine Poljska je bila veoma dobro pozicionirana u ovoj oblasti (46. pozicija), dok se prema rezultatima iz aktuelnog izdanja GCR našla čak na 55. poziciji.

Tabela 58. Stubovi konkurentnosti u Poljskoj – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine

Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	3,65	3,60	3,90	4,20	4,20	4,10	4,00	4,00	4,10
Infrastruktura	3,03	2,80	2,90	3,80	3,90	3,90	4,00	4,20	4,30
Makroekonomsko okruženje	5,01	5,30	4,60	4,70	4,70	4,60	4,90	4,80	5,10
Zdravlje i osnovno obrazovanje	5,96	5,90	5,90	6,10	6,10	6,00	6,00	6,20	6,10
Visoko obrazovanje i usavršavanje	4,62	4,60	4,80	5,00	4,90	4,90	4,90	5,00	5,10
Efikasnost robnog tržišta	4,12	4,20	4,30	4,40	4,40	4,40	4,30	4,50	4,50
Efikasnost tržišta radne snage	4,44	4,40	4,50	4,60	4,50	4,50	4,20	4,10	4,10
Razvijenost finansijskog tržišta	4,32	4,30	4,60	4,70	4,60	4,60	4,50	4,60	4,30
Tehnološka zrelost	3,44	3,80	4,00	4,00	4,20	4,70	4,50	4,50	4,80
Veličina tržišta	4,88	5,00	5,10	5,10	5,10	5,10	5,10	5,10	5,20
Poslovna kultura	4,04	4,20	4,30	4,20	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10
Inovativnost	3,28	3,20	3,30	3,30	3,20	3,30	3,20	3,30	3,30

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Jasno je da se u Poljskoj postepeno smanjuje učešće osnovnih faktora, a povećava učešće faktora inovativnosti i poslovne sofisticiranosti u strukturi GCI, uz i dalje veoma snažan uticaj podsticaja efikasnosti u okviru kojih se ostvaruju i najbolji rezultati.

U Poljskoj je situacija veoma jasna, gledano sa aspekta stubova konkurentnosti. Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 58. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih

u istraživanju. Tokom analiziranog perioda najbolji rezultati su uvek ostvarivani u oblasti stabilnosti zdravlja i osnovnog obrazovanja i veličine tržišta. Nastanak zapaženih rezultata je bio uslovljen i stabilnošću makroekonomskog okruženja koje se u pojedinim godinama pojavljivalo među vodećim stubovima konkurentnosti. Od 2010. godine u Poljskoj se ističe visoko obrazovanje i usavršavanje, kao veoma značajan stub konkurentnosti koji raspolaže velikim potencijalima za stvaranje konkurentskih prednosti u budućnosti. Najlošiji individualni rezultat se konstantno postizao u oblasti inovativnosti, a ozbiljnu prepreku budućem ekonomskom razvoju mogu predstavljati i slabosti institucionalnog sektora koji se od 2013. godine pa nadalje pojavljuje među najslabijim stubovima konkurentnosti. Neadekvatna infrastruktura je do 2013. godine često narušavala konkurentsku poziciju Poljske.

Prema prethodno pomenutom pravilu koje je primenjeno i u slučaju Litvanije, svaki indikator konkurentnosti koji obezbeđuje Poljskoj bolju poziciju od 36. (dostignuta pozicija na osnovu vrednosti GCI u 2016. godini) predstavljaće njenu konkurentsku prednost. Usled primene znatno strožih kriterijuma u odnosu na one koji se primenjuju u slučaju ostalih zemalja, Poljska je prema aktuelnom GCR iz 2016. godine ostvarila skromniji broj konkurentskih prednosti u odnosu na prethodne godine, a svakako manji broj prednosti u odnosu na Litvaniju. U okviru institucija, infrastrukture i makroekonomskog okruženja, kao stubova konkurentnosti koji predstavljaju osnovne uslove privrednog razvoja, konkurentne prednosti su izostale. Bruto stopa upisa u srednje škole i bruto stopa upisa na institucije visokog obrazovanja predstavljaju konkurentne prednosti Poljske koje se izdvajaju iz stuba visokog obrazovanja i usavršavanja. U oblasti efikasnosti robnog tržišta, faktori koji predstavljaju izvore konkurentskih prednosti odnose se na nivo uticaja tržišne dominacije, carinske tarife, orijentisanost privrednih subjekata na potrošače i broj procedura koje se preduzimaju radi otpočinjanja poslovanja. Recimo, vreme potrebno da se pomenute procedure realizuju i privredni subjekti otpočnu svoje poslovanje je veoma dugo i predstavlja izrazitu konkurentsku slabost Poljske. Ova zemlja se može pohvaliti dobrim rezultatima u okviru fleksibilnosti pri određivanju nivoa nadnica, ali ne i ostalim rezultatima postignutim u oblasti efikasnosti tržišta radne snage. Osim kvantiteta lokalnih ponuđača, u okviru poslednjeg podindeksa konkurentnosti, odnosno poslovne kulture i inovativnosti kao stubova konkurentnosti, ne postoje druge konkurentne prednosti. Ono što Poljsku, Rumuniju i Tursku izdvaja u odnosu na sve druge evropske zemlje u nastajanju i razvoju jeste veličina tržišta i odlični rezultati postignuti u ovom segmentu konkurentnosti. Svi indikatori u okviru ovog stuba konkurentnosti za Poljsku predstavljaju konkurentne prednosti, a to su: veličina nacionalnog tržišta, veličina stranog tržišta, vrednost BDP i učešće izvoza u strukturi BDP.

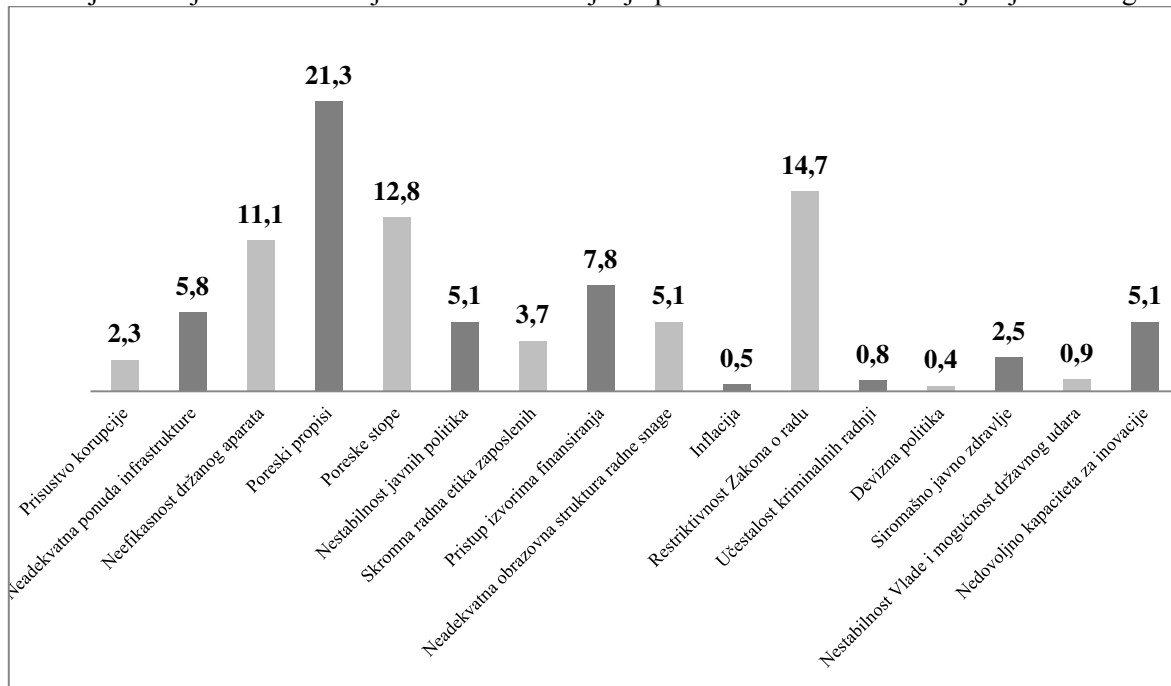
Analizom ključnih faktora koji su najviše ometali obavljanje poslovnih aktivnosti i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja utvrđeno je da su se u Poljskoj, u periodu od 2008. do 2015. godine, neefikasnost državnog aparata i neadekvatni poreski propisi svake godine isticali kao problemi koji najviše ometaju privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti, a koji su recimo 2014. godine zajedno stvarali više od 37% svih poslovnih problema izazvanih analiziranom grupom od 16 faktora. Kada se pomenutim faktorima pridruže i nepovoljne poreske stope, iste godine samo ta tri faktora ostvaruju uticaj veći od 50%. Tokom 2014. godine najjače dejstvo su ostvarivali poreski propisi od čak 23,2% što je ujedno i najsnažniji uticaj jednog faktora zabeležen u periodu od 2008. do 2015. godine. Poreski propisi su 2008. godine ostvarili najslabije dejstvo i uticali na stvaranje 14,9% poslovnih problema na poljskom tržištu ali je i taj najslabiji uticaj ovog faktora i dalje bio vodeći kada se posmatraju minimumi uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine. Restriktivnost Zakona o radu se takođe svake godine pojavljuje među vodećim faktorima koji narušavaju kvalitet poslovnog okruženja u Poljskoj. Pod njegovim uticajem je u analiziranom periodu nastajalo od 9,3% (2008. godine) pa sve do 16,5% (2013. godine) poslovnih problema. Nepovoljne poreske stope se od 2011. godine kontinuirano pojavljuju među četiri ključna faktora koji ometaju obavljanje poslovnih aktivnosti u Poljskoj. Neadekvatna ponuda infrastrukture je 2008. godine, a nepovoljan pristup izvorima finansiranja tokom 2009. godine i 2010. godine takođe bio deo ove grupe.

Svakako da su poreski propisi, neefikasnost državnog aparata i restriktivnost Zakona o radu tri ključna faktora čije dejstvo utiče na stvaranje nepovoljne slike o Poljskoj kao investicionoj destinaciji i razlog usled kog se strani investitori ponekad dvoume pri donošenju odluke o investiranju. Neadekvatna ponuda infrastrukture, otežan pristup izvorima finansiranja i nepovoljne poreske stope se samo u pojedinim godinama pojavljuju među vodeća četiri faktora i pri tom vrše nekada i znatno slabiji uticaj na poslovanje privrednih subjekata u odnosu na prethodno pomenute.

Ukoliko se posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali upravo pomenuta tri ključna faktora. Faktori koji su u posmatranom periodu ispoljavali najslabiji, manji od 1%, odnose se na učestalost kriminalnih radnji i deviznu politiku.

Na Ilustraciji 12. je prikazano dejstvo faktora koji su najviše ometali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednih subjekata u Poljskoj tokom 2015. godine. Privrednim subjektima su najviše smetali upravo oni faktori koji su i prethodnih godina uslovljavali nastanak najvećeg broja poslovnih problema, a koji se odnose na nepovoljne poreske propise i poreske stope i restriktivnost Zakona o radu.

Ilustracija 12. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Poljskoj u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

Iste godine, visoko dejstvo je ostvario i neefikasan državni aparat. Samo pomenuta 4 faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine uslovlili nastanak više od 60% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji realizuju svoje poslovne aktivnosti u Poljskoj.

4.10. RUMUNIJA

4.10.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Slomom komunističkog režima Rumunija je postala liberalna ekonomija u kojoj je vremenom uspostavljena makroekonomska stabilnost, smanjena stopa inflacije i ostvareno povećanje zaposlenosti. U Rumuniji su krajem 2016. godine održani parlamentarni izbori, a početkom 2017. godine formirana Vlada koja ističe da će se u periodu od 2017. do 2020. godine prevashodno posvetiti realizaciji strateških ciljeva poput podizanja kvaliteta i modernizacija raspoložive infrastrukture, ulaganja u izgradnju novih infrastrukturnih objekata, zatim ulaganja u zdravstvenu zaštitu i obrazovni sistem kao i otvaranja novih radnim mesta, posebno u sektoru malih i srednjih preduzeća. Takođe će se nastaviti sa ofanzivnom borbom protiv korupcije koja je početkom godine donela očekivane rezultate. Rumunija je u periodu koji je usledio nakon globalne finansijske krize značajno smanjila fiskalni deficit, unapredila makroekonomsku ravnotežu i dostigla jednu od najviših stopa privrednog rasta u EU tokom 2016. godine. Jedan od izazova sa kojim se nova Vlada susreće jeste kako održati privredni rast, ukloniti strukturne prepreke i obezbediti da koristi od ekonomskog prosperiteta dopru

do svih stanovnika, posebno siromašnih i ekonomski osetljivih kategorija. Porast siromaštva je jedan od ključnih problema u Rumuniji s obzirom da ona ostvaruje jednu od najviših stopa siromaštva u EU. Udeo stanovnika koji su izloženi riziku od siromaštva i nakon socijalnih transfera u 2015. godini je iznosio 25,4%, a udeo stanovnika koji su izloženi riziku od siromaštva i socijalne isključenosti iste godine je iznosio čak 37,4%.

Nakon 2000. godine Rumunija je postala jedna od najatraktivnijih investicionih lokacija u CEE regionu i sudeći prema aktuelnim rezultatima anketa sprovedenih među stranim investitorima ostvarila je zavidan plasman među prve tri najprivlačnije investicione destinacije odmah nakon Poljske i Češke. Visoko obrazovana i stručno osposobljena, a ipak jeftina radna snaga, liberalni zakoni o radu, niske poreske stope, nepostojanje poreza na dividendu kao i pogodna geografska lokacija su ključne prednosti Rumunije koje privlače mnoge strane investitore. Pogotovo kada je 2007. godine postala punopravna članica EU Rumunija se pominje kao jedna od najatraktivnijih investicionih lokacija koja se nalazi na raskrsnici između jugoistočne i centralne Evrope. Povezujući Evropu i Aziju, Rumunija se nalazi na raskrsnici puteva koji vode od istočne ka zapadnoj Evropi, a takođe i od severne Afrike ka Bliskom istoku i Aziji. Između ostalog, u Rumuniji se nalazi jedina pomorska luka na Crnom moru koja ima dovoljno kapaciteta da primi i najveće, savremene brodove. Luka Konstanca ima veoma povoljan položaj s obzirom da joj se lako može pristupiti zbog slabih morskih struja, a takođe poseduje i kapacitet od 85 miliona tona tereta godišnje i površinu od preko 3.600 hektara. Planirano je da se u budućnosti uspostavi saradnje i povezanost između Rumunije i Rusije radi transporta sirove nafte iz Rusije u Evropu upravo preko ove luke kako bi se ruski rafinerije u Evropi jednostavno i povoljno snabdevale sirovinama. Rečni saobraćaj se obavlja putem kanala Dunav-Crno more i plovnog puta Rajna-Majna-Dunav koji ima izuzetan logistički značaj za zemlju pošto obezbeđuje najniže transportne troškove u rečnom saobraćaju od zapadne ka istočnoj Evropi. Pored pomenutog, Rumunija se takođe može pohvaliti i razvijenom drumskom i železničkom putnom mrežom, kao i savremenim aerodromima od kojih se posebno izdvaja međunarodni aerodrom u Temišvaru „Trajan Vuja“ koji je u 2007. godini, pošto je Rumunija postala punopravna članica EU, zabeležio nagli skok prometa od oko 25%. Poslednjih godina u Rumuniji je došlo do porasta zaposlenosti pa je u Bukureštu 2015. godine zabeležena najniža stopa nezaposlenosti do sada od svega 3% kao i povećanje nivoa zarada od 23% u odnosu na prethodnu godinu, uz prognoze od strane Vlade da će se takav trend nastaviti i u narednoj godini uz rast od 14%.

Pošto je 2007. godine Rumunija postala punopravna članica EU, pojavio se pravi bum u prilivima SDI. Pristupanjem Uniji otvorile su se i široke mogućnosti korišćenja infrastrukturnih fondova, a rumunski privrednici su dobili priliku da nastupe na evropskom tržištu gde su nailazili na brojne poreske olakšice i oslobođanja kao i na populaciju od oko 500 miliona ljudi kao potencijalnih potrošača i korisnika. Međutim, pomenuti nagli rast priliva SDI je ubrzo prekinut nepovoljnim delovanjem efekata globalne krize, tako da se pad nastavio i u narednim godinama, mada znatno slabijim intenzitetom. Neke od ključnih pogodnosti koje se stranim investitorima pružaju pri direktnom ulaganju sredstava u rumunsku privredu su sledeće:

- Veliko tržište koje obećava ostvarivanje prinosa na uložena sredstva.
- Politička stabilnost koja je uspostavljena nakon ulaska Rumunije u EU.
- Pristup EU fondovima.
- Uspostavljeni diplomatski odnosi i potpisani bilateralni sporazumi kao i sporazumi o slobodnoj trgovini sa drugim zemljama članicama EU.
- Strateški geografski položaj i jednostavan pristup drugim tržištima EU kao i mogućnost prodora na unosno tržište Bliskog istoka.
- Raspoloživost visoko kvalifikovane radne snage uz niske troškove zapošljavanja i otpuštanja radnika.
- Obilje neiskorišćenih prirodnih resursa.
- Prijateljski nastrojeni zakoni o stranom investiranju.

Stranim investitorima u Rumuniji se pružaju i različite pogodnosti u vidu poreskih olakšica na kapitalne investicije ili investicije u nekretnine, zatim u vidu kredita sa povoljnim kamatnim stopama, postoje mogućnosti ostvarivanja potpunog prava vlasništva nad imovinom za privredne subjekte koji posluju na teritoriji Rumunije kao mogućnost repatrijacije dobiti nakon oporezivanja.

Makroekonomsko okruženje u Rumuniji je veoma povoljno sudeći prema stopi rasta realnog BDP koja je na nivou EU28, zatim prema visini fiskalnog deficita i javnog duga, snazi inflatornih pritisaka i stanju platnog bilansa. U budućnosti se očekuje nastavak pozitivnih trendova na ovom planu. Dosadašnji SDI prilivi su uglavnom bili usmereni ka proizvodnom sektoru, čak 32%, posebno ka oblastima kao što su proizvodnja i prerada nafte, hemikalija, proizvoda od gume i plastike (5,7%), zatim proizvodnja transportnih sredstava (5,4%), metalurgija (4,5%), proizvodnja hrane, pića i duvana (4%), proizvodnja cementa, stakla i keramike (2,6%), prerada drveta i proizvodnja nameštaja (2,5%). Poslednjih godina u Rumuniji je zabeležen značajan rast broja učenika upisanih u srednje škole, posebno kada je reč o stručnim srednjim školama, zatim upisanih studenata na neku od institucija visokog obrazovanja, a takođe je u porastu i broj radnika koji se stručno usavršavaju, dokvalifikuju ili prekvalifikuju. Tokom trajanja obrazovanja u srednjim školama učenici savladaju dva ili više strana jezika. U oblasti visokog obrazovanja, poslednjih godina su posebno atraktivne postale tehničke i prirodno-matematičke nauke, što i potvrđuje visoko učešće inženjera u ukupnoj populaciji po čemu se Rumunija može porediti sa mnogim razvijenim zemljama.

Ono što posebno privlači strane investitore u ovu zemlju jesu niski troškovi radne snage koji u Rumuniji iznose svega 5 evra po radnom satu što je i do pet puta niže u odnosu na troškove radne snage u zemljama EU gledano u svim privrednim sektorima. Tokom 2015. godine pomenuti troškovi su u sektoru građevinarstva iznosili 3,6 evra po radnom satu što je čak šest puta manje u odnosu na prosek zemalja EU-28, zatim u oblasti poslovnih usluga su iznosili 5,4 evra po radnom satu i bili skoro pet puta niži u odnosu na prosek zemalja EU28. Iste godine najviše su bili plaćeni zaposleni na poslovima vađenja ruda i kamena (11 evra po radnom satu), zatim radnici u sektoru finansija i osiguranja i zaposleni u oblasti informaciono-komunikacionih tehnologija (10,7 evra po radnom satu). Najniže zarade su ostvarili zaposleni na poslovima smeštaja i ishrane (2,8 evra po radnom satu), umetnosti, zabave i rekreacije (3,6 evra po radnom satu) kao i na administrativnim poslovima i u okviru pomoćnih uslužnih delatnosti (3,6 evra po radnom satu). Nakon Bugarske gde minimalna mesečna zarada iznosi 215 evra, sledi Rumunija sa 233 evra, što ove dve zemlje svrstava u grupu EU zemalja sa najnižim minimalnim mesečnim primanjima radnika i čini ih veoma atraktivnim investicionim lokacijama gde se može doći do kvalifikovane i jeftine radne snage.

Stopa poreza na zarade u Rumuniji iznosi 16%, koliko iznosi i standardna stopa poreza na dobit. Na prihode od dividendi koji su raspodeljeni do početka 2016. godine primenjivala se stopa poreza na dobit od 5%. Privredni subjekti koji ostvaruju godišnji prihod do 100.000 evra su klasifikovani u grupu mikro preduzetnika koji uživaju posebne pogodnosti u smislu obračuna poreza na dobit. Recimo, mikro preduzetnik sa dva i više zaposlena radnika ovaj porez plaća po stopi od 1%, zatim za preduzetnika koji zaposli jednog radnika stopa iznosi 2%, dok u slučaju poslovanja bez zaposlenih radnika porez na dobit se plaća po stopi od 3%.

Jedan od strateških ciljeva rumunske Vlade jeste smanjivanje poreskog opterećenja za privredne subjekte, posebno iz razloga što se niskim poreskim stopama ili oslobađanjima od plaćanja poreske obaveze u pojedinim situacijama mogu privući strani investitori. Od početka 2016. godine primenjuje se umanjena stopa poreza na dodatu vrednost koja iznosi 20%, a planira se da do kraja 2017. godine ova stopa bude umanjena na 19%. Strani investitori koji poslu u Rumuniji mogu plaćati porez na dobit po stopi koja se umanjuje za 16% ukoliko deo ostvarene dobiti reinvestiraju u Rumuniji i to kupovinom nove tehnološke opreme koju će koristiti u daljem poslovanju. Takođe, subjekti koji zapošljavaju IT stručnjake mogu biti oslobođeni dela poreske obaveze vezano za plaćanje poreza na zarade. U Rumuniji postoji veći broj slobodnih industrijskih zona u kojima se pored adekvatnih komunalnih uslova i usluga, stranim investitorima pružaju i posebne pogodnosti u smislu oslobađanja od plaćanja urbanističkih taksu i ostalih komunalnih dažbina za korišćenje zemljišta i izgradnju poslovnih objekata.

Kako bi se podstakli strani investitori da ulažu sredstva u rumunsku privredu, ali takođe i domaći privrednici da razvijaju svoje poslovanje, u Rumuniji je primenjeno niz mera kojima se podiže kvalitet poreskog sistema i olakšava prijava i izmirenje poreskih obaveza privrednim subjektima. Mada je visina poreskih stopa ono što najviše smeta stranim investitorima. Poslednjih godina je smanjena stopa doprinosa za socijalno osiguranje koji padaju na teret poslodavca, kao i stopa poreza na dobit preduzeća. Mada bez obzira na ova smanjenja, plaćanje poreza postaje skuplje za privredne subjekte pošto dolazi do povećanja poreza na zarade i podizanja donje granice stope poreza na dobit preduzeća. Tokom 2012. godine uvodi se elektronski sistem prijave i plaćanja poreskih obaveza, kao i jedinstvena

prijava svih doprinosa po osnovu osiguranja radnika. Pojedine poreske obaveze se umesto kvartalno mogu plaćati i polugodišnje, pa privredni subjekti mogu finansijska sredstva koja su prethodno trošili na plaćanje poreza sada usmeriti u druge svrhe do momenta prispeća poreske obaveze. Kako bi se ubrzao proces izvršenja ugovora pojednostavljene su pojedine sudske procedure i skraćeno je vreme njihovog trajanja. U Rumuniji su izmenjeni određeni propisi koji se odnose na proces izdavanja građevinskih dozvola pa je time smanjena visina obaveznih naknada i ubrzan sam proces. Takođe je i registracija imovine u zemljišnim knjigama i katastru postala dosta jednostavnija.

Međutim, bez obzira na investicione podsticaje i reforme koje su preduzimate radi poboljšanja poslovnog ambijenta u Rumuniji može se zaključiti da su u periodu od 2013. do 2015. godine SDI prilivi bili znatno manji u odnosu na period pre globalne krize. Razlog pomenutim kretanjima se može pronaći i u intenziviranju investicionih aktivnosti i snažnom prilivu novih investicija tokom 2007. godine i u nekoliko narednih godina, pošto se Rumunija pridružila EU i tada bila veoma atraktivna investiciona destinacija. Zatim sledi zatišje u prilivima novih SDI, pa se u periodu od 2013. do 2015. godine SDI prilivi smanjuju. Pomenuto smanjenje je delom nastalo i usled uticaja globalne krize čije su negativne efekte osetile sve zemlje. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Rumuniji u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 59.

Tabela 59. Pokazatelji SDI aktivnosti u Rumuniji

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	8.914	3.601	3.211	3.389
	<i>Odlivi</i>	223	-281	-373	310
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	22,5	7,6	6,7	7,8
	<i>Odlivi</i>	0,6	-0,6	-0,8	0,7
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	2.993	-45	261	119
	<i>Neto kupovine</i>	-	-	-	-
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	64	47	40	35
	<i>Kupac</i>	2	6	5	4
Vrednost najavljenih grinfild projekata u mil. US\$	<i>Destinacija</i>	16.884	9.202	5.705	4.515
	<i>Izvor</i>	132	293	548	269
Broj najavljenih grinfild projekata	<i>Destinacija</i>	344	223	190	189
	<i>Izvor</i>	12	23	16	18

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

Tokom 2009. godine prilivi SDI u Rumuniji su opali za više od 8000 miliona US\$ poredeći sa kretanjima u prethodnoj godini. Evropske zemlje su posebno osetile uticaj krize u pogledu SDI priliva s obzirom da je u periodu od 2009. do 2013. godine zabeležen pad od 14%. Međutim, već tokom 2012. godine zemlje CEE regiona se pominju kao veoma interesantne investicione destinacije, među njima Rumunija kao jedna od najpoželjnijih evropskih zemalja za otpočinjanje poslovanja.

U trogodišnjem periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godina) SDI prilivi su u proseku iznosili 8914 miliona US\$ godišnje, dok su tokom 2013. godine bili na nivou od 3601 milion US\$ što je 2,5 puta manje, odnosno tokom 2014. godine na nivou od 3211 miliona US\$ što je 2,8 puta manje u odnosu na vrednost SDI priliva u periodu pre otpočinjanja krize. Tokom 2015. godine došlo je do neznatnog povećanja u odnosu na prethodnu godinu, ali je i tada vrednost SDI priliva bila za 2,6 puta niža u odnosu na vrednosti ostvarene pre nastupanja krize. SDI odlivi su bili na niskom nivou u periodu od 2005. do 2007. godine i iznosili su svega 223 miliona US\$ što je svega 2,4% ukupne vrednosti SDI tokova. Tokom 2015. godine dostigli su vrednost od 310 miliona US\$ što je i dalje bilo veoma nisko (8,4% vrednosti SDI tokova). U 2013. godini kao i u 2014. godini SDI odlivi su imali negativnu vrednost pošto je neka od osnovnih komponenata SDI tih godina bila negativna veličina koja se nije mogla nadoknaditi sumom pozitivnih iznos preostalih SDI komponenata. Situacija je ista kada se posmatra procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama.

U Rumuniji je znatno više nego u ostalim do sada analiziranim zemljama realizovano SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija. U periodu pre otpočinjanja krize realizovano je u proseku 64 ovakvih projekata godišnje čija je prosečna godišnja vrednost iznosila 2993 miliona US\$ što je činilo skoro 35% vrednosti svih realizovanih SDI projekata u tom periodu. U 2014. godini i 2015. godini ovaj broj

se smanjuje na 40, odnosno 35 projekta znatno manje ukupne godišnje vrednosti. Broj realizovanih SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija, u slučaju kada se Rumunija posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, je bio veoma nizak u analiziranom periodu. Tokom poslednje tri godine realizovano je 6 projekata u 2013. godini, zatim 5 projekata tokom 2014. godine i 4 projekta u 2015. godini.

U periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize najavljena je realizacija čak 344 grinfield projekata godišnje čija je ukupna vrednost bila 16.884 miliona US\$, ali se sudeći prema ostvarenoj vrednosti SDI priliva u istom periodu i s obzirom na realizaciju prethodno pomenuti SDI projekti u vidu merdžera i akvizicija, zaključuje da se nikako nisu mogli realizovati i svi grinfield projekti. Narednih godina je najavljivana realizacija sve manjeg broja grinfield projekata godišnje. Ukoliko se Rumunija posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da je tada broj najavljenih grinfield projekata bio znatno manji. U prvom analiziranom periodu ovaj broj je bio skoro 30 puta niži od broja najavljenih grinfield projekata koje bi realizovali strani investitori u Rumuniji. Narednih godina je takođe zabeleženo smanjenje broja ovakvih projekata za koje je najavljeno da će ih realizovati rumunski investitori van granica matične zemlje.

Od 2004. godine pa na dalje prilivi SDI u Rumuniji su naglo rasli sve do 2008. godine, a najveći investitori su tada dolazili iz Austrije (*Erste Bank* i *OMV*), Francuske (*Gaz de France* i *Orange*) zatim iz SAD (*Ford*), Velike Britanije (*Vodafone*), Mađarske (*MOL*), Italije (*ENEL*) i Finske (*Nokia*). Tokom 2013. godini strani investitori u Rumuniji su omogućili zapošljavanje 6157 radnika pretežno u proizvodnom sektoru. U 2013. godini najatraktivnija oblast ulaganja je bila proizvodnja sa 31% učešća u ukupnim SDI prilivima i to posebno proizvodnja postrojenja za telekomunikacije i proizvodnja automobilskih komponenti, zatim drvna proizvodnja i prerada, pakovanje, proizvodnja osnovnih sirovina, izrada proizvoda za domaćinstvo i prerada hrane. Sudeći prema istraživanjima Earnst & Young sličan trend je zabeležen i u drugim evropskim zemljama u kojima je iste godine u oblasti proizvodnje realizovano 1018 SDI projekata i obezbeđeno 89117 novih radnih mesta što iznosi oko 54% svih radnih mesta nastalih kao rezultat SDI aktivnosti. Veliko interesovanje među stranim investitorima u Rumuniji je vladalo i za finansijsko posredovanje i osiguranje, trgovinu, građevinarstvo i poslovanje nekretninama, snabdevanje električnom energijom, gasom i parom i informaciono komunikacione tehnologije. U toku 2013. godine holandske kompanije su investirale najviše sredstava i ostvarile učešće od 24% u ukupnim prilivima SDI u Rumuniji, nakon njih su usledile kompanije iz Austrije (19%), Nemačke (11%), Francuske (8%), Italije (5%), Kipra (5%) i ostalih zemalja sa manjim uloženim iznosima.

4.10.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Prema podacima WB u Rumuniji je tokom 2016. godine živelo 19,6 miliona stanovnika, BDP je iznosio 187 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 9.528 US\$. Prema IMF kriterijumima, kao i prema WEF klasifikaciji, Rumunija pripada grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Rumunija smatra razvijenom evropskom zemljom. Konkurentnost rumunske privrede je posebno unapređena u poslednje dve godine kada su dostignute znatno bolje pozicije i veći broj konkurentskih prednosti nego prethodnih godina. Privreda se pretežno nalazila u drugoj fazi razvoja s obzirom na postignute vrednosti BDP po glavi stanovnika koje su se uglavnom kretale u rasponu od 3.000 do 8.999 US\$. Izuzetak predstavljaju 2008. godina i 2014. godina kada se usled viših postignutih vrednosti BDP po glavi stanovnika, privreda našla u stadijumu tranzicije iz druge ka trećoj fazi razvoja. Za ovaj stadijum je karakteristično da se BDP po glavi stanovnika kreće u intervalu od 9.000 do 17.000 US\$, a Rumunija je upravo pomenutih godina dostizala vrednosti koje su prevazilazile donju granicu (9.292 US\$ u 2008. godini i 10.035 US\$ u 2014. godini.) Upravo u tom stadijumu smanjuje se uticaj osnovnih faktora na povećanje produktivnosti i konkurentnosti zemlje, podsticaji efikasnosti zadržavaju isto dejstvo, a uticaj faktora inovativnosti i poslovne kulture se povećava u odnosu na uticaj koji su ostvarivali u drugoj razvojnoj fazi. Kretanja vrednosti BDP u mil. US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Rumunije u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 60.

Tabela 60. Kretanje BDP u Rumuniji u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	166,0	199,7	161,5	161,6	189,8	169,4	189,7	200,0	177,3
BDP po glavi stanovnika u US\$	7697	9292	7542	7542	8863	7935	8910	10035	8906
Faza razvoja prema GCR	2	2-3	2	2	2	2	2	2-3	2

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Tokom 2009. i 2010. godine u Rumuniji je ostvarena najniža vrednost BDP po glavi stanovnika od 7.542 US\$, što je uslovalo da se privreda iz prelaznog stadijuma razvoja od druge ka trećoj fazi, u kom se nalazila prethodne godine, ponovo vrati u drugu fazu. U toj fazi se zadržala sve do 2014. godine kada je ostvarena rekordna vrednost BDP po glavi stanovnika od 10.035 US\$ što je uslovalo ponovno dostizanje prelaznog stadijuma.

Međutim, već naredne godine vrednost BDP po glavi stanovnika značajno opada i rumunska privreda se ponovo nalazi u drugoj fazi, gde ostaje i tokom 2016. godine pošto je BDP po glavi stanovnika iznosio 8.906 US\$. Radi daljeg povećanja produktivnosti, unapređenja konkurentnosti i obezbeđenja održivog ekonomskog rasta u Rumuniji se posebno mora posvetiti pažnja visokom obrazovanju, efikasnosti robnog tržišta i tržišta radne snage, zatim razvijenosti finansijskog tržišta, veličini stranog tržišta i tehnološkoj zrelosti kao stubovima konkurentnosti koji utiču na podsticanje efikasnosti, a koji u prelaznom stadijumu zadržavaju isti nivo uticaja na vrednost GCI koji su imali i u drugoj fazi razvoja. Ulaganja u pomenute stubove konkurentnosti će uticati i na smanjenje oscilacija u vrednosti BDP po glavi stanovnika što će usloviti da rumunska privreda uspostavi održivu poziciju u prelaznom stadijumu razvoja.

Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svetske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 61.

Tabela 61. GCI u Rumuniji – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	4,00	4,10	4,10	4,20	4,10	4,10	4,10	4,30	4,30
GCI – pozicija	74	68	64	67	77	78	76	59	53
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Tokom 2015. godine Rumunija ostvaruje najbolji rezultat GCI (4,30) što je doprinelo njenoj pozicioniranosti na 53. mestu od 140 zemalja koje su se te godine nalazile na listi konkurentnosti. Isti rezultat je postignut i prethodne godine ali je pozicioniranost bila niža (59) s obzirom na učešće većeg broja zemalja u uzorku. Najlošija pozicija je ostvarena 2012. godine (78) kada je GCI iznosio 4,10, mada je od tada njegova vrednost rasla, a dostignute pozicije se kretale ka vrhu liste. Prema aktuelnom GCR iz 2016. godine pomenuta kretanja su zaustavljena pošto se vrednost GCI već nekoliko godina nije menjala pa je zemlja dostigla nižu poziciju na konkurentnoj listi u odnosu na prethodnu godinu (62).

Od 2007. godine pa sve do 2015. godine Rumunija je u oblasti prvog podindeksa konkurentnosti (Osnovni uslovi) ostvarivala veoma promenljive rezultate što je uslovljavalo da se iz godine u godinu različito pozicionira. Najbolji individualni rezultat je postignut 2015. godine (4,6) uz dostizanje 70. pozicije, a najslabiji je ostvaren 2012. godine (4,2) kada se Rumunija našla na čak 90. poziciji (od 144). Prema rezultatima drugog podindeksa koji obuhvata različite podsticaje efikasnosti, Rumunija je znatno bolje pozicionirana s obzirom da nikada nije dostigla nižu poziciju od 63. Najbolji rezultat je ostvaren takođe 2015. godine (4,4) kada se zemlja našla na 44. poziciji (od 140), dok je najlošije bila pozicionirana ponovo 2012. godine (64. pozicija od 144). Faktori inovativnosti i sofisticiranosti, kao elementi trećeg podindeksa konkurentnosti, predstavljaju posebne izazove za ovu zemlju s obzirom da bi se njihovo učešće u vrednosti GCI povećavalo kada bi se privreda našla u prelaznom stadijumu od druge ka trećoj fazi, čemu svakako teži rumunska privreda. Međutim, aktuelni rezultati u ovoj oblasti

su prilično obeshrabrujući s obzirom da se 2012. godine Rumunija nalazila na čak 106. poziciji (od 144), a naredne godine na 103. poziciji (od 148).

Gledano sa aspekta stubova konkurentnosti u Rumuniji svake godine tokom analiziranog perioda najbolji rezultati ostvarivani u oblasti stabilnosti makroekonomskog okruženja i zdravlja i osnovnog obrazovanja, kao osnovnih faktora konkurentnosti. Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 62. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju. Vidi se da je veličina tržišta veoma često bila među vodećim stubovima konkurentnosti, što je i očekivano. Od 2010. godine pa do 2014. godine zapaženi rezultati su ostvareni i na polju visokog obrazovanja i usavršavanja. Najlošiji individualni rezultat se konstantno postizao u oblasti inovativnosti, što je u saglasnosti sa lošim rezultatima ostvarenim u oblasti trećeg podindeksa konkurentnosti. Prepreku povećanju produktivnosti i unapređenju konkurentnosti u budućnosti mogu predstavljati i brojne slabosti infrastrukture koja je svake godine, s obzirom na veoma slabe rezultate, uslovljavala lošu pozicioniranost zemlje čemu je takođe, pojedinih godina, doprinosila i nestabilnost institucionalnog sektora.

Tabela 62. Stubovi konkurentnosti u Rumuniji – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine

Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	3,44	3,60	3,70	3,70	3,50	3,30	3,30	3,60	3,70
Infrastruktura	2,57	2,60	2,70	3,40	3,40	3,20	3,30	3,70	3,60
Makroekonomsko okruženje	4,64	4,90	4,60	4,50	4,50	4,80	5,10	5,20	5,40
Zdravlje i osnovno obrazovanje	5,62	5,50	5,50	5,80	5,70	5,50	5,50	5,50	5,50
Visoko obrazovanje i usavršavanje	4,14	4,30	4,30	4,50	4,40	4,40	4,40	4,60	4,50
Efikasnost robnog tržišta	4,04	4,20	4,20	4,10	4,00	3,90	3,90	4,20	4,30
Efikasnost tržišta radne snage	4,13	4,10	4,30	4,30	4,10	4,00	4,00	4,00	4,10
Razvijenost finansijskog tržišta	4,05	4,40	4,40	4,00	3,90	4,00	4,00	4,10	4,00
Tehnološka zrelost	3,29	3,70	3,80	3,80	3,80	4,10	4,10	4,50	4,60
Veličina tržišta	4,23	4,40	4,50	4,40	4,40	4,40	4,40	4,40	4,60
Poslovna kultura	3,99	3,90	3,80	3,50	3,50	3,50	3,60	3,80	3,70
Inovativnost	3,09	3,10	3,10	2,90	2,90	2,90	3,00	3,30	3,20

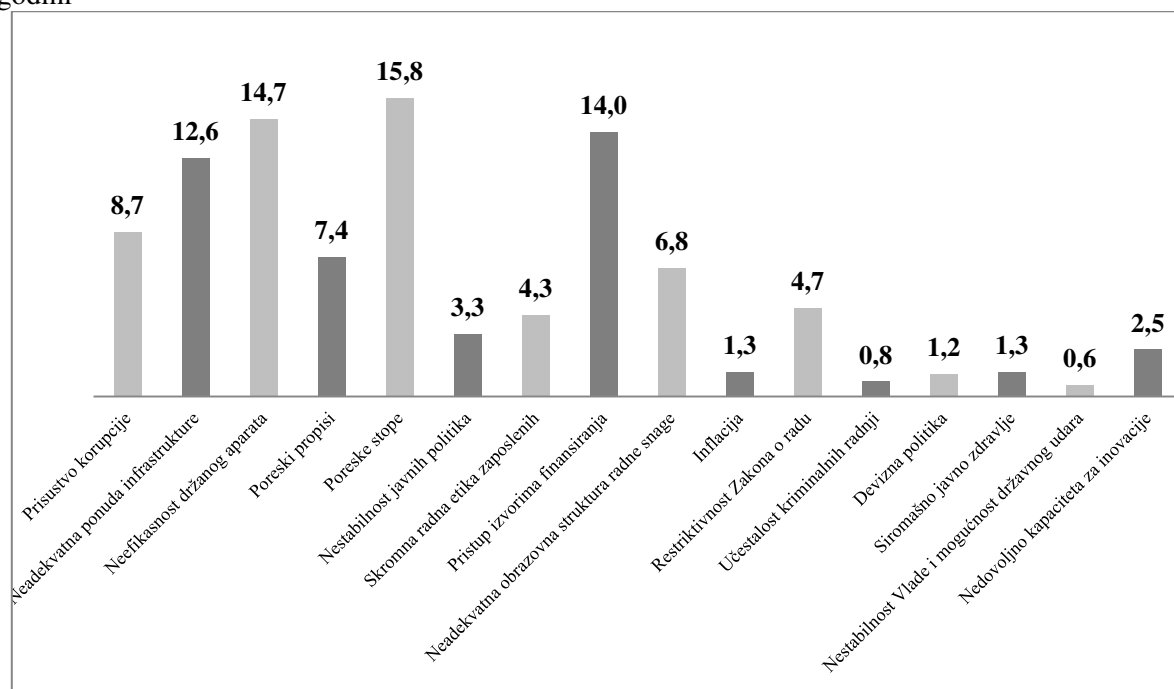
Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Prema aktuelnom GCR konkurentnosti u okviru institucionalnog sektora su nastale jedino u oblasti neutralisanja uticaja kriminala i nasilja na obavljanje poslovnih aktivnosti u Rumuniji. U okviru infrastrukture, kao jednog od najsnažnijih pokretača privrednog razvoja, nema konkurentskih prednosti. Međutim, elementi makroekonomske stabilnosti poput ravnoteže državnog budžeta i učešća bruto domaće štednje u strukturi BDP predstavljaju izvore konkurentskih prednosti. Za razliku od drugih analiziranih zemalja koje su uglavnom u oblasti zdravlja i osnovnog obrazovanja stanovništva ostvarivale velik broj prednosti, Rumunija je i u ovom slučaju veoma skromna (prevalenca HIV i dostupnost internetu u školama). Stub konkurentnosti koji se odnosi na efikasnost robnog tržišta, a koji do posebnog izražaja dolazi upravo u drugoj fazi privrednog razvoja, doprineo je nastanku najvećeg broja konkurentskih prednosti. Ove prednosti se odnose na mali broj procedura i kratko vreme potrebno da se one realizuju kako bi se otpočelo sa poslovanjem, pogodne carinske tarife, rasprostranjenost necarinskih barijera i uticaj poslovnih pravila na privlačenje SDI. Jedino čime se Rumunija može pohvaliti u oblasti tržišta radne snage jeste fleksibilnost pri određivanju visine nadnica. Mora se napomenuti da su rezultati postignuti u okviru razvijenosti finansijskog tržišta izuzetno loši pa je Rumunija po svim analiziranim kriterijumima u okviru ovog stuba dostizala pozicije iznad 100. Među stubovima konkurentnosti se izdvaja veličina tržišta gde svi analizirani indikatori predstavljaju konkurentne prednosti, a to su: veličina nacionalnog tržišta, veličina stranog tržišta, vrednost BDP i učešće izvoza u strukturi BDP. U oblasti poslednjeg podindeksa

konkurentnosti, odnosno poslednja dva stuba konkurentnosti (Poslovna kultura i Inovativnost) nije zabeleženo konkurentskih prednosti.

Analizom ključnih faktora koji su najviše ometali obavljanje poslovnih aktivnosti i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja utvrđeno je da su u Rumuniji nepovoljne poreske stope u periodu od 2008. do 2015. godine uvek bile vodeći faktor koji ometa privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti i koji im je svake analizirane godine u proseku stvarao 14,15% svih poslovnih problema. Otežan pristup izvorima finansiranja se, osim 2008. godine, nakon poreskih stopa pojavljuje kao jedan od 4 ključna faktora koji najviše otežavaju poslovanje, a koji zajedno utiču na stvaranje barem 26%, a često i više od 30% svih poslovnih problema izazvanih dejstvom analizirane grupe faktora. Izrazit uticaj je ispoljila i neefikasnost državnog aparata koja je 2015. godine uslovlila nastanak više od 15% poslovnih problema. Prisustvo korupcije poslednjih godina predstavlja veliki problem sa kojim se suočavaju privredni subjekti u Rumuniji. Počev od 2012. godine kada je dejstvo korupcije bilo veoma visoko, čak 17,4%, svake naredne godine ona se pojavljivala među 4 ključna faktora koji narušavaju kvaliteta poslovnog okruženja. Neadekvatna ponuda infrastrukture, nepovoljni poreski propisi i nestabilnost javnih politika su ostvarivali različit intenzitet uticaja, ali su se pojedinih godina pojavljivali u grupi vodećih faktora.

Ilustracija 13. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Rumuniji u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

Ukoliko se posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali upravo prethodno pominjani vodeći faktori koji se odnose na nepovoljne poreske stope i otežan pristup izvorima finansiranja. Nikako se ne može zanemariti ni prosečan uticaj neefikasnosti državnog aparata (11,6%), nepovoljnih poreskih stopa (10,4%) i prisustva korupcije (10,4%). Zanimljiv je podatak koji govori o tome da su nepovoljne poreske stope i u godini u kojoj su ostvarivale najjači uticaj (17,8% u 2013. godini) kao i u godini u kojoj je taj uticaj bio najslabiji (11,6% u 2010. godini) svakako bile najsnažniji faktor koji negativno utiče na karakter poslovnog ambijenta ove zemlje. Faktori koji su u posmatranom periodu ispoljavali najslabiji uticaj odnose se na siromašno javno zdravlje i učestalost kriminalnih radnji čiji pojedinačni prosečni doprinos stvaranju nepovoljne poslovne klime u Rumuniji nije prešao 1%.

Na Ilustraciji 13. je prikazano dejstvo faktora koji su najviše ometali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednih subjekata u Rumuniji tokom 2015. godine. Privrednim subjektima su najviše smetale nepovoljne poreske stope, neefikasnost državnog aparata i otežan pristup izvorima

finansiranja. Samo pomenuta 3 faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine usloveli nastanak blizu 45% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji realizuju svoje poslovne aktivnosti u Rumuniji. Ukoliko se navedenim faktorima doda i neadekvatna ponuda infrastrukture (12,6%) tada se može konstatovati da su u 2015. godini samo ta 4 faktora izazvala skoro polovinu poslovnih problema. Slabiji uticaj u odnosu na navedene faktore, ali koji se nikako ne sme zanemariti, ostvarili su prisustvo korupcije, nepovoljni poreski propisi i neadekvatna obrazovna struktura radne snage. Prethodno je pomenuto da se već nekoliko godina unazad ulažu značajni naponi kako bi se obrazovna struktura radne snage poboljšala i uskladila sa potrebama poslodavaca.

4.11. SRBIJA

4.11.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Globalna finansijska kriza je ukazala na mnoge strukturne slabosti u modelu privrednog rasta Srbije i ujedno podstakla rešavanje fiskalnih problema i ubrzanje nedovršene tranzicije centralističko-planske u tržišnu privrednu strukturu. Brz privredni rast koji je zabeležen u Srbiji u periodu od 2001. do 2008. godine je pretežno bio podržan povećanjem domaće potrošnje i doveo je do značajnih unutrašnjih i spoljnih neravnoteža, tako da se pokazao potpuno neodrživim. Srbija je prošla kroz zaista dramatičan period promena, prilagođavala se izuzetno brzim promenama političkog i ekonomskog ambijenta. Očekuje se da će novoizabrana Vlada nastaviti sa sprovođenjem strukturnih reformi i posebnu pažnju posvetiti reformama javne uprave, rešavanju problema vezanih za javne finansije i transformaciji socijalnog sektora uz nastavak pregovora i ulaganje dodatnih napora u procesu pridruživanja EU. Neki od ciljeva čijoj bi realizaciji ubrzo trebalo pristupiti odnose se na obezbeđivanje ekonomske i finansijske stabilnosti, zaustavljanje gomilanja javnog duga, stvaranje povoljnog okruženja koje bi podržalo ekonomski oporavak i uticalo na povećanje stope privrednog rasta uz podsticanje zapošljavanja i podizanje životnog standarda stanovništva. Pomenuti ciljevi će se ostvariti prvenstveno primenom mera fiskalne konsolidacije i ubrzanjem strukturnih reformi. Veoma je važno u budućem periodu okončati započete i sprovesti nove privatizacije državnih preduzeća, stvoriti osnovu za brži ekonomski rast i kreirati nova radna mesta u privatnom sektoru.

Usled ratnih dešavanja krajem XX veka, uvedenih sankcija i pratećih nestabilnosti, Srbija je dugo bila potpuno neprivaćna stranim ulagačima. Jedno od osnovnih obeležja tranzitornih ekonomija i zemalja u razvoju, kakva je i Srbija, jeste nizak nivo domaće akumulacije kapitala koji uslovljava potrebu za intenziviranjem priliva SDI u cilju ubrzanja privrednog rasta. Može se reći da se Srbija takmiči sa ostalim zemljama SEE i CEE regiona u privlačenju što većih iznosa stranih investicija pre svega uspostavljanjem liberalnih zakona o SDI, smanjivanjem poreza na dobit korporacija kao i ukidanjem trgovinskih barijera i investicionih zabrana. Cheng i Kwan (2000) ističu da mnoge zemlje gledaju na privlačenje SDI kao na veoma važan element u svojim strategijama ekonomskog razvoja jer se upravo one smatraju spojem kapitala, tehnologije, marketinga i menadžmenta.

Srbija je konstantno bila izbegavana od strane zapadnih investitora u periodu vladavine političkog režima poslednjih decenija XX veka, tako da su značajnija ulaganja u srpsku privredu započela tek nakon 2000. godine kad je u zemlji uspostavljena demokratska vlast, započeta privatizacija državnog sektora i delimično stvoreni uslovi za ubrzan privredni oporavak. Od tada se u kretanju SDI mogu primetiti značajne varijacije, nastale pre svega usled uticaja globalne ekonomsko finansijske kriza, zatim najava o pristupanju Srbije EU i dobijanju statusa kandidata za članstvo, obeležja poslovnog okruženja, sprovođenja institucionalnih reformi i privlačenja investicija kroz procese privatizacije.

Od 2000. godine pa nadalje zabeleženi su prvi veći prilivi SDI iz Holandije, Austrije, Nemačke, Grčke, Slovenije, Velike Britanije, Kipra, Francuske, Švajcarske i drugih zemalja. Tada se najviše ulagalo u bankarski sektor, telekomunikacije, industrijsku proizvodnju itd. Tokom 2006. godine ostvarena je rekordna vrednost SDI priliva od 4878 miliona US\$ pre svega usled prodaje Mobtela, Hemofarma, Vojodanske banke i Panonske banke, kao i davanja licence trećem mobilnom operateru. Iako ovakav rezultat ohrabruje, on svakako nije bio odraz realnog stanja u kretanju SDI u Srbiji. U periodu od 2005. do 2012. godine najviše stranih investitora pristiglo je iz Austrije, zatim Norveške, Nemačke, Luksemburga, Grčke, Holandije, Italije, Rusije, Slovenije i Mađarske. Kompanije koje su do sada investirale najviše sredstava su *Telenor*, *Fiat Automobili Serbia*, *Stada-Hemofarm*, *Philip Morris DIN*, *Eurobank EFG*, *Salford Investment Fund*, *CEE/BIG shopping centers*, *National Bank of*

Greece, US Steel, Fondiaria SAI, Pepsi Co Marbo i British American Tobacco South East Europe. U 2012. godini Srbija je označena kao veoma privlačna investiciona destinacija, jedna od vodećih u CEE regionu prema privlačenju proizvodno orijentisanih SDI kao i onih koje kreiraju nova radna mesta. Realizacijom 78 investicionih projekata i obezbeđenjem 10.302 radna mesta, Srbija se plasirala među deset najboljih evropskih investicionih destinacija prema stvaranju novih radnih mesta nastalih usled priliva SDI (EY's European Attractiveness Survey, 2013). Iste godine, najviše se ulagalo u proizvodnju, odnosno prerađivačku industriju, zatim trgovinsku delatnost, građevinarstvo i poslovanje nekretninama, a čak 90% investitora su bile evropske kompanije. Sudeći prema istraživanjima *Earnst & Young* sličan trend je zabeležen i u drugim evropskim zemljama u kojima je iste godine samo u oblasti proizvodnje realizovano 973 SDI projekata i obezbeđeno 101535 novih radnih mesta što iznosi skoro 60% svih radnih mesta nastalih kao rezultat SDI. Trgovinska delatnost je naredna oblast koja je tada privukla najviše ulagača u Srbiji sa učešćem u ukupnim prilivima SDI od 11%. Prema evropskom proseku u oblasti trgovine je iste godine realizovano 1.945 SDI projekata, što je znatno više nego u oblasti proizvodnje, ali je pri tom obezbeđeno daleko manje novih radnih mesta 19.403 (11% ukupnog broja novih radnih mesta). Uzimajući u obzir opisana kretanja može se konstatovati da su u Srbiji tokom 2012. godine strani investitori obezbedili čak 10.302 novih radnih mesta što je svrstava među deset najuspešnijih evropskih zemalja. Prema EY's European Attractiveness Survey (2014) Srbija se 2013. godine plasirala među prvih pet investicionih destinacija u Evropi s obzirom na otvaranje novih radnih mesta nastalih usled priliva SDI. U 2013. godini u Srbiji je realizovano 63 SDI projekata i otvoreno 12.179 novih radnih mesta što je za skoro 2.000 više nego prethodne godine i čini 7% svih radnih mesta u Evropi nastalih usled priliva SDI.

Neke od pogodnosti za strane investitore u Srbiji odnose se na:

- Raspoloživost kvalifikovane i jeftine radne snage.
- Konkurentne troškove poslovanja.
- Bescarinski tretman na osnovu potpisanih trgovinskih sporazuma.
- Pružanje finansijskih olakšica i podsticaja.
- Podrška od strane Vlade.

Strani investitori veoma često Srbiju nazivaju vratima Balkana i mostom ka drugim tržištima. Neizostavno se mora naglasiti da kroz Srbiju prolaze koridor X odnosno autoput Salzburg – Solun kao i koridor VII odnosno kanal Rajna – Majna – Dunav koji povezuje Severno i Crno more i predstavljaju izuzetno važne elemente međunarodne putne mreže. U Srbiji se nalazi osam luka na Dunavu i po jedna na Savi i Tisi koje pružaju mogućnost bezbednog i jeftinog rečnog transporta robe, sirovina i opreme. Međutim, drumska i železnička putna mreža se mogu okarakterisati kao konkurentne slabosti Srbije isključivo usled zastarelosti opreme, lošeg održavanja i izuzetno malih ulaganja u njihovu modernizaciju. Duskorašnja nacionalna avio kompanija JAT je sporazumom o strateškom partnerstvu između Srbije i kompanije Etihad iz Ujedinjenih Arapskih Emirata prerasla u novu kompaniju "Air Serbia". Realizacijom ove transakcije i ostvarivanjem 49% učešća u kapitalu nacionalnog avio prevoznika od strane Etihada, očekuje se pre svega unapređenje kvaliteta avionskog transporta kupovinom savremene opreme i zapošljavanjem stručnog osoblja.

Strane investitore posebno ohrabruje činjenica da je Srbija 2012. godine dobila status kandidata za članstvo u EU, a da već duže vreme razvija ekonomsku saradnju sa Unijom. Carstensen & Toubal (2004) zaključuju da je u protekloj dekadi zabeležen izvanredan rast priliva evropskih i američkih SDI u centralno-istočnim evropskim zemljama koji je često bio rezultat integracija ovih zemalja u EU kao i ukidanja barijera za SDI i ubrzanja tranzicionih procesa u pomenutim ekonomijama.

Aprila 2008. godine je potpisan Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju kojim je Srbija preuzela obavezu uspostavljanja zone slobodne trgovine i usklađivanja sopstvenog zakonodavstva sa pravnom tekovinom EU. Sporazum je stupio na snagu septembra 2013. godine. U isto vreme je potpisan i Prelazni trgovinski sporazum kojim je predviđeno da se u narednih šest godina postepeno uspostavi slobodna trgovina industrijskim i poljoprivrednim proizvodima sa posebnim naglaskom na smanjivanu ili ukidanju carina na pojedine vrste proizvoda. Za strane investitore je veoma bitan podatak da je Srbija jedna od veoma retkih zemalja u Evropi koja od 2000. godine ima potpisan Sporazum o slobodnoj trgovini sa Rusijom kojim se predviđa oslobađanje od carinskih dažbina u određenim okolnostima i prema propisanim uslovima. Radi unapređenja i produbljivanja trgovinske saradnje Srbija je sporazume o slobodnoj trgovini potpisala sa Belorusijom i Turskom 2009. godine i sa

Kazahstanom 2010. godine i time obezbedila oslobađanje od carina ili korišćenje carinskih preferencijala pod strogo propisanim uslovima. Spoljnotrgovinska razmena Srbije sa SAD je najvećim delom regulisana Opštim sistemom preferencijala koji je odobren jula 2005. godine. Ovim programom SAD dodeljuje trgovinske povlastice drugim zemljama, svojim trgovinskim partnerima, sa ciljem podsticanja njihovog ekonomskog razvoja i obezbeđuje preferencijalni bescarinski tretman za većinu finalnih proizvoda i poluproizvoda kao i pojedinih poljoprivrednih proizvoda i sirovina koje potiču iz tih zemalja. Treba naglasiti da ni jedna država sa kojom su do sada potpisani sporazumi o slobodnoj trgovini nije Srbiji dala takve pogodnosti kakve joj je dala EU. Upravo EU kao najvažniji trgovinski partner Srbije učestvuje sa oko 60% u ukupnoj trgovinskoj razmeni Srbije, dok je na primer učešće Rusije oko 9%, a Kine približno 4,4%. Pored toga što je glavni trgovinski partner, EU je i glavni investicioni partner Srbije pa je razvijanje intenzivne ekonomske saradnje i jačanje međusobnih odnosa od ključne važnosti. Pored navedenih, strani investitori su posebno zainteresovani i za sve druge trgovinske pogodnosti i olakšice koje im se pružaju u Srbiji, a koje se ostvaruju na osnovu potpisanih Sporazuma o slobodnoj trgovini između zemalja centralne Evrope i Ugovora o slobodnoj trgovini sa zemljama članicama Evropskog udruženja slobodne trgovine. Pod okriljem Pakta za stabilnost jugoistočne Evrope, 2001. godine je otpočeo proces liberalizacije tržišta ovog regiona potpisivanjem Memoranduma o liberalizaciji i olakšicama u trgovini. Tom prilikom je potpisan veći broj sporazuma o međusobnoj liberalizaciji trgovine poljoprivrednim i industrijskim proizvodima među zemljama centralne i jugoistočne Evrope (Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Hrvatska, Makedonija, Moldavija, Rumunija, Srbija i Crna Gora). CEFTA obezbeđuje širenje tržišta za sve proizvode, ali i obavljanje trgovine pod istim uslovima za sve proizvođače, proširuje i modernizuje domen slobodne trgovine, otvara veće tržište za trgovinu i investicije i stvara institucije nadležne za upravljanje u ovoj oblasti. Sporazumom je predviđena liberalizacija javnih nabavki i privlačenje investicija u zemlje potpisnice, a povećava se i šansa za izlazak na evropska tržišta po preferencijalnom, povlašćenom tretmanu. Pošto su Bugarska, Rumunija i Hrvatska pristupile EU za njih su prestale da važe pogodnosti koje su predviđene ovim sporazumom, dok ga preostale zemlje potpisnice i danas primenjuju. Decembra 2009. godine Vlada Srbije je potpisala ugovor o slobodnoj trgovini sa zemljama članicama Evropskog udruženja slobodne trgovine (Island, Lihtenštajn, Norveška i Švajcarska) i time načinila još jedan korak ka unapređenju pozicije Srbije u sistemu slobodne trgovine. Na ovaj način je proizvođačima i izvoznici iz Srbije omogućen izvoz proizvoda bez carina na tržište koje ima blizu 13 miliona stanovnika, ali su ujedno stvorene i prilike za privlačenje novih stranih investicija s obzirom da su do sada zemlje članice EFTA (engl. *European Free Trade Agreement*) investirale značajna sredstva u srpsku privredu koja dostižu iznos od blizu dve milijarde evra.

Za strane investitore mora da se kreira veoma primamljiv mamac, u vidu poreskih olakšica, stimulativnih paketa, imuniteta od bezobzirne birokratske mašinerije, i pre svega prijatnih uslova za život (da im je lepo u Srbiji), a onda da im se ovaj primamljivi paket lično i u direktnom kontaktu ponudi (Wells, 2010). Investitori će se najčešće odobrovoljiti ukoliko im zemlja domaćin ponudi neki od poreskih podsticaja kao što su niske stope poreza na dodatu vrednost, poreza na dobit preduzeća i poreza na zarade ili neke od oblika poreskih kredita i drugih vrsta poreskih olakšica. Pomenuti podsticaji ponekad igraju odlučujuću ulogu pri donošenju konačne odluke o investiranju.

Investitori uglavnom negoduju ukoliko zemlja domaćin želi da poveća stopu poreza na dodatu vrednost, kao što je to bio slučaj u Srbiji kada je stopa povećana sa 18% na 20%, jer smatraju da to dovodi do rasta cena, povećanja inflacije, smanjenja tražnje, a time i do smanjenja proizvodnje i likvidnosti preduzeća. Srbija i Bugarska primenjuju najniže stope ovog poreza u regionu u odnosu na ostale zemlje u razvoju kao i razvijene zemlje članice EU. U Srbiji se porez na dobit naplaćuje po stopi koja je niža u odnosu na ostale zemlje CEE regiona (15%), posebno u odnosu na Hrvatsku gde stopa iznosi čak 20%. U Vodiču za investitore koji je 2012. godine izdala Privredna komora Beograd navodi se da se u Srbiji primenjuje i dodatni poreski podsticaj koji obezbeđuje oslobađanje od obaveze plaćanja poreza na dodatu vrednost za investitore koji ulože više od 7 miliona evra ili zaposle barem 100 novih radnika. Porez na dohodak fizičkih lica je jedan od osnovnih pokazatelja visine poreskog tereta i kvaliteta poslovne klime u određenoj zemlji. Srbija, pored Bugarske, primenjuje najnižu stopu poreza na dohodak građana, u poređenju sa ostalim zemljama CEE regiona, koja iznosi svega 10%. Godišnji dohodak građana u Srbiji se oporezuje ukoliko prelazi iznos trostruke prosečne godišnje zarade, pa tako za godišnji dohodak u iznosu do 6 prosečnih godišnjih zarada u Srbiji poreska stopa

iznosi 10%, a za deo godišnjeg dohotka koji prosečnu godišnju zaradu premašuje 6 puta stopa iznosi 15%. Porez na dohodak građana zajedno sa troškovima socijalnog osiguranja iznosi približno 65% od neto zarade, ali se poresko opterećenje poslodavaca može smanjiti putem različitih poreskih i drugih, finansijskih olakšica. Niskom stopom poreza na dohodak motivišu se strani investitori da zapošljavaju nove radnike i da ih regrutuju iz redova domaćeg stanovništva. U Srbiji je predviđeno da se umanjuje poresko opterećenje za neto zarade koje su isplaćene novim radnicima, a koji su zaposleni do juna 2016. godine. Ukoliko strani investitor zaposli do 9 novih radnika stiže pravo na povraćaj 65% plaćenog poreza. Ovaj procenat se uvećava u slučaju kada se broj novozaposlenih radnika kreće u rasponu od 10 do 99 i tada iznosi 70% plaćenog poreza, a u slučaju da strani investitor zaposli 100 i više novih radnika tada se oslobađa čak 75% plaćenog poreza. Stranim poslodavcima pogoduje i postojanje mogućnosti prekovremenog rada u trajanju od maksimalno 8 sati nedeljno, odnosno 4 sata dnevno, kao i realizacija poslovnog procesa u tri smene u toku radne nedelje čija maksimalna dužina iznosi 40 sati.

Niske zarade na prvi pogled ostavljaju utisak da je radna snaga u određenoj zemlji veoma jeftin faktor proizvodnje, ali i pored toga što su zarade u nekoj zemlji zaista niske, rad može biti veoma skup. Prosečna neto zarada u Srbiji se kreće od približno 170 evra (minimalna zarada), zatim oko 300 evra u oblasti proizvodnog sektora pa do 500 evra u administrativnim delatnostima. Međutim, fiskalna opterećenja su ta koja rad čine izuzetno nepovoljnim elementom proizvodnje gledano iz ugla stranog investitora. Visina poreza i doprinosa se ponekad teško može podneti i predstavlja glavni razlog pada životnog standarda, rasta nezaposlenosti i razvoja sive ekonomije. Težnja svake države jeste da napuni sopstveni budžet naplatom poreskih dažbina, ali bi posebnu pažnju trebala da posveti i privlačenju i zadržavanju stranih investitora pa u tu svrhu mora preduzimati potrebne mere i primenjivati različite vrste poreskih olakšica. Kao jedan od podsticaja ističe se davanje subvencija ili čak oslobađanje od plaćanja poreza i doprinosa pri zapošljavanju radnika iz određenih kategorija radne snage, najčešće je reč o zapošljavanju radnika mlađih od 30 godina kao i starijih od 45 godina. Takođe, često se odobravaju i poreski krediti za zapošljavanje novih radnika. Investiranje u određenu ekonomiju često može biti motivisano fleksibilnim nadnicama, prikladnom politikom zapošljavanja i niskim troškovima otpuštanja radnika (Lazić, Markov i Vapa, 2012). Međutim, pomenute pogodnosti za investitore često poprimaju suprotan karakter kada se posmatraju iz ugla zemlje domaćina. Naime, otpuštanje radnika od strane inostranog ulagača stvara situaciju u kojoj nezaposlenost može predstavljati veliki socijalni trošak koji se manifestuje u svojoj najgoroj formi – u urbanom nasilju, porastu kriminala i socijalnim i političkim nemirima. No, čak i ako nema takvih problema, postoje veliki troškovi zbog nezaposlenosti (Stiglitz, 2002). U Srbiji je približno svaki peti radno sposoban stanovnik nezaposlen, a najveći broj nezaposlenih lica je među onima koji su završili neku od srednjih škola.

Do sada se pokazalo da samo primena poreskih podsticaja nije dovoljna u privlačenju stranih investitora, već oni dolaze do izražaja tek pošto se stvori odgovarajuća investiciona klima u zemlji i pošto se prethodno primene drugi, neporeski podsticaji. Kako Wells (2010) navodi strane investitore treba tretirati kao veoma zahtevne turiste, kao džet set koji zahteva besprekornu uslugu (sa pet zvezdica). Dovoljno je da jednom nepotrebno čekaju na red u ministarstvu za neku dozvolu ili pečat i već sutra ćete ih videti u Bugarskoj ili Rumuniji kako uspešno posluju, a o Srbiji pričaju sve najgore. Stoga je veoma bitno da se pored svega navedenog, stranim investitorima pruža i finansijska podrška u vidu dodeljivanja bespovratnih finansijskih sredstava u okviru različitih vladinih programa. Takođe i brza registracija privrednih subjekata i minimalne administrativne aktivnosti pri otvaranju i izgradnji objekata mogu ostaviti veoma pozitivan utisak na stranog ulagača i ohrabriti ga da nastavi započete kao i da krene sa realizacijom novih projekata. Naime, da bi osnovali privredno društvo u Srbiji strani investitori moraju izdvojiti oko 14 dana uz preduzimanje 8 različitih procedura, što je bolje u odnosu na situaciju u ostalim zemljama CEE regiona ali i u odnosu na evropski prosek.

Zahvaljujući svojim mnogobrojnim prednostima kao što su povoljan geografsko strateški položaj, raspoloživost prirodnih resursa, liberalnost zakona o radu, povoljna politika zapošljavanja i otpuštanja radnika, prijateljski nastrojeni zakoni o SDI, niski troškovi otpočinjanja poslovanja, pogodnosti koje proističu iz potpisanih multilateralnih i bilateralnih sporazuma o slobodnoj trgovini kao i statusa kandidata za članstvo u EU, Srbija postepeno postaje veoma atraktivna investiciona destinacija.

Prema Zakonu o stranim ulaganjima Republike Srbije predviđa se uređenje svih oblika stranih ulaganja u preduzeća i druge subjekte koji obavljaju delatnost radi sticanja dobiti. Stranim ulagačem

se smatra svako pravno lice sa sedištem u inostranstvu, strano fizičko lice i domaći državljanin sa prebivalištem odnosno boravištem u inostranstvu dužim od godinu dana. Ulog stranog ulagača može biti u stranim konvertibilnim valutama, stvarima, pravima intelektualne svojine, hartijama od vrednosti i drugim imovinskim pravima, zatim u dinarima Republike Srbije koji se mogu transferisati u stranu zemlju što se odnosi i na reinvestiranu dobit. Takođe se ulogom smatra i konverzija potraživanja u udeo ili akcije dužnika. Ukoliko je reč o nenovčanim ulozima bitno je reći da oni moraju biti izraženi u novčanom obliku. Među ciljevima ovog Zakona ističu se unapređenje investicionog okruženja, podsticanje SDI priliva radi jačanja ekonomskog i privrednog razvoja, rasta zaposlenosti i društvenog blagostanja, zatim povećanje efikasnosti u pružanju usluga organa vlasti koje se neposredno odnose na ulaganja i stvaranje privlačnijeg poslovnog ambijent za domaće i strane ulagače. Zakonom su regulisani različiti podsticaji za ulaganja, među kojima se navode i poreski podsticaji i olakšice. Prava i slobode koje su zagantovane Zakonom o stranim ulaganjima u Srbiji su:

- Sloboda stranog ulaganja.
- Nacionalni tretman.
- Pravna sigurnost.
- Konverzija i sloboda plaćanja.
- Pravo na vođenje poslovnih knjiga u skladu sa međunarodnim računovodstvenim standardima.
- Pravo na transfer dobiti i imovine.

Stranom ulagaču se garantuje potpuna sloboda uvoza stvari koje predstavljaju njegov ulog, pod uslovom da pri tom poštuje propise kojima je regulisana zaštita životne sredine. Uvoz opreme po osnovu uloga stranog investitora je oslobođen obaveze plaćanja carine i drugih uvoznih dažbina, izuzev kada je reč o uvozu putničkih motornih vozila i automata za zabavu i igre na sreću. Strani investitor može u Srbiji osnovati novo privredno društvo i pri tom ostvariti i do 100% vlasništva, a takođe može kupiti akcije postojećeg privrednog društva, izuzev u oblasti proizvodnje i prometa oružja, kao i u okviru područja koja su zakonom određena kao zabranjene zone. Zainteresovani strani ulagači mogu dobiti dozvolu za korišćenje prirodnog bogatstva i dobara koja se nalaze u opštoj upotrebi, a takođe i dozvolu za obavljanje delatnosti od opšteg interesa u skladu sa zakonom. Mogu im se odobriti i dozvole za izgradnju, iskorišćavanje i transfer određenog objekta, postrojenja ili pogona, kao i objekata infrastrukture i telekomunikacija.

Kako bi nastavila sa razvojem stabilnog poslovnog okruženja, Vlada Republike Srbije sprovodi niz reformi, vrši fiskalnu konsolidaciju u cilju smanjenja javnog duga, poboljšava regionalnu saradnju, bavi se modernizacijom infrastrukture i reformama obrazovnog sistema. Promenama Zakona o radu, Zakona o privatizaciji i stečajnom postupku, Zakona o stranim ulaganjima i ostalih, značajno je poboljšana poslovna klima. Pored pomenutog Zakona u Srbiji je na snazi i Uredba o uslovima i načinu privlačenja direktnih investicija koja se odnosi na finansiranje investicionih projekata u proizvodnom sektoru i sektoru usluga koje mogu biti predmet međunarodne trgovine. Ovom Uredbom se stranim investitorima obezbeđuje neki od sledećih poreskih podsticaja:

- Privremeno poresko oslobođenje na dobit pravnih lica.
- Prenos gubitaka.
- Izbegavanje dvostrukog oporezivanja.
- Smanjenje poreza i doprinosa na zarade.
- Godišnji odbici za porez na dobit.
- Izuzeci od poreza na dodatu vrednost u slobodnim zonama.

Poslednjih godina je radi unapređenja kvaliteta poslovnog okruženja u Srbiji i privlačenja većeg broja stranih investitora sprovedeno nekoliko različitih reformi. Recimo, tokom 2013. godine ukinuta je obaveza uplate minimalnog osnivačkog kapitala, a aktivnosti vezano za registraciju preduzeća se obavljaju na jednom mestu. Smanjenjem poreza na prenos apsolutnih prava smanjeni su troškovi prenosa vlasništva nad imovinom, a uvođenjem opcije "po hitnom postupku" ubrzan je proces registracije imovine. U prvi mah se učinilo da je u Srbiji izmirenje poreskih obaveza postalo povoljnije pošto je ukinuta urbanistička taksa za korišćenje zemljišta, ali su se ubrzo poreske obaveze povećale jer su uvećane stopa poreza na imovinu i poreza na zaštitu životne sredine, zatim stopa poreza na dobit preduzeća (sa 10% na 15%) i stopa poreza na dodatu vrednost (sa 18% na 20%, odnosno sa 8% na

10%). Privrednim subjektima je olakšan postupak prijave poreskih obaveza time što se obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i doprinosa za socijalno osiguranje mogu podnositi i elektronskim putem. Primenom novog Zakona o stečaju u Srbiji, uvedena je obaveza angažovanja stečajnog upravnika, predviđena je i mogućnost sprovođenja vansudskog postupka reorganizacije preduzeća, kao i mogućnost rešavanja problema nelikvidnosti bez pokretanja stečajnog postupka.

Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Srbiji u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 63.

Posmatrajući period pre otpočinjanja globalne finansijske krize i poslednju analiziranu godinu (2015. godina) može se zaključiti da su SDI prilivi bili neznatno niži. Naime, u trogodišnjem periodu pre otpočinjanja krize SDI prilivi su u proseku iznosili 3413 miliona US\$ godišnje, dok su tokom 2015. godine bili na nivou od 2347 miliona US\$ što je za samo 1,4 puta manje.

Tabela 63. Pokazatelji SDI aktivnosti u Srbiji

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	3.413	2.053	1.996	2.347
	<i>Odlivi</i>	352	329	356	346
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	45,9	26,2	27,1	35,4
	<i>Odlivi</i>	4,7	4,2	4,8	5,2
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	483	9	10	-
	<i>Neto kupov.</i>	-348	-	-	16
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	12	14	12	13
	<i>Kupac</i>	3	2	-	8
Vrednost najavljenih grinfild projekata u mil. US\$	<i>Destinacija</i>	2.510	4.731	2.552	4.820
	<i>Izvor</i>	69	78	147	130
Broj najavljenih grinfild projekata	<i>Destinacija</i>	62	132	80	76
	<i>Izvor</i>	3	12	10	14

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

U 2013. godini i 2014. godini su takođe zabeležena skoro jednaka kretanja SDI priliva (2053 miliona US\$ u 2013. godini i 1996 miliona US\$ u 2014. godini) koji su u proseku bili 1,7 puta manji u odnosu na SDI prilive u periodu pre krize, odnosno samo 1,1 put niži u odnosu na prilive ostvarene tokom 2015. godine. Vrednosti SDI odliva su bile dosta niže u odnosu na prilive, mada su odlivi zabeležili prilično ujednačeno kretanje posmatrano iz godine u godinu bez značajnih oscilacija. U periodu pre otpočinjanja krize SDI odlivi su bili skoro 10 puta niži u odnosu na prilive, dok su u poslednje tri analizirane godine u proseku bili 6,2 puta niži u odnosu na SDI prilive. a 2015. godine dostižu svoju najnižu vrednost od 12 miliona US\$ i bivaju čak 58 puta niži u odnosu na prilive. Situacija je ista kada se posmatra procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama.

Broj SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija se nije značajno menjao posmatrajući period pre otpočinjanja globalne krize kada je planirana realizacija 12 ovih projekata u odnosu na 2013. godinu kada je planirana realizacija 14 projekata. Narednih godina je ova razlika bila još manja pošto je 2014. godine realizovano isto 12, a naredne godine 13 SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija. Ukoliko se Srbija posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da se 2015. godini izdvaja po realizaciji 8 ovakvih projekata, dok je prethodnih godina ovaj broj bio znatno skromniji. Situacija je znatno bolja kada je reč o grinfild projektima s obzirom da je tokom 2013. godine najavljena realizacija 132 ovakva projekta što je duplo više u odnosu na prosečan godišnji broj projekata najavljenih u periodu pre otpočinjanja krize. U 2014. godini je najavljena realizacija 80, a u 2015. godini 76 ovih projekata čija je vrednost upravo te godine dostigla maksimum od 4820 miliona US\$.

Uzevši u obzir vrednost svih SDI projekata realizovanih do sada u Srbiji, može se konstatovati da su strani investitori najviše bili zainteresovani za pružanje finansijskih usluga, najčešće bankarskih i osiguravačkih, zatim telekomunikacionih usluga, realizaciju prehrambene proizvodnje, otvaranje predstavništva maloprodajnih lanaca, proizvodnju automobila i komponenata za automobilsku industriju, poslovanje nekretninama, kao i za realizaciju projekata u oblasti duvanske industrije, građevinarstva i farmaceutske proizvodnje. Ukoliko se kao kriterijum za sektorski raspored SDI priliva uzme broj realizovanih projekata, tada se zaključuje da su do sada najatraktivniji privredni sektori bili automobilska i prehrambena industrija, građevinarstvo, tekstilna i elektronska industrija u

okviru kojih je realizovano oko 50% svih SDI projekata. Uzevši u obzir isti kriterijum, može se konstatovati da su najviše investicionih projekata realizovale Italija (16,9%), Nemačka (13,3%), Austrija (11,8%), Slovenija (9,2%), Francuska (5,4%), SAD (5,4%) i Grčka (4,4%). Sudeći prema ukupnoj vrednosti realizovanih SDI projekata, kao najveći strani investitori se ističu Italija, SAD, Austrija, Grčka, Norveška, Nemačka i Francuska koji su realizovali više od 65% vrednosti svih SDI projekata u Srbiji.

4.11.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Prema podacima WB u Srbiji je tokom 2016. godine živelo 7,1 miliona stanovnika, BDP je iznosio 37,7 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 5.340 US\$. Prema kriterijumima IMF, kao i prema klasifikaciji WEF, Srbija pripada grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Srbija smatra zemljom u tranziciji u okviru SEE regiona. Konkurentnost srpske privrede se tokom istraživanog perioda nije značajno menjala i bila je veoma slična konkurentnosti postignutoj u Albaniji i Bosni i Hercegovini. Privreda se svake analizirane godine nalazila u drugoj fazi razvoja s obzirom na postignute vrednosti BDP po glavi stanovnika koje su se uvek kretala u rasponu od 3.000 do 8.999 US\$. Kretanja vrednosti BDP u mil. US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Srbije u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 64.

Tabela 64. Kretanje BDP u Srbiji u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	41,7	50,1	42,9	38,7	45,1	37,4	42,5	43,9	36,5
BDP po glavi stanovnika u US\$	5596	6782	5809	5233	6081	4943	5907	6123	5120
Faza razvoja prema GCR	2	2	2	2	2	2	2	2	2

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Primećuje se da je tokom 2012. godine BDP po glavi stanovnika bio najniži i iznosio 4.943 US\$, ali s obzirom da nije bio blizu donje granice pomenutog intervala nije ugrozio ostanak srpske privrede u drugoj razvojnoj fazi. Najvišu vrednost tokom analiziranog perioda ovaj pokazatelj je dostigao 2008. godine kada je iznosio 6.782 US\$. Sudeći prema kretanju vrednosti BDP po glavi stanovnika, privreda Srbije, poput privreda mnogih zemalja u okruženju, će se verovatno još dugo nalaziti u drugoj fazi razvoja i biće vođena podsticajima efikasnosti. Radi povećanja produktivnosti, unapređenja konkurentnosti i obezbeđenja održivog ekonomskog rasta u Srbiji se posebno mora posvetiti pažnja visokom obrazovanju, efikasnosti robnog tržišta i tržišta radne snage, zatim razvijenosti finansijskog tržišta, veličini stranog tržišta i tehnološkoj zrelosti kao stubovima konkurentnosti koji su zaduženi za podsticanje efikasnosti i posebno do izražaja dolaze upravo u ovoj, drugoj fazi privrednog razvoja. Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svetske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 65.

Tabela 65. GCI u Srbiji – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	3,80	3,90	3,80	3,80	3,90	3,90	3,80	3,90	3,90
GCI – pozicija	91	85	93	96	95	95	101	94	94
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

GCI je tokom analiziranog perioda dostizao vrednosti od 3,80 i 3,90 što je, usled različitog broja zemalja koje su određenih godina bile obuhvaćene istraživanjem u okviru GCR, uslovalo različitu pozicioniranost Srbije na listi konkurentnosti. U godinama kada je GCI bio 3,80, Srbija se nalazila na 91., 93., 96., i 101. poziciji, dok u slučajevima kada je iznosio 3,90 dostizane su 85., 95. i 94. pozicija.

Prema rezultatima prezentovanim u aktuelnom izdanju GCR iz 2016. godine, Srbija je ostvarila do sada najbolju konkurentnu poziciju sa aspekta vrednosti GCI (GCI=4,0) i našla se na 90. poziciji (od 138).

U oblasti osnovnih uslova, odnosno prvog podindeksa konkurentnosti, najlošiji individualni rezultat je postignut 2013. godine (GCI=4,0; 106. pozicija), kada je zemlja takođe bila najlošije pozicionirana i prema vrednosti GCI, a najbolji rezultat je ostvaren 2007. godine (4,2) kada se Srbija našla na početku druge polovine konkurentne liste, odnosno na 78 poziciji (od 131). Inače se vrednost ovog podindeksa u ostalim analiziranim godinama kretala od 4,1 (101. pozicija) do 4,3 (88. pozicija). Prema rezultatima drugog podindeksa, koji obuhvata stubove konkurentnosti zadužene za podsticanje efikasnosti, Srbija je neznatno bolje pozicionirana. Najbolji rezultat je ostvaren 2008. godine (3,8) kada se zemlja našla na 78. poziciji, dok je 2013. godine pala na 92. poziciju ostvarivši najlošiji rezultat drugog podindeksa (3,7) tokom analiziranog perioda. Faktori inovativnosti i poslovne kulture, kao elementi trećeg podindeksa konkurentnosti, predstavljaju izražene slabosti srpske privrede. Rezultati postignuti u ovoj oblasti su veoma slabi, kreću se od 3,0 do 3,3 jedinice, uslovljavajući lošu pozicioniranost Srbije (od 125. ka 91. poziciji).

Tabela 66. Stubovi konkurentnosti u Srbiji – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine

Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	3,37	3,40	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20
Infrastruktura	2,72	2,70	2,80	3,40	3,70	3,80	3,50	3,90	3,90
Makroekonomsko okruženje	4,61	4,70	3,90	4,00	4,50	3,90	3,40	3,50	3,60
Zdravlje i osnovno obrazovanje	6,04	5,80	5,70	6,00	5,80	5,70	5,70	5,80	5,90
Visoko obrazovanje i usavršavanje	3,65	3,90	3,80	4,00	4,00	4,00	4,00	4,30	4,30
Efikasnost robnog tržišta	3,53	3,70	3,70	3,60	3,50	3,60	3,60	3,80	3,70
Efikasnost tržišta radne snage	3,86	4,40	4,20	4,10	3,90	4,00	3,90	3,70	3,70
Razvijenost finansijskog tržišta	3,73	3,90	3,90	3,80	3,70	3,70	3,50	3,50	3,20
Tehnološka zrelost	3,34	3,50	3,40	3,40	3,60	4,10	3,90	4,40	4,50
Veličina tržišta	3,23	3,60	3,70	3,60	3,60	3,60	3,70	3,70	3,70
Poslovna kultura	3,53	3,50	3,40	3,20	3,10	3,10	3,20	3,20	3,10
Inovativnost	3,08	3,10	3,00	2,90	2,90	2,80	2,90	2,90	2,90

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti Srbije u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 66. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju. U svim analiziranim godinama u okviru zdravlja i osnovnog obrazovanja, kao stuba konkurentnosti specifičnog za početne stadijume privrednog razvoja, Srbija je ostvarivala najbolje rezultate. Sve do 2011. godine dobar individualni rezultat je ostvarivan i na polju stabilnosti makroekonomskog okruženja, da bi od 2012. godine vodstvo preuzela tehnološka zrelost. Od 2010. godine među vodećim stubovima konkurentnosti prema postignutim rezultatima se ističe i visoko obrazovanje i usavršavanje, a u pojedinim godinama u prvi plan je izbijala i efikasnost tržišta radne snage. Najlošiji individualni rezultat se konstantno postizao u oblasti inovativnosti, a od 2010. godine i na polju poslovne kulture, što je i očekivano, s obzirom da ovi stubovi konkurentnosti do izražaja dolaze tek na višim stupnjevima privredne razvijenosti. Prepreku povećanju produktivnosti i unapređenju konkurentnosti do sada su predstavljale i slabosti institucionalnog sektora i infrastrukture. Prema aktuelnom GCR iz 2016. godine, broj konkurentskih prednosti koje ostvaruje Srbija bio je izuzetno skroman. Institucionalni sektor i infrastrukturna razvijenost, kao osnovni stubovi konkurentnosti i pokretači privrednog razvoja, ne pružaju ni jednu konkurentnu prednost. Rezultati postignuti u okviru zdravlja i osnovnog obrazovanja takođe nemaju većeg značaja sa aspekta konkurentskih prednosti. Iz oblasti visokog obrazovanja i usavršavanja se jedino izdvajaju bruto stopa upisa na institucije visokog obrazovanja i kvalitet naučnog obrazovanja. Sudeći prema rezultatima postignutim u oblasti usavršavanja zaposlenih tokom rada Srbija se može porediti sa nerazvijenim

afričkim zemljama, s obzirom da se nalazi na samom dnu konkurentske liste (127. pozicija). Učešće izvoza i uvoza u strukturi BDP se smatra potencijalnim konkurentskim prednostima. Srbija ne postiže ni jednu konkurentsku prednost u okviru više stubova konkurentnosti: efikasnost robnog tržišta, razvijenost finansijskog tržišta, tehnološka zrelost, veličina tržišta, inovativnost i poslovna kultura. Tržište radne snage se jedino izdvaja po fleksibilnosti pri određivanju visine nadnica i niskim troškovima tehnoloških viškova. Izuzetno loše je što se Srbija u oblasti poslovne kulture nalazi na čak 125. poziciji (od 138) i što svi faktori koji determinišu ovaj stub konkurentnosti predstavljaju izrazite konkurentske slabosti. Recimo, prema rezultatu postignutom u oblasti prirode konkurentske prednosti i volje za podelom autoriteta Srbija se nalazi među poslednjih šest zemalja na konkurentskoj listi.

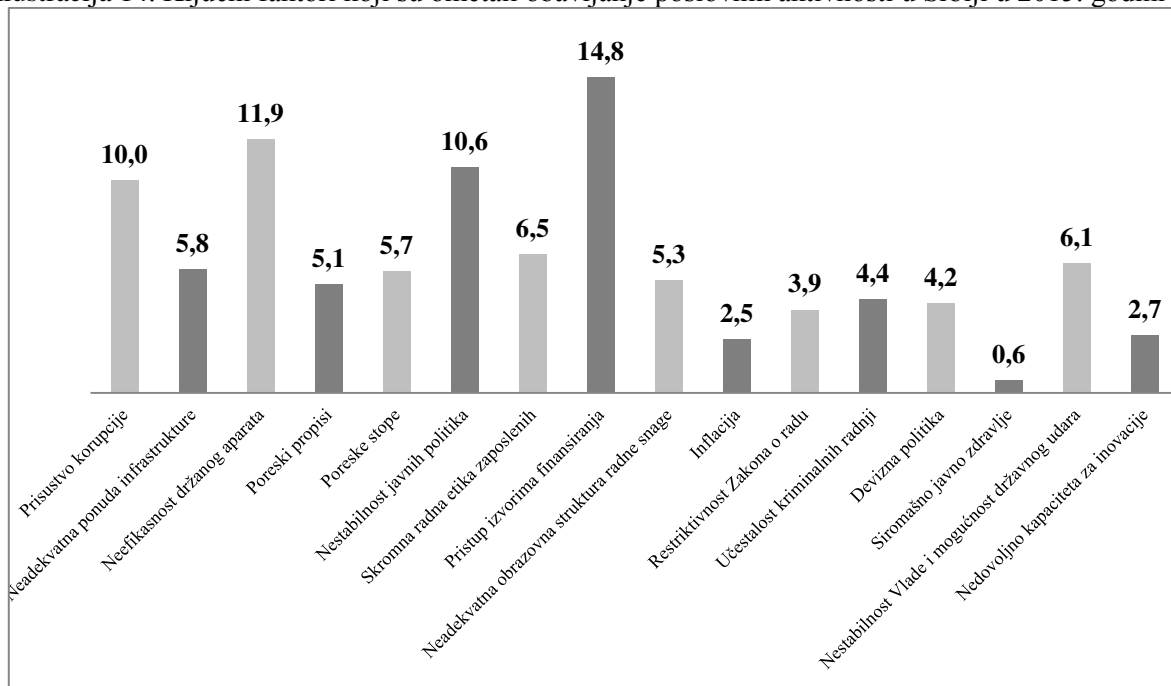
Analizom ključnih faktora koji su najviše ometali obavljanje poslovnih aktivnosti i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja utvrđeno je da su u Srbiji, u periodu od 2008. do 2015. godine, prisustvo korupcije i neefikasnost državnog aparata uvek bili vodeći faktor koji ometa privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti i koji su im svake analizirane godine stvarali od 22% pa sve do 30% svih poslovnih problema. Otežan pristup izvorima finansiranja se, osim 2008. godine, takođe pojavljuje kao jedan od 4 ključna faktora koji najviše otežavaju poslovanje, a koji zajedno sa prethodno navedena dva faktora utiče na stvaranje barem 37%, a često i više od 40% svih poslovnih problema izazvanih dejstvom analizirane grupe faktora. Izrazit uticaj je ispoljila i nestabilnost javnih politika koja je 2008. godine uslovlila nastanak više od 17% poslovnih problema. Uspostavljanje makroekonomske stabilnosti povećanjem efikasnosti državne uprave, smanjivanjem korupcije i povećanjem stabilnosti javnih politika predstavlja izuzetno važno pitanje u budućem radu srpske Vlade. Nestabilnost Vlade i postojanje mogućnosti državnog udara predstavlja determinantu poslovnog okruženja čije se dejstvo nikako ne sme zanemariti, bez obzira što se samo 2013. godine pojavljuje među vodeća 4 uticajna faktora. Pomenute godine ovaj faktor je izazvao nastanak skoro 11% poslovnih problema u radu stranih investitora i ostalih privrednih subjekata u Srbiji, a ostalih godina se njegov uticaj uvek kretao u rasponu od 6% do 7%. Negativan uticaj inflacije je bio najjači 2011. godine (9,6%), kada se ovaj faktor i pojavio u grupi od 4 vodeća, ali je narednih godina njegovo dejstvo konstantno smanjivano da bi 2015. godine iznosilo svega 2,5%. Ukoliko se posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali upravo prethodno pominjani vodeći faktori koji se odnose na prisustvo korupcije, neefikasnost državnog aparata i otežan pristup izvorima finansiranja. Izrazita korupcija zajedno sa neefikasnim državnim aparatom predstavlja veoma snažnu barijeru za privlačenje stranih investitora i povećanje SDI priliva.

Devizna politika se u svim drugim zemljama u analiziranom periodu pojavljivala kao faktor sa najslabijim dejstvom što nije slučaj i u Srbiji. Naime, ovaj faktor u Srbiji značajno determiniše poslovno okruženje, njegov uticaj je uvek prisutan među vodećim faktorima i tokom 2013. godine sa dejstvom od blizu 11% je bio među 4 vodeća faktora koja stvaraju nepovoljnu sliku o Srbiji kao investicionoj destinaciji.

Međutim, u ostalim analiziranim zemljama se veoma često poreski sistem i poreske stope ističu kao ključni problemi, dok su u Srbiji ovi faktori uticali na stvaranje oko 7% problema godišnje. Faktori koji su u posmatranom periodu ispoljavali najslabiji uticaj odnose se na siromašno javno zdravlje (u proseku manje od 1%) i nedovoljnost kapaciteta za inovacije (u prosečno 2,4%) dok su svi ostali faktori, koji ne spadaju u grupu 4 vodeća, ostvarivali dejstvo koje se nikako ne sme zanemariti s obzirom da se u proseku bilo veće od 3% godišnje.

Na Ilustraciji 14. je prikazano dejstvo faktora koji su najviše ometali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednih subjekata u Srbiji tokom 2015. godine. Privredni subjekti koji su veoma teško dolazili do potrebnih izvora finansiranja i, pored toga, u poslovanju ih je najviše ometala neefikasnost državnog aparata, prisustvo korupcije i nestabilnost javnih politika. Samo pomenuta 4 faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine uslovlili nastanak blizu 50% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji realizuju svoje poslovne aktivnosti u Srbiji. Iste godine, privredni subjekti su smatrali da zaposleni imaju skromnu radnu etiku, da je Vlada nestabilna i da nemaju na raspolaganju adekvatnu infrastrukturu. Poreske stope i poreski propisi, zajedno sa neadekvatnom obrazovnom strukturom radne snage su ostvarivali dejstvo od oko 5% i time takođe dali doprinos stvaranju nepovoljne slike o poslovnom okruženju u Srbiji.

Ilustracija 14. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Srbiji u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

4.12. TURSKA

4.12.1. INVESTICIONO OKRUŽENJE I KRETANJE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Nagli razvoj Turske i dostignuća od 2002. godine pa sve do 2012. godine se karakterišu kao veoma impresivna. Ostvaren je značajan napredak na polju makroekonomske i fiskalne stabilnosti što je dovelo do povećanja zaposlenosti i dohotka stanovništva. U ovom periodu stopa siromaštva je skoro prepolovljena i pri tom je najveće smanjenje realizovano u kategoriji ekstremnog siromaštva. Turska je poslednjih godina postala otvorena za spoljnu trgovinu, usaglasila je mnoge zakone sa propisima EU i značajno proširila pristup javnim uslugama. Takođe je i posledice globalne finansijske krize veoma dobro podnela. Međutim, nagli razvoj do 2012. godine izaziva i zabrinutost. Postavlja se pitanje da li je Turska u mogućnosti da nastavi sa ovakvim napretkom i da li raspolaže sa dovoljno kapaciteta da održi privredni rast. Politička nestabilnost u ovoj zemlji, problemi sa prilivom izbeglica kao i mnogi drugi usloveli su usporavanje privrednog rasta, smanjenje BDP po glavi stanovnika, porast nezaposlenosti, smanjenje izvoza usled pogoršanja geopolitičke situacije u okruženju kao i usporavanje investicionih aktivnosti.

Odlična makroekonomska strategija u kombinaciji sa dobro osmišljenom fiskalnom politikom i sprovođenjem velikih strukturnih reformi još od 2002. godine, pospešili su integrisanje turske privrede u globalne tokove i transformisale Tursku u jednu od najpoželjnijih zemalja domaćina za strane investitore u regionu. Cilj pomenutih mera je bio da se poveća značaj privatnog sektora u turskoj privredi, pospeši efikasnost finansijskog sektora i da se postavi dobra osnova pri kreiranju novog sistema socijalnog osiguranja. Jačanjem makroekonomske stabilnosti u periodu od 2002. do 2012. godine ostvarena je godišnja stopa rasta BDP od 4,7%. Prema podacima OECD od Turske se očekivalo da ostvari najintenzivniji privredni rast u odnosu na ostale zemlje članice OECD u periodu od 2014. do 2016. godine sa prosečnom stopom rasta od 3,6% na godišnjem nivou ali se ovi planovi nisu u potpunosti realizovali. Naime, izuzetno nepovoljna politička situacija u Turskoj koja je nastupila krajem 2015. godine i kulminirala pokušajem državnog udara sredinom 2016. godine značajno je ugrozila ekonomsku situaciju u ovoj zemlji. Do tada, za Tursku se svakako moglo reći da je jedna od brzo rastućih ekonomija koja je tokom 2014. godine skoro utrostručila vrednost svog BDP dostigavši iznos od 720 milijardi US\$ u odnosu na 2013. godinu kada je isti pokazatelj bio na nivou od

231 milijardi US\$. Mnoge renomirane međunarodne institucije svrstavaju Tursku u 20 najvećih ekonomija na svetu i među 6 vodećih ekonomija u Evropi. U poslednjoj deceniji je zabeležena je vrednost SDI priliva od 151 milijardi US\$ i dostignuta je vrednost izvoza od strane privatnog sektora u iznosu od 144 milijardi US\$.

Prema podacima „TurkStat“ iz 2015. godine polovina stanovništva ima manje od 31 godinu starosti, a pored toga što su mladi ujedno su i adekvatno obrazovani i motivisani za postizanje dobrih poslovnih rezultata. Pored kvalifikovane i cenovno konkurentna radna snaga, Tursku svakako karakteriše i liberalna investiciona klima, dobra infrastruktura, strateška lokacija, niske poreske stope i primena većeg broja investicionih podsticaja. U Turskoj postoji blizu 200 institucija visokog obrazovanja na kojima godišnje diplomira preko 700.000 studenata, a više od polovine srednjoškolaca pohađa neku od stručnih škola. Poslednjih godina su zabeleženi i značajni rezultati na polju povećanja produktivnosti radne snage.

Prema istraživanjima OECD, u periodu od 1997. do 2015. godine Turska se svrstava u grupu zemalja koje su ukinule najveći broj ograničenja prema stranom vlasništvu, izvršile mnoge reforme investicionih politika i liberalizovale investiciono okruženje. Visoko konkurentni uslovi za investiranje zasnivaju se, između ostalog, na obezbeđivanju jednakog tretmana za sve investitore, podjednako domaće i strane, kao i na garantovanje prava na transfer dobiti u matičnu zemlju stranog investitora. Prema podacima Ministarstva privrede Republike Turske tokom 2015. godine u ovoj zemlji je poslovalo oko 46.800 kompanija u stranom vlasništvu.

Turska se od 1996. godine nalazi u carinskoj uniji sa EU, a takođe je i potpisnica niza sporazuma o slobodnoj trgovini sa zemljama poput Albanije, Bosne i Hercegovine, Čilea, Hrvatske, zemljama EFTA, Egiptom, Gruzijom, Izraelom, Jordanom, Južnom Korejom, Makedonijom FYR, Malezijom, Mauricijusom, Crnom Gorom, Marokom, Palestinom, Srbijom i Tunisom.

Turska poseduje visoko kvalitetnu infrastrukturnu mrežu. Savremene saobraćajnice, odgovarajuća telekomunikaciona mreža i efikasan energetska sistem doprinose atraktivnosti ove zemlje kao investicione destinacije. Pomorski i železnički transportni sistemi su takođe veoma dobro razvijeni i predstavljaju povoljan i pouzdan oblik prevoza robe i putnika. U Turskoj se nalaze dobro poznate drumske prevozne rute kojima se brzo stiže do mnogih zemalja EU. Takođe, efikasnim i troškovno efektivnim načinima transporta može se veoma jednostavno pristupiti potencijalnim potrošačima u Evropi, Evroaziji, Bliskom Istoku i Severnoj Africi. Veoma značajna prednost Turske je ta što ona predstavlja jednog od ključnih energetskih terminala i koridora u Evropi koji povezuje Istok i Zapad. U neposrednoj blizini se nalazi oko 70% svetskih rezervi primarne energije, a sa najvećim potrošačem energije tj. Evropom postoji odlična povezanost. Prema tome, Turska je neizostavni učesnik u tranzitu energije.

Porez na dobit u Turskoj je poslednjih godina sa 33% smanjen na 20%, a poreska oslobađanja i povlastice se primenjuju u brojnim tehnološko-razvojnim zonama, industrijskim i slobodnim zonama. Pod određenim uslovima, strani investitori mogu biti potpuno ili delimično oslobođeni obaveze plaćanja poreza na dobit, mogu plaćati samo deo troškova obaveznog socijalnog osiguranja i dobiti dozvolu za namensko korišćenje zemljišta bez naknade. Podrška se pruža i za strateške investicije, investicije velikog obima, regionalne investicije, zatim za investicije kojima se podstiče obavljanje R&D aktivnosti i aktivnosti razvoja inovacija.

Prema *EY's Turkey Attractiveness Survey* (2013) kombinovanjem istraživanja o međunarodnom investiranju i uvažavanjem stavova preko 200 svetskih lidera o potencijalu turskog tržišta došlo se do zaključka da je u proteklih pet godina ova zemlja bila veoma atraktivna i dinamična investiciona lokacija. Naime, tokom 2007. godine u Turskoj je realizovano oko 40 SDI projekata dok se u 2012. godini taj broj više nego udvostručio (95 SDI projekata). Pre svega, strateški položaj Turske, stabilan i privredni rast i veliko domaće tržište su se navodili kao ključni razlozi rastućeg korporativnog interesa u ovoj zemlji. U periodu od 2007. do 2012. godine skoro 30% SDI priliva u Turskoj je poteklo iz SAD uz realizaciju 86 investicionih projekata. Najveća zainteresovanost američkih investitora je bila za sektor pružanja poslovnih usluga, ICT, hemijsku industriju, transport i logistiku i različite oblasti industrijske proizvodnje. EU se takođe ističe kao veoma značajan investitor pošto je u proteklih pet godina sprovela oko 200 investicionih projekata u Turskoj pretežno u oblasti proizvodnje proizvoda visoke tehnologije. Među evropskim investitorima Nemačka je realizovala čak 64 SDI projekta, zatim slede Francuska sa 30, Velika Britanija sa 26 i Italija sa 24 SDI projekta. Japan je šesti po veličini strani investitor u Turskoj, a ujedno i najveći azijski investitor, koji je sproveo skoro trećinu ukupnih

SDI projekata i to pretežno u oblasti auto-industrije (29%) i pružanja finansijskih usluga (18%). Strani investitori iz Kine, Indije i Južne Koreje su do sada realizovali oko 20 investicionih projekata, a primenom različitih podsticajnih mera u budućnosti se očekuje rast priliva investicija upravo iz ovih zemalja.

Privlačenje SDI i kreiranje prijateljski nastrojenog poslovnog okruženja za strane investitore su svakako prioritetni zadaci turske Vlade. Konstantno se ulažu naporu u poboljšanje investicione klime, sprovođenje strukturnih reformi, kreiranje podsticajnih instrumenata, podizanje kvaliteta osnovnog obrazovanja i sprovođenje stručnog osposobljavanja. Strane investitore, između ostalog, različitim podsticajnim merama treba ohrabriti da svoja sredstva ulože u manje razvijena, ruralna područja zemlje. Mnogi investitori sa optimizmom gledaju na buduću razvoj Turske, pa čak 56% njih planira da poveća broj svojih poslovnih aktivnosti, 41% teži proširenju postojećih kapaciteta, a oko 15% investitora traži načine za povećanje aktuelnog broja radnika.

Kako bi otpočinjanje poslovanja u Turskoj postalo jednostavnije i povoljnije za strane investitore i ostale privredne subjekte ukinuta je taksa javnog beležnika za overu dokumenata pri osnivanju preduzeća. Međutim, sa druge strane je povećan iznos minimalnog početnog kapitala tako da je prethodno smanjenje troškova samo prividno učinilo da pokretanje poslovanja postane jeftinije. Još 2008. godine u Turskoj je smanjena stopa poreza na na dobit preduzeća, a kasnije i stopa doprinosa za obavezno socijalno osiguranje, pa je izmirenje poreskih obaveza privrednih subjekata učinilo povoljnijim. Mada, nepovoljne poreske stope i poreski propisi još uvek predstavljaju jedan od izvora nezadovoljstva stranih investitora. Uvođenjem elektronskog sistema razmene podataka vezano za uvoz i izvoz robe, znatno je olakšano obavljanje aktivnosti međunarodne trgovine. Proširivanjem baze kreditnog biroa unapređen je kvalitet usluga i pojednostavljen proces odobravanja kredita. Definisani su strogi rokovi za odobravanje plana izgradnje i smanjen obim dokumentacije koja se podnosi za dobijanje građevinske dozvole što je uticalo na skraćivanje vremena koje se utroši pre otpočinjanja izgradnje objekta. Sa druge strane, registrovanje imovine postaje skuplje pošto su postojeće naknade povećane, a uvedene su i neke nove. Izmenama pojedinih odredbi Zakona o parničnom postupku i uvođenjem elektronskog sistema podnošenja tužbi sudu, znatno je olakšano izvršenje ugovora u slučaju kada dužnik svoje obaveze ne izmiri u zakonskom roku.

Posmatrajući period pre otpočinjanja globalne finansijske krize i poslednju analiziranu godinu (2015. godina) može se zaključiti da su SDI prilivi bili neznatno niži. Pregled pokazatelja SDI aktivnosti u Turskoj u periodu pre otpočinjanja globalne finansijske krize (od 2005. do 2007. godine) i u periodu od 2013. do 2015. godine je dat u Tabeli 67.

Naime, u trogodišnjem periodu pre otpočinjanja krize SDI prilivi su u proseku iznosili 17421 miliona US\$ godišnje, dok su tokom 2015. godine bili na nivou od 16508 miliona US\$ što je za samo 1,05 puta manje. U 2013. godini i 2014. godini su takode zabeležena skoro jednaka kretanja SDI priliva (12284 miliona US\$ u 2013. godini i 12134 miliona US\$ u 2014. godini) koji su u proseku bili 1,4 puta manji u odnosu na SDI prilive u periodu pre krize, odnosno 1,3 put niži u odnosu na prilive ostvarene tokom 2015. godine.

Tabela 67. Pokazatelji SDI aktivnosti u Turskoj

Pokazatelji		2005/2007	2013	2014	2015
SDI tokovi u mil. US\$	<i>Prilivi</i>	17.421	12.284	12.134	16.508
	<i>Odlivi</i>	1.365	3.527	6.658	4.778
SDI tokovi kao % od GFCF	<i>Prilivi</i>	14,6	7,3	7,6	11,1
	<i>Odlivi</i>	1,1	2,1	4,1	3,2
Vrednost prekograničnih M&A u mil. US\$	<i>Neto prodaje</i>	14.565	1.121	2.045	2.981
	<i>Neto kupovine</i>	452	611	398	469
Broj prekograničnih M&A	<i>Prodavac</i>	68	86	97	82
	<i>Kupac</i>	17	32	17	21
Vrednost najavljenih grinfild projekata u mil. US\$	<i>Destinacija</i>	10.750	21.928	5.633	6.198
	<i>Izvor</i>	2.240	6.598	2.956	2.542
Broj najavljenih grinfild projekata	<i>Destinacija</i>	89	170	115	161
	<i>Izvor</i>	51	92	108	65

Izvor: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fdistatistics).

Vrednosti SDI odliva su bile veoma različite tokom analiziranog perioda. Recimo, u periodu pre otpočinjanja globalne krize SDI odlivi su dostigli nivo od 1365 miliona US\$ i činili svega 7% vrednosti ukupnih SDI tokova, da bi se naredne povećali na 3527 miliona US\$ kada su u ukupnoj vrednosti SDI tokova ostvarili učešće od 22%. SDI odlivi tokom 2014. godine beleže najveću vrednost od 6658 miliona US\$ i tada postaju samo 1,8 puta niži u odnosu na SDI prilive, a u ukupnoj vrednosti ostvarenih SDI tokova učestvuju sa 35%. Situacija je ista kada se posmatra procentualno učešće SDI priliva i odliva u vrednosti GFCF po godinama.

Broj SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija se nije značajno menjao posmatrajući poslednje tri godine pošto je 2013. godine realizovano 86, zatim 2014. godine 97 i 2015. godine 82 ovakva projekta. Nasuprot ovim kretanjima, u periodu pre otpočinjanja globalne krize zabeležena je realizacija 68 SDI projekata u vidu merdžera i akvizicija čija je ukupna vrednost bila znatno viša nego vrednosti ostvarene u poslednje tri godine. Ukoliko se Turska posmatra kao izvor SDI usmerenih ka drugim zemljama, primećuje se da se 2013. godini izdvaja po realizaciji 32 ovakva projekta, dok se ostalih godina ovaj broj nije značajno menjao i iznosio je po 17 projekata u periodu pre otpočinjanja krize i tokom 2014. godine, odnosno 21 projekat realizovan u 2015. godini. Situacija je znatno bolja kada je reč o grinfield projektima s obzirom da je tokom 2013. godine najavljena realizacija čak 170 ovakvih projekata što je skoro duplo više u odnosu na prosečan godišnji broj projekata najavljenih u periodu pre otpočinjanja krize. Opisana kretanja su se jednako odrazila i na rast vrednosti najavljenih grinfield projekata koja je u 2013. godini dostigla maksimalan iznos od 21928 miliona US\$. Jedino te godine, s obzirom na ukupnu vrednost SDI priliva, je očigledno da se svi najavljenih grinfield projekti nisu zaista i realizovali, što nije slučaj sa ostalim analiziranim godinama. Broj grinfield projekata čiju su realizaciju, van granica matične zemlje, najavili investitori iz Turske je u periodu pre otpočinjanja krize iznosio 51 da bi se narednih godina povećao na 92 projekta u 2013. godini i 108 ovih projekata u 2014. godini. Tokom 2015. godine broj grinfield projekata najavljenih od strane turskih preduzetnika se smanjio na 65 i kada je dostignuta i veoma slična ukupna vrednost projekata ostvarena u periodu pre otpočinjanja globalne krize.

Izražen potencijal rasta turske privrede i ranije uspostavljena makroekonomska stabilnost su ohrabрили strane investitore da realizuju nove projekte posebno u sektoru pružanja poslovnih usluga koji se poslednjih godina ističe kao jedan od najatraktivnijih. Najveći broj SDI projekata su do sada realizovali investitori iz SDA (41%), zatim Velike Britanije (17%), Nemačke (9%) i Australije (5%). Zahvaljujući odličnom geografskom položaju, dobro razvijenoj infrastrukturi i raspoloživosti velikog broja kvalifikovane radne snage, Istanbul je u poslednjih deset godina privukao više od polovine stranih investitora koji su se opredelili za Tursku kao svoju investicionu destinaciju.

4.12.2. NACIONALNA KONKURENTNOST

Prema podacima WB u Turskoj je tokom 2016. godine živelo 78,6 miliona stanovnika, BDP je iznosio 856 milijardi US\$, a BDP po glavi stanovnika 10.807 US\$. Prema IMF kriterijumima, kao i prema WEF klasifikaciji, Turska pripada grupi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Ukoliko se u obzir uzme klasifikacija zemalja koju podržava UNCTAD tada se Turska smatra zapadno-azijskom zemljom u razvoju. Od 2010. godine konkurentnost turske privrede je značajno unapređena, sa izuzetkom 2015. godine i 2016. godine kada je vrednost GCI neznatno smanjena. Privreda se pretežno nalazila u stadijumu tranzicije iz druge ka trećoj fazi razvoja s obzirom na postignute vrednosti BDP po glavi stanovnika koje su se uvek nalazile u rasponu od 9.000 do 17.000 US\$.

Tabela 68. Kretanje BDP u Turskoj u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Godina	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BDP u mil. US\$	663,4	729,4	615,3	741,9	778,1	794,5	827,2	806,1	733,6
BDP po glavi stanovnika u US\$	9629	10472	8723	10399	10522	10609	10815	10482	9437
Faza razvoja prema GCR	2-3	2-3	2	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3	2-3

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Upravo u tom stadijumu osnovni faktori imaju manji uticaj na povećanje produktivnosti i konkurentnosti zemlje, podsticaji efikasnosti zadržavaju isti nivo uticaja, dok faktori inovativnosti i poslovne kulture ispoljavaju jače dejstvo u odnosu na ono ostvareno u drugoj fazi razvoja. Kretanja vrednosti BDP u mil. US\$ i BDP po glavi stanovnika sa navođenjem faze razvoja u kojoj se nalazila privreda Turske u periodu od 2007. do 2015. godine, data su u Tabeli 68.

Posmatrajući dostignute vrednosti BDP po glavi stanovnika uočava se da izuzetak predstavlja 2009. godina kada je ostvarena najniža vrednost od 8.723 US\$, vrlo malo ispod donje granice prelaznog stadijuma, što je uslovalo da se jedino te godine Turska nađe u drugoj fazi privrednog razvoja. Tokom 2013. godine ostvarena je najviša vrednost BDP po glavi stanovnika od 10.815 US\$, što je iznos koji premašuje donju, ali je ujedno i veoma daleko od gornje granice pomenutog intervala. Prema tome, Turska je uspostavila sigurnu poziciju u prelaznom stadijumu iz druge ka trećoj fazi privrednog razvoja i sudeći prema prethodnim i aktuelnim kretanjima BDP po glavi stanovnika, upravo u tom stadijumu će provesti još dosta vremena. Za razliku od nje, recimo Litvanija i Poljska koje se takođe nalaze u ovom stadijumu su bliže prelasku u treću fazu privrednog razvoja. Radi daljeg povećanja produktivnosti, unapređenja konkurentnosti i obezbeđenja održivog ekonomskog rasta u Turskoj se posebno mora posvetiti pažnja visokom obrazovanju, efikasnosti robnog tržišta i tržišta radne snage, zatim razvijenosti finansijskog tržišta, veličini stranog tržišta i tehnološkoj zrelosti kao stubovima konkurentnosti koji podstiču efikasnost, a koji su zadržali isto nivo uticaja na vrednost GCI koji su ostvarivali i u drugoj fazi razvoja. Ostvareni rezultati GCI i dostignute pozicije na listi svetske konkurentnosti u okviru GCR u periodu od 2007. do 2015. godine, prikazani su u Tabeli 69.

Tabela 69. GCI u Turskoj – rezultati i pozicioniranost u periodu od 2007. do 2015. godine

Pokazatelj/Rezultat	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
GCI – rezultat	4,20	4,10	4,20	4,20	4,30	4,50	4,50	4,50	4,40
GCI – pozicija	53	63	61	61	59	43	44	45	51
Ukupno zemalja u GCR	131	134	133	139	142	144	148	144	140

Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

U periodu od 2012. do 2014. godine Turska ostvaruje najbolji rezultat GCI (4,50) što je doprinelo razlikama u pozicioniranosti zemlje tokom određenih godina usled različitog broja zemalja koje su se nalazile na konkurentnoj listi. Najbolju poziciju dostiže 2012. godine (43.) kada je analizom bilo obuhvaćeno 144 zemlje. Od 2010. godine pa sve do 2014. godine pozicioniranost Turske je bivala sve bolja, a vrednost GCI se povećavala sa 4,20 (2010. godine) na 4,30 (2011. godine) pa sve do 4,50 tokom prethodno pomenute tri godine. Prema aktuelnom GCR iz 2016. godine, vrednost GCI ostaje ista kao i 2015. godine (4,4) ali je pozicioniranost nešto niža, 55. pozicija u odnosu na 51. iz 2015. godine. Počev od 2009. godine pa nadalje pozicioniranost Turske u oblasti osnovnih uslova je bivala sve bolja. Najbolji individualni rezultat je postignut 2013. godine (4,8) uz 56. poziciju, a najslabiji je ostvaren 2008. godine (4,3) kada se Turska, sudeći prema prvom stubu konkurentnosti, našla na 72. poziciji (od 134). Prema rezultatima drugog podindeksa koji obuhvata različite podsticaje efikasnosti, Turska se u pojedinim godinama još bolje pozicionirala. Najbolji rezultat je ostvaren 2012. godine (4,4) kada se zemlja našla na 42. poziciji (od 144), dok je najlošije bila pozicionirana 2008. godine (59. pozicija od 139). U oba slučaja je zauzimala neko od mesta u okviru prve polovine konkurentne liste. Faktori inovativnosti i poslovne kulture, kao elementi trećeg podindeksa konkurentnosti, predstavljaju posebne izazove za ovu zemlju koja se nalazi u prelaznom stadijumu, s obzirom da se upravo u tom periodu povećanja učešće ovih faktora u vrednosti GCI. Tokom 2013. godine Turska je bila veoma dobro pozicionirana u oblasti poslovne kulture i inovativnosti (47. pozicija).

Pregled postignutih rezultata u okviru svakog stuba konkurentnosti Turske u periodu od 2007. do 2015. godine nalazi se u Tabeli 70. Navedene vrednosti se u empirijskom delu rada primenjuju kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju. Tokom analiziranog perioda najbolji rezultati su svake godine ostvarivani u oblasti stabilnosti makroekonomskog okruženja, zdravlja i osnovnog obrazovanja i veličine tržišta. To su najsnažniji stubovi konkurentnosti turske privrede. Najlošiji individualni rezultat se konstantno postizao u oblasti inovativnosti, što navodi na zaključak da se Turska u budućnosti posebno mora posvetiti stubovima trećeg podindeksa konkurentnosti,

inovativnosti i poslovnoj kulturi, s obzirom da privreda ove zemlje teži višim stupnjevima razvijenosti. Do 2010. godine najslabiji rezultati su postizani i u okviru institucionalnog sektora, infrastrukturne razvijenosti i tehnološke zrelosti, dok od 2010. godine pa nadalje efikasnost tržišta radne snage se pojavljuje među vodećim stubovima konkurentnosti koji doprinose lošoj pozicioniranosti Turske.

U slučaju Turske, postignut rezultat svakog indikatora na osnovu kog se zemlja pozicionira na bilo kojoj poziciji iznad 50. predstavlja izvor konkurentske prednosti s obzirom da se prema aktuelnom GCR iz 2016. godine Turska našla na 55. poziciji, sudeći prema ostvarenoj vrednosti GCI. Prema tome, konkurentske prednosti se ostvaruju u okviru većine stubova konkurentnosti, izuzetak predstavljaju: efikasnost tržišta radne snage, razvijenost finansijskog tržišta i tehnološka zrelost.

Smanjivanje zloupotreba u trošenju sredstava iz javnih fondova, regulisanje rasipništva državnog aparata i transparentnost Vlade pri kreiranju javnih politika predstavljaju konkurentske prednosti postignute u okviru institucionalnog sektora. U okviru infrastrukture, kao jednog od najsnažnijih pokretača konkurentnosti, postignuti rezultati su usloveli nastanak sledećih konkurentskih prednosti: kvalitet ukupne infrastrukture, kvalitet puteva i saobraćajnica, kvalitet aerodromske infrastrukture kao i broj pređenih kilometara avio-kompanija na godišnjem nivou. Ravnoteža državnog budžeta i visina državnog duga obezbeđuju konkurentske prednosti koje doprinose stabilnosti makroekonomskog okruženja u zemlji. Zdravlje, kao takođe jedan od osnovnih faktora konkurentnosti, predstavlja izvor konkurentskih prednosti samo u slučaju incidence i/ili prevalencije malarije, tuberkuloze i HIV i regulisanja njihovog uticaja na obavljanje poslovnih aktivnosti kompanija. Kvalitet sistema osnovnog obrazovanja i neto stopa upisa u osnovne škole doprinose veoma lošoj pozicioniranosti Turske među svetskim zemljama. Sa druge strane, bruto stopa upisa u srednje škole i bruto stopa upisa na institucije visokog obrazovanja dostižu zadovoljavajuće rezultate. U oblasti efikasnosti robnog tržišta, faktori koji predstavljaju izvore konkurentskih prednosti su brojni i odnose se na: intenzitet lokalne konkurencije, efektivnost anti-monopolske politike, orijentisanost privrednih subjekata na potrošače, vreme potrebno za otpočinjanje poslovanja, rasprostranjenost nekarinskih barijera i uticaj poslovnih pravila na privlačenje SDI. Za razliku od Litvanije u kojoj je ostvareno izuzetno visoko učešće žena u strukturi radne snage, Turska se sudeći prema ovom kriterijumu nalazi na samom dnu liste konkurentnosti.

Tabela 70. Stubovi konkurentnosti u Turskoj – postignuti rezultati u periodu od 2007. do 2015. godine

Stubovi konkurentnosti	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Institucije	4,13	3,70	3,50	3,60	3,70	4,00	4,10	3,90	3,80
Infrastruktura	3,68	3,50	3,90	4,20	4,40	4,40	4,50	4,60	4,40
Makroekonomsko okruženje	4,66	4,80	4,70	4,50	4,80	4,90	4,60	4,80	4,70
Zdravlje i osnovno obrazovanje	5,31	5,30	5,30	5,60	5,60	5,80	5,90	5,80	5,70
Visoko obrazovanje i usavršavanje	4,05	3,90	3,90	4,00	4,00	4,10	4,30	4,70	4,60
Efikasnost robnog tržišta	4,54	4,40	4,30	4,20	4,40	4,60	4,50	4,60	4,50
Efikasnost tržišta radne snage	3,60	3,60	3,70	3,60	3,50	3,80	3,70	3,50	3,50
Razvijenost finansijskog tržišta	4,40	4,10	4,10	4,20	4,30	4,50	4,40	4,20	3,90
Tehnološka zrelost	3,39	3,50	3,80	3,90	3,90	4,30	4,10	4,30	4,10
Veličina tržišta	4,97	5,20	5,20	5,20	5,20	5,30	5,30	5,30	5,40
Poslovna kultura	4,45	4,20	4,30	4,20	4,10	4,30	4,40	4,30	4,10
Inovativnost	3,36	3,20	3,10	3,10	3,10	3,30	3,50	3,40	3,40

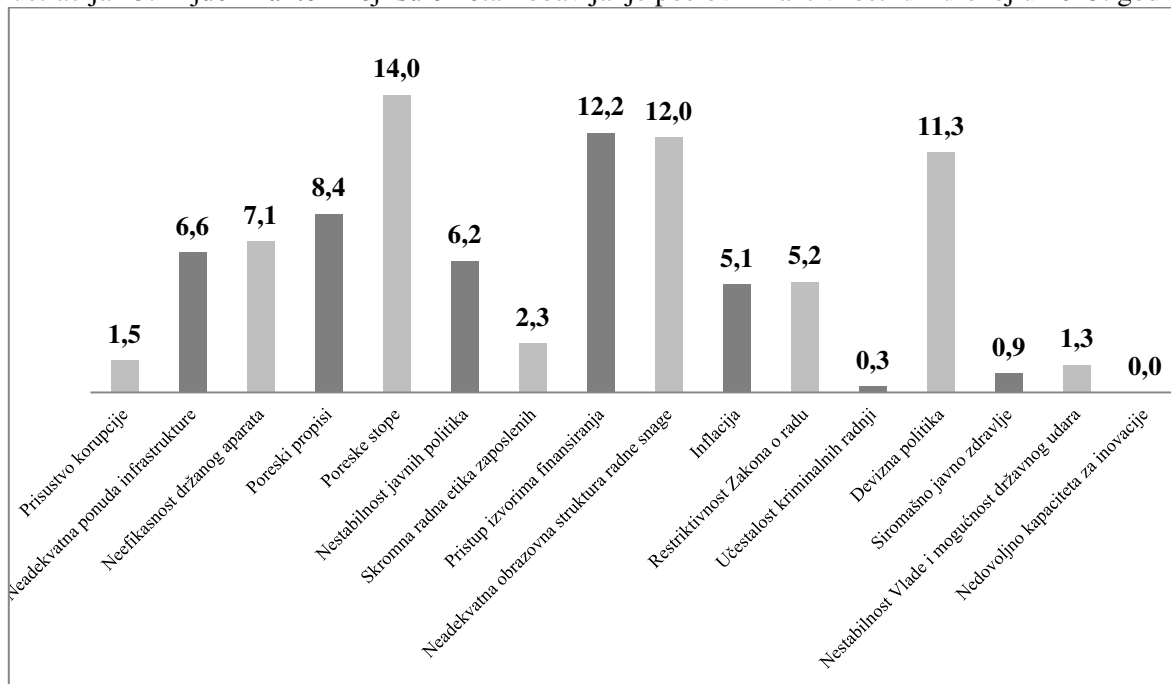
Izvor: <https://www.weforum.org/reports> (GCR-2007/2008; GCR-2008/2009; GCR-2009/2010; GCR-2010/2011; GCR-2011/2012; GCR-2012/2013; GCR-2013/2014; GCR-2014/2015; GCR-2015/2016)

Prethodno je pomenuto da je veličina tržišta izrazita prednost turske privrede pa se prema tome u okviru ovog stuba ostvaruju i značajne konkurentske prednosti poput veličine domaćeg, veličine stranog tržišta i ostvarene vrednosti BDP prema paritetu kupovne moći u mil. US\$. U okviru trećeg podindeksa konkurentnosti, odnosno poslednja dva stuba konkurentnosti koja se odnose na poslovnu kulturu i inovativnost, ističu se kvantitet i kvalitet lokalnih ponuđača, sofisticiranost proizvodnih

procesa, raspoloživost naučnika i inženjera i kvantitet prijavljenih patenata, kao konkurentske prednosti Turske.

Analizom ključnih faktora koji su najviše ometali obavljanje poslovnih aktivnosti i narušavali konkurentnost poslovnog okruženja utvrđeno je da su u Turskoj, u periodu od 2008. do 2015. godine, neefikasnost državnog aparata i nepovoljne poreske stope bili vodeći faktor koji su ometali privrednike u obavljanju redovnih poslovnih aktivnosti i koji su im skoro svake analizirane godine stvarali od 22% pa sve do 30% svih poslovnih problema. Otežan pristup izvorima finansiranja se, osim 2011. godine i 2014. godine, takođe pojavljuje kao jedan od 4 ključna faktora koji najviše otežavaju poslovanje, a koji zajedno sa prethodno navedena dva faktora utiče na stvaranje barem 34%, a često i više od 40% svih poslovnih problema izazvanih dejstvom analizirane grupe faktora. Izrazit uticaj je ispoljila i nestabilnost javnih politika koja je u pojedinim godinama uslovlila nastanak oko 12% poslovnih problema godišnje. Poreski propisi su takođe konstantno predstavljali izvor problema u periodu od 2008. do 2011. godine, da bi kasnije sve manje učestvovali u stvaranju nepovoljne slike o poslovnom okruženju u Turskoj. Negovanje makroekonomske stabilnosti putem povećanja efikasnosti državne uprave i stabilnosti javnih politika predstavlja izuzetno važno pitanje u budućem radu turske Vlade. Neadekvatna obrazovna struktura radne snage predstavlja determinantu poslovnog okruženja čije se dejstvo nikako ne sme zanemariti, pošto se u poslednjih pet godina konstantno pojavljuje u grupi od 4 vodeća uticajna faktora. Pomenuti rezultata treba da navede na sprovođenje mera kojima bi se usaglasila raspoloživost obrazovnih profila sa realnim potrebama poslodavaca. Ukoliko se posmatra prosečna vrednost uticaja svih faktora u periodu od 2008. do 2015. godine zaključuje se da su najjači uticaj ostvarivali upravo prethodno pominjani vodeći faktori koji se odnose na nepovoljne poreske stope, neefikasnost državnog aparata i otežan pristup izvorima finansiranja. Navedeni faktori zajedno sa neadekvatnom obrazovnom strukturom radne snage i restriktivnim poreskim propisima predstavljaju veoma snažne barijere za privlačenje stranih investitora i povećanje SDI priliva.

Ilustracija 15. Ključni faktori koji su ometali obavljanje poslovnih aktivnosti u Turskoj u 2015. godini



Izvor: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report 2015/2016 (<http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/>)

Na Ilustraciji 15. je prikazano dejstvo faktora koji su najviše ometali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednih subjekata u Turskoj tokom 2015. godine. Privredni subjekti su bili nezadovoljni visinom poreskih stopa i veoma teško su dolazili do potrebnih izvora finansiranja. Pored toga, u poslovanju ih je najviše ometala i neadekvatna obrazovna struktura radne snage kao i pojedini elementi devizne politike. Samo pomenuta 4 faktora, u grupi od 16 analiziranih, su te godine uslovlili

nastanak blizu 50% poslovnih problema i otežali poslovanje stranih investitora i ostalih privrednika koji realizuju svoje poslovne aktivnosti u Turskoj. Iste godine, privredni subjekti su smatrali da nemaju na raspolaganju adekvatnu infrastrukturu, da su poreski propisi restriktivni, kao i da su javne politike nestabilne, a da je državni aparat često neefikasan. Najslabiji uticaj je zabeležen u slučaju determinanti kao što su učestalost kriminalnih radnji i siromašno javno zdravlje. Veoma zanimljiv podatak nam govori o tome da je u Turskoj prisustvo korupcije skoro zanemarljiv problem u odnosu na ostale, što posebno izdvaja ovu zemlju u odnosu na ostale analizirane evropske zemlje u nastajanju i razvoju u kojima se korupcija često pojavljuje u grupi vodećih faktora koji ometaju poslovanje privrednih subjekata i narušavaju kvalitet poslovnog okruženja.

5. PREGLED PRETHODNE LITERATURE

5.1. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE

5.1.1. DETERMINANTE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

U prethodnom razmatranju klasičnih teorija međunarodne trgovine (Teorija apsolutnih prednosti i Teorija komparativnih prednosti), kao i neoklasičnih teorija međunarodne trgovine (Teorija raspoloživosti faktora proizvodnje i Standardna teorija međunarodne trgovine) moglo se zaključiti da ovim teorijama nije ništa direktno rečeno o stranom direktnom investiranju, ali da su, kako mnogi teoretičari tvrde, upravo njihovi postulati otvorili put teorijskom pristupu SDI. Haile i Assefa (2006) navode da su se u tome posebno istakle teorija komparativnih prednosti i H-O model raspoloživosti faktora proizvodnje. Apsolutne i komparativne prednosti određene zemlje ili razlike u bogatstvu među zemljama, gledano sa aspekta raspoloživosti pojedinih faktora proizvodnje, mogli bi se sada, u savremenom kontekstu, posmatrati kao faktori koji podstiču SDI prilive u određenoj zemlji i čine je atraktivnom investicionom destinacijom za mnoge strane investitore.

Takođe prethodno razmatrane teorije o nastanku i razvoju SDI su se, između ostalog, direktno bavile i faktorima koji podstiču SDI prilive u određenoj zemlji, odnosno determinantama izbora investicione lokacije. Vernon (1966) je isticanjem značaja tri faze u životnom ciklusu proizvoda objasnio i da se proizvodnja kreće ka zemljama u razvoju u kojima su troškovi radne snage niski, pa se zatim proizvodi koji se tamo proizvedu putem uvoza vraćaju u matičnu zemlju investitora i/ili odlaze na tržišta drugih razvijenih zemalja. Prema tome, proizvodna lokacija (ujedno i investiciona lokacija) će biti određena troškovima proizvodnje, posebno troškovima radne snage, kao i razdaljinom između pomenute lokacije, izvoznog tržišta u matičnoj zemlji investitora i ostalih izvoznih tržišta, odnosno visinom transportnih troškova. U okviru teorije monopolski prednosti SDI Hymer (1976) navodi da je pružanje mogućnosti sprovođenja kontrole nad poslovanjem kompanije, koja se nalazi izvan matične zemlje investitora, upravo jedan od ključnih motiva koji nagoni stranog investitora na izbor baš određene zemlje kao investicione lokacije. Potreba za sprovođenjem kontrole se iznad svega tiče sigurnosti investicije i eliminisanja konkurencije. Zatim prema teoriji Hymera o multinacionalnim korporacijama, nesavršenost tržišta gotovih proizvoda i faktora proizvodnje otvara vrata za SDI (Kindleberger, 2002). Do tržišne nesavršenosti može doći spontano, mada češće dolazi usled dejstva različitih politika koje primenjuju lokalne kompanije ili predstavnici vlasti. Upssala model objašnjava način postepenog intenziviranja aktivnosti kompanija na stranim tržištima i polazi od pretpostavke da će kompanija prvo steći određeno iskustvo na domaćem tržištu pre nego što se opredeli za nastup na stranom tržištu, a da tek nakon toga otpočinje sa operacijama na stranim tržištima onih zemalja koje su joj geografski blizu, a kulturološki slične. Radovi Dunninga su široko prihvaćeni od strane stručne i naučne javnosti, pošto se temelje na rezultatima istraživanja motiva koji navode strane investitore da premeste svoj proizvodni proces u drugu zemlju i nastupe na drugim tržištima, izvan matične zemlje. Schneider i Frey (1985) navode da je upravo John Dunning bio jedan od vodećih zagovornika ekonomskog pristupa koji objašnjava determinante SDI priliva. Dunning (1973) je formirao tri grupe faktora koji utiču na SDI prilive: tržišni faktori (veličina i intenzitet rasta tržišta mereno visinom BDP u zemlji domaćinu), faktori troškova (raspoloživost radne snage, niski troškovi radne snage i stopa inflacije) i investiciona klima (stepen spoljne zaduženosti, stanje platnog bilansa i politička stabilnost).

U kasnijim istraživanjima Dunning (1981) je formulisao OLI paradigmu koja se na svojstven način bavila determinantama SDI priliva, poistovećujući ih sa prednostima vlasništva, lokacije i internacionalizacije u okviru zemlje domaćina.

Na donošenje odluke o investiranju, posebno u zemljama u razvoju, utiču brojni ekonomski i politički rizici. Zemlja u kojoj su trenutno ili konstantno prisutni politički nemiri ili postoje pretnje da bi se nacionalizacija imovine mogla sprovesti bez odgovarajuće nadoknade, su više nego rizične i prema tome manje atraktivne za investitore u odnosu na zemlje koje nude politički stabilno okruženje i koje garantuju ispunjenje imovinskih prava (Schneider i Frey, 1985). U jednoj od najistaknutijih studija o determinantama SDI priliva, Green (1972) se zalaže za pronalaženje odgovora na pitanje: Da li politička nestabilnost odvraća potencijalne investitore? Pomenuto su svojevremeno tvrdili Basi (1963) i Aharoni (1966) pošto su na osnovu nekoliko sprovedenih istraživačkih studija zaključili da izvršioци poslovnih aktivnosti u kompanijama ističu upravo političku nestabilnost kao najznačajniju varijablu koja utiče na donošenje investicione odluke, ostavljajući po strani čak i tržišni potencijal zemlje domaćina. Koncentrišući se na političku nestabilnost, Thunell (1977) je takođe sproveo istraživanje u kom je testirao hipotezu o smanjenju SDI priliva u uslovima političke nestabilnosti u zemlji domaćina, odnosno povećanju SDI priliva kada je poslovno okruženje stabilno. Autor je došao do zaključka da politička previranja i nestabilnost u određenoj zemlji nemaju direktan uticaj na SDI tokove u kratkoročnom periodu, već da se ovaj faktor može smatrati determinantom SDI priliva tek u dugoročnom periodu. Takođe, utvrdio je i da kompanije koje investiraju u zemlji domaćinu ne reaguju na isti način na politička previranja i promene stabilnosti poslovnog okruženja. Politikom podsticanja investicija, koju sprovodi vlada zemlje domaćina, može se uticati na intenziviranje SDI priliva posebno putem kreiranja atraktivnih investicionih lokacija i slobodnih investicionih zona. Slobodne zone su fizički ograđeni i označeni delovi teritorije zemlje domaćina koji su infrastrukturno opremljeni i u kojima se mogu obavljati proizvodne i/ili uslužne delatnosti uz određene stimulatívne pogodnosti. S obzirom na to da su stabilne institucije u zemlji domaćinu u mogućnosti da kreiraju i poželjnije okruženje za stranog investitora, u smislu nižih troškova obavljanja poslovanja, manje neizvesnosti i većih izgleda za povećanjem produktivnosti Yin-Li Tun, Azman-Saini i Siong-Hook Law (2012) tvrde da SDI "vape" za kvalitetnim nacionalnim institucijama. Asiedu (2002) naglašava da dobra infrastruktura utiče na porast produktivnosti investicija i da stimuliše SDI tokove, a Campos i Kinoshita (2003) dodaju da je dobra infrastruktura ujedno i neophodan uslov za uspešno poslovanje stranih investitora u zemlji domaćinu bez obzira na vrstu SDI.

Uspešna implementacija ekonomskih reformi od strane vlade zemlje domaćina ohrabruje strane investitore na donošenje odluke o izboru investicione lokacije pošto stabilno makroekonomsko okruženje sa sobom donosi manji investicioni rizik. Stein i Daude (2001) predlažu predstavnicima vlada zemalja u razvoju da unaprede kvalitet svojih institucija kako bi privukle strane investitore i ističu da bi jedino takva strategija vremenom generisala i druge pozitivne eksternalije. Kaufmann, Kraay i Zoido-Lobaton (1999) poseban naglasak stavljaju na značaj institucionalnih varijabli kao što su fiskalna opterećenja, odgovornost i efektivnost vlade, politička stabilnost i vladavina prava, smatrajući ih presudnim faktorima za strane investitore. Baveći se sličnim pitanjima, Globerman i Shapiro (2002) su zaključili da vladajuća infrastruktura nije jedina infrastruktura koja može doprineti porastu ekonomskog blagostanja i stvoriti privlačan investicioni ambijent, već da fizička infrastruktura i okruženje ponekad mogu pružiti i veći doprinos. Benassy-Quere, Fontagne i Lahrech-Revil (2001) pomenutom dodaju i visinu i stabilnost deviznog kursa kao ključnu SDI determinantu. Pored navedenih determinanti, odsustvo korupcije, nizak nivo nacionalnog rizika i efikasno sprovođenje poslovnih ugovora takođe utiču na porast SDI priliva (Busse i Hefeker, 2007).

Članstvo zemlje u EU ili najave o pristupanju mogu biti veoma važan politički i ekonomski signal za strane investitore i jedna od ključnih determinanti SDI. Mnogi autori podržavaju tvrdnju da je neki od oblika evropskih ekonomskih integracija (članstvo u EU ili stvaranje Jedinstvenog evropskog tržišta 1992. godine) u pozitivnoj korelaciji sa intenziviranjem SDI tokova unutar Unije, ali takođe i sa povećanjem SDI koje pristižu od trećih zemalja (Pain (1997); Mayhew (1998); Green i Clegg (1999); Lafourcade i Paluzie (2011)). Proširenja EU koja su realizovana 2004. godine i 2007. godine doprinela su pospešivanju aktivnosti stranog direktnog investiranja među zemljama Eurozone kao i među svim članicama Unije. Na primer, pošto su se 2007. godine Uniji priključile Bugarska i Rumunija, narednih godina je usledio nagli rast SDI priliva koji je dostizao i više od 100% sve do kraja 2010. godine.

Privlačno makroekonomsko okruženje koje podrazumeva stabilnost cena, nizak nivo nacionalnog duga kao i održivi budžetski deficit, značajno determiniše SDI prilive pogotovo u zemljama u nastajanju i razvoju. Socijalna i politička stabilnost takođe pozitivno utiče na prilive SDI (Kinoshita i Campos, 2002). Veliki uticaj mogu vršiti i faktori neekonomske prirode kao što su prisustvo/odsustvo korupcije, poštovanje i primena pravnih normi i efikasnost državne administracije.

Iako postoji obilje literature vezano za determinante SDI priliva, ipak se mali broj naučnih studija bavi determinantama SDI priliva u zemljama u nastajanju i razvoju. Neki od autora koji su istraživali zemlje u razvoju, kao investicione lokacije, i utvrđivali koji faktori najviše utiču na podsticanje SDI priliva su: Campos i Kinoshita (2002), Garibaldi, Mora, Sahay i Zettelmeier (2001), Konings (2001), Resmini (2000) i Sinn i Weichenrieder (1997).

Azizov (2007) je istraživao determinante SDI priliva u zemljama Komonvelta sa tranzitornim privredama i utvrdio da je u periodu od 1992. do 2005. godine zabeležen značajan, pozitivan uticaj veličine tržišta, liberalizacije trgovinskih odnosa, ravnoteže fiskalnog bilansa, primenjenog modela privatizacije i prirodnih resursa, i značajan negativan uticaj inflacije na SDI prilive u ovim zemljama. Benassy-Quere, Coupet i Mayer (2007) su se bavili institucionalnim determinantama SDI priliva u 52 zemlje u razvoju tokom perioda od 1985. do 2000. godine. Postoje autori koji su u uzorku obuhvatili zemlje u razvoju koje su prema geografskom, kulturnom, ekonomskom i mnogim drugim kriterijumima veoma različite. Tako na primer Soumare i Tchana Tchana (2011) istraživanjem povezanosti između SDI priliva i razvijenosti finansijskog tržišta u zemljama koje nastaju i razvijaju u periodu od 1994. do 2006. godine, uzorkom obuhvataju zemlje iz Afrike (4), Azije (15), Istočne Evrope (4) i Latinske Amerike (6). Slično je uradio i Mottaleb (2007) koji je istraživanjem obuhvatio 60 zemalja sa niskim i srednje niskim nivoom dohotka u Aziji, Africi i Latinskoj Americi, kao i Liargovas i Skandalis (2012) u čijem uzorku su se našle zemlje Latinske Amerike (12), Azije (10), Afrike (4), Komonvelta (4) i zemlje EEC regiona (6) (engl. *Eastern European Countries*). Recimo Baez (2014) je takođe formirao mešoviti uzorak obuhvativši ukupno 65 zemalja, razvijenih zemalja i zemalja u razvoju, pri istraživanju determinanti SDI priliva sa posebnim akcentom na varijablama koje određuju neformalno tržište radne snage. Određeni broj naučnih studija je posvećen istraživanju determinanti SDI priliva u afričkim zemljama (Podsaharska regija, MENA (engl. *Middle East and North Africa*) region, Severna Afrika) uz isticanje njihovih različitosti u odnosu na evropske i ostale zemlje. Autori ovih studija su zaključili da u se u afričkim zemljama često kao veoma značajne ističu one determinante SDI priliva koje u ostalim zemljama nemaju značaj, ili ispoljavaju vrlo mali uticaj (Abbas i El Mosallamy (2016); Kudaisi (2014); Gichamo (2012); Razafimahefa i Hamori (2005) i Anyanwu (2011)). Želeći da dokaže upravo pomenute razlike Asiedu (2002) je otišao korak dalje i uzorkom obuhvatio 33 zemlje Podsaharske regije i 39 zemalja koje ne pripadaju afričkom kontinentu. Pojedini autori su istraživali determinante SDI priliva u razvijenim zemljama (Popovici i Calin (2015); Ranjan i Agarwal (2011); Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010); Anastassopoulos (2007) i Lansbury, Pain i Smidkova (1996)).

Autori veoma istaknutih studija iz ove oblasti, Bevan i Estrin (2000., 2004.) su primenom analize panel serija u dva navrata istraživali determinante SDI priliva u 11 zemalja u tranziciji CEE regiona. Pored zemalja domaćina, uzorkom su obuhvatili i 18 zemalja investitora, razvijenih zemalja sa tržišnom privredom. Slično su uradili i Frenkel, Funke i Stadtmann (2004) koji su izvršili panel analizu bilateralnih SDI tokova iz 5 zemalja investitora, ujedno najsnažnijih industrijskih zemalja, ka 22 zemlje u nastajanju i razvoju. Bevan i Estrin (2000) su utvrdili ključne determinante SDI priliva u zemljama u tranziciji CEE regiona (11 zemalja) u periodu od 1994. do 1998. godine. Takođe evropskim zemljama u tranziciji su se bavili i Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007), Holland i Pain (1998) i Popovici i Calin (2012). Claessens, Oks i Polastri (1998) su ispitivali tokove kapitala u zemljama u razvoju CEE regiona i zemljama bivše Sovjetske Unije. Takođe su se i Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) bavili bivšim socijalističkim zemljama uz poseban naglasak na determinanta ma SDI priliva tokom ključnih godina tranzicije (obuhvaćen je period od 1994. do 2002. godine). Khacho i Khan (2012) i Kinoshita i Campos (2002), autori veoma cenjenih istraživačkih studija, primenom analize panel vremenskih serija istraživali su determinante SDI priliva u zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji. Schneider i Frey (1985) su među prvima istovremeno istraživali ekonomske i političke determinante SDI priliva u 54 zemlje u razvoju koje se ne nalaze u Evropi. Takođe, zemljama u razvoju, van Evropskog kontinenta bavio se i Nunnenkamp (2002).

5.1.2. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE KAO ZAVISNA PROMENLJIVA U NAUČNIM ISTRAŽIVANJIMA

U većini empirijskih studija, kojima se istražuju faktori koji utiču na nivo i intenzitet SDI priliva u zemljama domaćinima, najčešće se SDI prilivi i SDI stok primenjuju kao zavisna promenljiva. U Tabeli 71. je dat pregled autora koji su istraživali determinante SDI priliva i pretežno primenjivali panel analizu podataka sa posebnim naglaskom na obliku zavisne promenljive koji su koristili.

U istraživačkim studijama pojedinih autora, SDI prilivi u izvornom obliku, izraženi u milionima US\$, se koriste kao zavisna promenljiva, a podaci o njihovom godišnjem kretanju se najčešće pronalaze u WIR (Sofilda, Amalia, i Hamzah (2015); Soumia i Adberrezzak (2013); Liargovas i Skandalis (2012); Mahmood, Ehsanullah i Ahmed (2011); Ali i Guo (2007); Mottaleb (2007); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006) i Razafimahefa i Hamori (2005)). Sa druge strane, postoji određeni broj empirijskih studija koje se bave determinantama SDI priliva u kojima se kao zavisna promenljiva pojavljuje logaritam SDI priliva izraženih u mil. US\$ (Khacho i Khan (2012); Ranjan i Agarwal (2011); Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010); Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007); Pravakar (2006)). Pojedini autori su u istraživanju koristili učešće SDI u strukturi BDP kao zavisnu promenljivu (Abbas i El Mosallamy (2016); Kudaisi (2014); Anyanwu (2011); Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2003) i Nunnenkamp (2002)).

Retko su se autori opredeljivali da zavisna promenljiva u njihovim istraživanjima bude u obliku SDI priliva izraženih u tekućim cenama (Popovici i Calin (2012) i Ang (2008)), zatim SDI prilive po glavi stanovnika izraženi u US\$ (Schneider i Frey (1985)) ili rast SDI priliva (Nishat i Aqeel (2004)). Ukoliko se istraživačka studija bavi kretanjem SDI iz određenih zemalja investitora ka pojedinim zemljama domaćinima, tada se kao zavisna promenljiva koriste SDI tokovi (Sakali (2013); Bevan i Estrin (2004); Frenkel, Funke i Stadtmann (2004) i Lansbury, Pain i Smidkova (1996)). U određenom broju slučajeva SDI tokovi su se takođe pojavili kao zavisna promenljiva, kada su istraživanjem bile obuhvaćene samo zemlje domaćini, bez obzira na zemlju porekla stranog investitora (Bevan i Estrin (2000); Claessens, Oks i Polastri (1998); Holland i Pain (1998)). Pri tom se neto iznos SDI tokova u određenoj zemlji utvrđivao tako što su se od vrednosti potraživanja oduzimale vrednosti dugova koje su nastale pri realizaciji kapitalnih transakcija između matične kompanije iz zemlje investitora i njene filijale koja se nalazi u inostranstvu tj. u zemlji domaćinu.

SDI stok, kao kumulativna vrednosti SDI tokova u određenom vremenskom periodu koja se dobija dodavanjem vrednosti SDI tokova na vrednost SDI stoka iz bazne godine, se u različitim oblicima često pojavljivala kao zavisna promenljiva u istraživanjima. SDI stok u izvornom obliku izražen u milionima US\$ je predstavljao zavisnu promenljivu u mnogim empirijskim studijama (Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Anastassopoulos (2007) i Chen i Kwan (2000)). Sa druge strane Azizov (2007) i Benassy-Quere Coupet i Mayer (2007) su logaritam SDI stoka izražen u mil. US\$ smatrali zavisnom promenljivom u istraživanju. SDI stok po glavi stanovnika je posebno bio zanimljiv autorima čiji su istraživački radovi publikovani početkom 21. veka (Kinoshita i Campos (2002) i Nunnenkamp (2002)), da bi ga deceniju kasnije Popovici i Calin (2015) ponovo primenili kao zavisnu promenljivu. U skromnom broju empirijskih studija, pretežno novijeg datuma, autori se opredeljuju za SDI stok kao % od BDP (Baez (2014) i Gichamo (2012)). Pri istraživanju povezanosti između SDI i razvijenosti finansijskog tržišta, primenom ekonometrijske metodologije iz oblasti analize regresionih panel modela, Soumare i Tchana Tchana (2011) su kao zavisnu promenljivu koristili specifičan podatak, u jednom modelu racio SDI/BDP, a u drugom SDI/GFCF. Odnos između SDI i BDP je takođe i Asiedu (2002) upotrebio kao zavisnu varijablu u istraživanju determinanti SDI priliva u afričkim zemljama, uz naglasak na različitosti ovih zemalja u odnosu na sve ostale zemlje u razvoju.

Oslanjajući se na prethodne empirijske studije, u ovom istraživanju se kao zavisna promenljiva u *Modelu 1* koriste SDI prilivi izraženi u mil. US\$, preuzeti iz UNCTAD baze podataka koja je dostupna na internet stranici ove organizacije. Istu zavisnu varijablu su primenili i Sofilda, Amalia i Hamzah (2015), Soumia i Adberrezzak (2013), Nunes, Oscategui i Peschiera (2006), kao i Razafimahefa i Hamori (2005) koji su uticaj nezavisnih promenljivih na SDI prilive takođe istraživali primenom analize regresionih panel modela.

Tabela 71. Strane direktne investicije kao zavisna promenljiva u odabranim naćunim istraŹivanjima

Autor/Autori	Naziv istraŹivanja	Zavisna promenljiva
Abbas, S., i El Mosallamy, D. (2016)	Determinants of FDI flows to developing countries: An empirical study on the MENA Region	Log. SDI kao % BDP
Agiomirgianakis, G., Asteriou, D., and Papatoma, K. (2003)	The determinants of FDI: A panel data study for the OECD countries	SDI prilivi kao % BDP
Ali, S., and Guo, W. (2005)	Determinants of FDI in China	SDI prilivi u mil. US\$
Anastassopoulos, G. (2007)	Countries international competitiveness and FDI: An empirical analysis of selected EU member-countries and regions	SDI stok u mil. US\$
Ang, J., B. (2008)	Determinants of FDI in Malaysia	SDI prilivi u tekućim cenama
Anyanwu, J., C. (2011)	Determinants of FDI inflows to Africa	SDI prilivi kao % BDP
Asiedu, E. (2002)	On the determinants of FDI to developing countries: Is Africa different?	Racio SDI/BDP
Azizov, A. (2007)	Determinants of FDI in CIS countries with transition economy	Log. SDI stok u mil. US\$
Baez, A. (2014)	A panel data analysis of FDI and informal labor markets	SDI stok kao % BDP
Benassy-Quere, A., Coupet, M., and Mayer, T. (2005)	Institutional determinants of FDI	Log. bilateralni SDI stok u mil. US\$
Bevan, A., A., and Estrin, S. (2004)	The determinants of FDI into European transition economies	SDI tokovi u hilj. €
Bevan, A., and Estrin, S. (2000)	The determinants of FDI in transition economies	SDI tok u US\$
Chen, L., and Kwan, Y. (2000)	What are the determinants of the location of FDI? The Chinese experience	SDI stok u mil. US\$
Claessens, S., Oks, D., and Polastri, R. (2000)	Capital flows to CEE and the former SU	SDI tokovi u US\$
Dhakar, D., Mixon, F., and Upadhyaya, K. (2007)	FDI and transition economies: empirical evidence from a panel data estimator	Log. SDI prilivi u US\$
Frenkel, M., Funke, K., & Stadtmann, G. (2004)	A panel analysis of bilateral FDI flows to emerging economies	Bilateralni SDI tokovi
Gichamo, T., Z. (2012)	Determinants of FDI inflows to Sub-Saharan Africa: a panel data analysis	SDI stok kao % BDP
Gorbunova, J., Infante, D., and Smirnova, J. (2012)	New evidence on FDI determinants: An appraisal over the transition period	SDI stok u mil. US\$
Holland, D., and Pain, N. (1998)	The determinants and impact of FDI in the transition economies: A panel data analysis	SDI tokovi/GDP u US\$
Khacho, A., Q. and Khan, M., I. (2012)	Determinants of FDI inflows to developing countries: A panel data analysis	Log. SDI prilivi u mil. US\$
Kinoshita, Y., and Campos, N., F. (2002)	The location determinants of foreign direct investment in transition economies	SDI stok po glavi stanovnika u US\$
Kudaisi, B., V. (2014)	An empirical determination of FDI in West Africa countries: A panel data analysis	SDI prilivi kao % BDP

Autor/Autori	Naziv istraživanja	Zavisna promenljiva
Lansbury, M., Pain, N., and Smidkova, K. (1996)	FDI in Central Europe since 1990: An econometric study	SDI tokovi kao % od ukupnih SDI tokova u OECD zemljama
Liargovas, P. G. and Skandalis, K. S. (2012)	FDI and trade openness. The case of developing economies.	SDI prilivi u mil. US\$
Mahmood, I., Ehsanullah, M. and Ahmed, H. (2011)	Exchange rate volatility and macroeconomic variables in Pakistan	SDI prilivi u mil. US\$
Mottaleb, K., A. (2007)	Determinants of FDI and its impact on economic growth in developing countries	SDI prilivi u mil. US\$
Nishat, M., and Aqeel, A. (2004)	The determinants of FDI in Pakistan	Rast SDI priliva
Nunes, L., C., Oscategui, J., and Peschiera, J. (2006)	Determinants of FDI in Latin America	SDI prilivi u mil. US\$
Nunnenkamp, P. (2002)	Determinants of FDI in developing countries	SDI stok po glavi stanovnika u US\$ i SDI tok po glavi stanovnika u US\$
Popovici, O., C., and Calin, A., C. (2012)	Competitiveness as determinant of FDI in CEE countries	SDI prilivi u tekućim cenama u US\$
Popovici, O., C., and Calin, A., C. (2015)	The effects of enhancing competitiveness on FDI inflows in CEE countries	SDI stok po glavi stanovnika u €
Pravakar, S. (2006)	FDI in South Asia: Policy, Trends, Impact and Determinants	Log. SDI prilivi u US\$
Ranjan, V., and Agarwal, G. (2011)	FDI inflow determinants in BRIC countries: A panel data analysis	Log. SDI prilivi u US\$
Razafimahefa, I., and Hamori, S. (2005)	An Empirical analysis of FDI Competitiveness in Sub-Saharan Africa and developing countries	SDI prilivi u mil. US\$
Sakali, C. (2013)	Determinants of FDI in Bulgaria: An econometric analysis using panel data	Bilateralni SDI tokovi u mil. US\$
Schneider, F., and Frey, B. (1985)	Economic and political determinants of FDI	SDI prilivi po glavi stanovnika u US\$
Sofilda, E., Amalia, R., and Hamzah, M., Z. (2015)	Determinant factor analysis of FDI in Asean-6 countries	SDI prilivi u mil. US\$
Soumare, I., and Tchana Tchana, F. (2011)	Causality between FDI and financial market development: Evidence from emerging markets	Racio SDI/BDP Racio SDI/GFCF
Soumia, Z., and Abderrezzak, B. (2013)	The determinants of FDI and their impact on growth: Panel data analysis for AMU countries	SDI prilivi u mil. US\$
Vijayakumar, N., Sridharan, P., and Sekhara Rao, K., C. (2010)	Determinants of FDI in BRICS countries: A panel analysis	Log. SDI prilivi u US\$

Izvor: Prikaz autora.

Autor disertacije je u *Modelu 2* kao zavisnu promenljivu prvobitno želeo da primeni SDI stok u mil. US\$ ali su prepreku predstavljali nedostajući podaci u slučaju pojedinih zemalja iz uzorka, s obzirom da su neke od tih zemalja u prošlosti funkcionisale u okviru zajedničke republike, Socijalističke Federativne Republike Jugoslavije – SFRJ (Bosna i Hercegovina, Hrvatska, Crna Gora, Makedonija i Srbija), a pojedine i u okviru više državnih zajednica (Crna Gora i Srbija – Savezna Republika Jugoslavija (SRJ) i Srbija i Crna Gora (SCG)). S obzirom na strukturu uzorka, primena SDI stoka kao zavisne promenljive u istraživanju ne bi dala adekvatne rezultata niti bi dovela do relevantnih zaključaka. Autor se pri odbacivanju mogućnosti primene ovog pokazatelja kao zavisne promenljive, takođe oslonio i na tvrdnju Cantwell i Bellack (1998), koji govore o tome da je aktuelna praksa u izveštavanju o SDI stokovima, koja inače podržava korišćenje njihove knjigovodstvene vrednost tj. vrednosti istorijskog troška, neodgovarajuća pošto ne uzima u obzir distribuciju zaliha po godinama, pa je s toga nemoguće vršiti poređenje SDI stokova na međunarodnom nivou. S obzirom na dostupnost podataka za sve zemlje u uzorku u okviru istraživanog perioda, u disertaciji se u *Modelu 2* kao zavisna promenljiva koriste SDI prilivi kao % od GFCF, takođe preuzeti iz UNCTAD baze podataka. Analiziranjem različitih empirijskih studija koje se bave determinantama SDI priliva, a koje su bile dostupne autoru disertacije, nije se naišlo na one u kojima SDI prilivi kao % od GFCF predstavljaju zavisna promenljiva, što svakako upotpunjuje vrednost i uvećava naučni doprinos ove empirijske doktorske disertacije. Autor očekuje da će na osnovu dobijenih rezultata, pre svega moći da pruži doprinos kvalitetu nastupajućih istraživanja u ovoj oblasti.

5.2. KONKURENTNOST

5.2.1. NACIONALNA KONKURENTNOST KAO DETERMINANTA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

U naučnoj literaturi se mogu pronaći tvrdnje da je konkurentnost jedna od determinanti SDI priliva, s obzirom da se vezuje za visok životni standard, smanjenje troškova poslovanja, uvažavanje standarda kvaliteta, unapređenje poslovnih procesa, efikasnost i sl. Istraživačke studije koje se bave odnosom između konkurentnosti i SDI se veoma retko pronalaze u naučnoj literaturi uglavnom usled nedostatka saglasnosti oko univerzalno prihvaćene definicije konkurentnosti (Criste, Mosneanu i Glod, 2008). Recimo, Anastassopoulos (2007) je pri istraživanju povezanosti između konkurentnosti i SDI priliva koristio varijable koje čine konkurentnost prema konceptu IMD (engl. *International Management Development*) koji je kreiran od strane Svetskog centra za konkurentnost (engl. *World Competitiveness Center*), dok su autori poput Popovici i Calin (2015), Ungureanu i Burcea (2014) i Amar i Hamdi (2012) uvažili pristup WEF i primenili podatke iz GCR. Stankov, Markov i Lazić (2014) navode da se analiziranjem i primenom rezultata iz GCR uvećava sposobnost zemlje da uoči konkurentne prednosti i nedostatke, poboljša globalnu konkurentnu poziciju, stvori bolje uslove za podsticanje sopstvenog ekonomskog rasta i razvoja i na taj način što pre izađe iz vrtloga globalne krize i sigurnije zakorači na putu ekonomskog oporavka. Bez obzira na pomenutu neusaglašenost, varijable koje određuju pojam konkurentnosti, prema većini pristupa, ipak predstavljaju i značajne faktore koji utiču na privlačenje SDI.

Konkurentnost je jedan od osnovnih pokretača ekonomskog rasta koji dovodi do porasta životnog standarda posebno u malim, otvorenim ekonomijama koje su pod znatnim uticajem SDI. U naučnoj literaturi postoji obilje studija koje istražuju determinante SDI priliva, počev od onih koje se oslanjaju na OLI paradigmu, kojom Dunning (1981) naglašava značaj faktora lokacije zemlje domaćina, pa do onih koje zagovaraju tradicionalne determinante kao što su: veličina i rast tržišta, trgovinska otvorenost i troškovi radne snage. U okviru *Electric paradigm*, Dunning (1981., 1988. i 1993.) pored prednosti lokacije (L) i prednosti internacionalizacije (I) koje presudno utiču na donošenje odluke o obavljanju međunarodne proizvodnje, ističe i prednosti vlasništva (O) koje tretira kao veoma značajan uslov buduće distribucije SDI u zemlji domaćinu. Kompanija koja želi da se nadmeće sa ostalim stranim investitorima i da pri tom dođe do željene investicione lokacije mora posedovati ove prednosti. Anastassopoulos (2007) tvrdi da će upravo prednosti vlasništva pružiti odgovor na pitanje: Ko će proizvoditi u inostranstvu? One se najčešće odnose na raspoloživost prirodnih resursa, veličinu tržišta, geografsku lokaciju, kulturni i politički ambijent, faktore cena, transportne troškove i određene

elemente ekonomske politike Vlade zemlje domaćina (trgovinska politika, poreska politika, budžetska politika i sl.). Mada, često podrazumevaju i raspoloživost tehnologije, marketinške i menadžerske sposobnosti radne snage i stručnost u obavljanju poslovnih aktivnosti na međunarodnom nivou. Analizom OLI paradigme se može zaključiti da su „O“ prednosti i „I“ prednosti često u rukama samih transnacionalnih kompanija, a da „L“ prednosti isključivo zavise od potencijala zemlje domaćina. Javnim politikama određene zemlje utiče se na promene postojećih i kreiranje novih prednosti.

Devedesete godine prošlog veka obeležila je ekspanzija globalizacije i tranzicija privreda zemalja CEE regiona. U istom periodu autori istraživačkih studija su počeli, daleko više nego ranije, da posvećuju pažnju prednostima lokacije i da ih povezuju sa povećanjem SDI priliva (Dunning, 2000). Autori su dolazili do zaključaka da su ove prednosti izuzetno podložne kontinuiranim promenama i da se kreću od prirodnih resursa ka novostvorenim prednostima (Popovici i Calin, 2014). Sam Dunning (2000) je navodio da se tajna određene zemlje za uspešno privlačenje SDI nalazi upravo u njenoj sposobnosti da obezbedi skup jedinstvenih pogodnosti koje bi se veoma teško mogle kopirati. Posebnu pažnju pri tom treba posvetiti tzv. „mekim“ varijablama lokacije koje određuju kvalitet života u jednoj zemlji, a odnose se na: smanjivanje zagađenja, eliminisanje nasilja i korupcije kao i drugih oblika neprihvatljivog socijalnog ponašanja i sl. Dunning i Zhang (2008) su pri istraživanju odnosa između SDI i „L“ prednosti, kao faktora nacionalne konkurentnosti, zaključili da su osnovne komponente konkurentnosti fizički potencijali zemlje (prirodni resursi, tehnološki kapaciteti, osnovna sredstva, organizacioni kapaciteti, obrazovana radna snaga, znanja o nacionalnom i stranim tržištima i sl.) i institucionalni faktori (pravna regulativa i mehanizmi izvršenja, kultura i tradicija). UNCTAD (1998) je među prvima klasifikovao faktore lokacije koji utiču na privlačenje SDI i pri tom izdvojio institucionalne, ekonomske i poslovne podsticaje. Naime, Zakonom o privlačenju SDI se obuhvataju institucionalni elementi poput regulativa ulaska i poslovanja na tržištu zemlje domaćina. Ekonomske determinante se odnose na veličinu tržišta, raspoloživost prirodnih resursa i infrastrukture, osposobljenost radne snage, kvalitet tehnoloških kapaciteta i sl., dok se poslovni podsticaji najčešće oslanjaju na eliminisanje korupcije i smanjenje birokratije. Teorijske analize „L“ prednosti kao elementa nacionalne konkurentnosti i determinante SDI priliva se mogu pronaći i u neoklasičnim teorijama trgovine (Venables (1999); Markusen i Venables (1998) i Krugman (1991)).

Anastassopoulos (2007) je istraživao povezanost između konkurentnosti zemalja EU-15 i SDI priliva u periodu od 2003. do 2006. godine i pri tom uzeo u obzir varijable kao što su: ekonomska dostignuća, efikasnost državnog sektora, efikasnost poslovnog sektora i kvalitet infrastrukture. Autor je došao do zaključka da se determinante SDI priliva razlikuju između „severnih“ i „južnih“ zemalja EU-15. U „severnim“ zemljama strane investitore je posebno zanimala veličina tržišta, nizak stepen birokratije, otvorenost i efikasnost poslovnog sektora, dok su se u „južnim“ zemljama kao važni faktori istakli efikasnost državnog sektora i smanjivanje investicionog rizika. Narula i Wakelin (1998) su među istraživanim elementima konkurentnosti u prvi plan istakli tehnologiju i empirijski potvrdili da su raspoloživost tehnoloških kapaciteta i radne snage, zatim prirodni resursi i otvorenost privrede ka međunarodnoj trgovini veoma značajni faktori za strane investitore. Bez obzira što je veličina tržišta jedna od tradicionalnih determinanti SDI priliva u empirijskim studijama, često su strani investitori upravo u zemljama u razvoju daleko više zainteresovani za eksploataciju prirodnih resursa nego za veličinu tržišta zemlje domaćina.

Popovici i Calin (2012a) su empirijskim istraživanjem dokazali da konkurentnost predstavlja važnu determinanti SDI priliva u sedam zemalja CEE regiona. Uzimajući u obzir devizni kurs, učešće na izvoznim tržištima, nominalne troškove radne snage i BDP po glavi stanovnika kao nezavisne istraživačke varijable, autori su dokazali da su strani investitori nakon globalne ekonomsko-finansijske krize bili zainteresovani da svoja sredstva ulažu u one zemlje CEE regiona koje su ostvarivale veću konkurentnost. Drugim istraživanjem iz iste oblasti, autori su potvrdili i prisustvo pozitivne povezanosti između unapređenja kvaliteta infrastrukture i institucionalnog sektora, uslova na tržištu radne snage i poreskog sistema, sa jedne strane, i vrednosti SDI priliva, sa druge strane (Popovici i Calin (2012b) i Paul, Popovici i Calin (2014)).

Milner i Pentecost (1996) su pri istraživanju SDI tokova, koji su se kretali od američkih kompanijama ka proizvodnom sektoru Velike Britanije, zaključili da konkurentne prednosti zemlje domaćina, zajedno sa stepenom zaštite investitora i veličinom tržišta, pozitivno utiču na visinu SDI priliva. Sass (2003) ističe da se pozitivan uticaj SDI na privredna kretanja i konkurentnost jedne zemlje može ostvariti ukoliko predstavnici vlasti zemlje domaćina omoguće stranim investitorima da direktno

investiraju u okviru velikog broja privrednih sektora. U tom slučaju, unapređenje investicionog okruženja putem unapređenja kvaliteta infrastrukture, ulaganja u obrazovanje i usavršavanje radne snage i obezbeđenja stabilnog i „zdravog“ makroekonomskog okruženja predstavlja će osnovni alat u procesu privlačenja stranog kapitala.

Pri istraživanju povezanosti između rasta konkurentnosti i rasta SDI priliva u zemljama CEE regiona, koje su ujedno i članice EU, Popovici i Calin (2015) su koristili GCI navodeći da upravo ovaj indeks obezbeđuje široku pokrivenost pojma konkurentnosti i da ga sami strani investitori često primenjuju u sopstvenom poslovanju. Stubovi konkurentnosti (od 12 je izdvojeno 10) su predstavljali nezavisne promenljive u istraživanju dok je SDI stok po glavi stanovnika izražen u evrima bio zavisna promenljiva. Zemlje u uzorku su bile slične po mnogim karakteristikama koje su se pre svega odnosile na zajedničku prošlost u smislu zastupljenosti komunističkih režima i realizacije procesa privredne tranzicije. Autori su došli do zaključka da postoji pozitivna povezanost između SDI priliva i institucionalnih varijabli, infrastrukturne razvijenosti, efikasnosti robnog tržišta, efikasnosti tržišta radne snage, tehnološke opremljenosti i inovativnosti. Između SDI i makroekonomske stabilnosti nije utvrđeno postojanje korelacije, dok je u slučaju visokog obrazovanja i usavršavanja identifikovana slaba i negativna veza, što je navelo autore na zaključak da strani investitori u analiziranim zemljama, tokom istraživanog perioda, nisu baš uvek bili zainteresovani za kvalifikacije radne snage. Do sličnog zaključka vezano za radnu snagu je došao i Strat (2014) pri istraživanju SDI priliva u Rumuniji, utvrdivši da na SDI prilive pozitivno utiče broj studenata u zemlji, ali samo u kratkoročnom periodu, u svim drugim vremenskim intervalima pomenuta veza nije postojala.

5.2.2. STUBOVI KONKURNTNOSTI KAO NEZAVISNE PROMENLJIVE U NAUČNIM ISTRAŽIVANJIMA

Istraživanjem konkurentnosti, kao jedne od determinanti SDI priliva, dolazi se do zaključka da je odnos između SDI i konkurentnosti dvosmeran. Naime, strani investitori mogu unaprediti konkurentnost zemlje domaćina, a istovremeno je dostignuti nivo nacionalne konkurentnosti jedan od najvažnijih faktora u privlačenju novih i kvalitetnijih SDI. Unapređenje konkurentnosti zemlje domaćina predstavlja veoma snažno sredstvo u promociji stranog investiranja. Naučna literatura je bogata empirijskim studijama koje se bave determinantama izbora investicione lokacije i faktorima koji podstiču SDI prilive u zemljama domaćinima.

U prethodnim izlaganjima se moglo primetiti da se veliki broj autora bavio SDI determinantama u zemljama u nastajanju i razvoju kao i u zemljama u tranziciji (Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Khacho i Khan (2012); Liargovas i Skandalis (2012); Soumare i Tchana Tchana (2011); Razafimahefa i Hamori (2005); Kinoshita i Campos (2002); Claessens, Oks i Polastri (1998) i Schneide i Frey (1985)). Određeni broj autora opredelio za istraživanje zemalja u nastajanju i razvoju i/ili zemalja u tranziciji koje se nalaze u Evropi (Popovici i Calin (2015); Popovici i Calin (2012); Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007) i Holland i Pain (1998)). Istraživačkim studijama se želelo otkriti koje varijable tradicionalno determinišu SDI prilive u zemljama u razvoju kao zemljama domaćinima, i po čemu se istraživane zemlje razlikuju u odnosu na razvijene zemlje. U mnogim studijama autori zaključuju da pojedine varijable ostvaruju suprotan uticaj ili su bez značaja u zemljama u razvoju u odnosu na iste varijable u razvijenim zemljama, u slučaju kada se obe grupe zemalja posmatraju kao zemlje domaćini (Sakali (2013); Baez (2007); Bevan i Estrin (2004); Frenkel i Funke (2004); Bevan i Estrin (2000); Lansbury, Pain i Smidkova (1996)). Takođe, iste razlike se mogu primetiti i pri istraživanju afričkih i azijskih zemalja u razvoju, kao i onih koje pripadaju Latinskoj Americi u odnosu na istraživanje evropskih zemalja u razvoju (Abbas i El Mosallamy (2016); Sofilda, Malia i Hamzah (2015); Gichamo (2012); Kudaisi (2011); Anyanwu (2011); Mottaleb (2007); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006) i Asiedu (2002)).

U veoma malom broju istraživačkih studija se kao nezavisne promenljive, i ujedno determinante SDI priliva, mogu pronaći stubovi konkurentnosti kao elementi GCI. Criste, Mosneanu i Glod (2008) ističu da se istraživačke studije koje se bave odnosom između konkurentnosti i SDI veoma retko pronalaze u stručnoj literaturi uglavnom usled nedostatka saglasnosti oko univerzalno prihvaćene definicije konkurentnosti. Ranije je pomenuto da se Anastassopoulos (2007) bavio varijablama konkurentnosti, ali da je pri istraživanju povezanosti između konkurentnosti i SDI priliva koristio faktore koje čine konkurentnost prema IMD konceptu. Jedine istraživačke studije koje su autoru disertacije bile

dostupne, a u kojima su primenjeni podaci o konkurentnosti iz GCR su Popovici i Calin (2015), Ungureanu i Burcea (2014) i Amar i Hamdi (2012). Pri tom, jedino Popovici i Calin (2015) u obzir uzimaju rezultate stubova konkurentnosti, kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju, i ispituju uticaj povećanja konkurentnosti na SDI prilive u zemljama CEE regiona tokom 2013. godine.

Na osnovu istraživanja strukture stubova konkurentnosti može se zaključiti da ponekad sami stubovi konkurentnosti i kategorije indikatora konkurentnosti, a veoma često mnogobrojni indikatori konkurentnosti koji govore o konkurentskim prednostima i slabostima određene nacionalne ekonomije predstavljaju u stvari različite determinante SDI priliva koje su istovremeno predmet istraživanja većeg broja empirijskih studija dostupnih u naučnoj literaturi.

Analiza empirijskih istraživanja determinanti SDI priliva može biti veoma zahtevna s obzirom na postojanje suprotstavljenih teorija, ogromnih razlika u karakteristikama istraživanih zemalja, ali i usled različitih interesa samih istraživača. U tom kontekstu, Dunning (1993) navodi da je mnoštvo primenjenih kvantitativnih i kvalitativnih metoda u istraživanju determinanti SDI priliva veoma teško međusobno porediti. Pedesetih i šezdesetih godina prošlog veka nastale su prve studije o SDI determinantama koje su pretežno bile kvalitativnog karaktera, usled veoma skromnih mogućnosti sprovođenja obimnijih statističkih analiza i često ograničene dostupnosti podataka o kretanjima SDI. Schneider i Frey (1985) su autori cenjene empirijske studije o SDI determinantama, čiji su rezultati veoma često navođeni u stručnoj literaturi. Ovi autori su među prvima izvršili klasifikaciju determinanti SDI priliva podelivši ih u dve grupe:

- Političke determinante (pre svega politička nestabilnost) i
- Ekonomske determinante (rast BDP, inflacija, ravnoteža platnog bilansa, troškovi i veštine radne snage).

Istraživanjem su obuhvatili 54 zemlje u razvoju i primenom analize panel serija utvrdili da su na SDI prilive tokom 1976., 1979. i 1980. godine podsticajno delovali politička stabilnost, veštine radne snage, veličina tržišta, niska inflacija i niski troškovi radne snage.

U prethodnim poglavljima disertacije zaključeno je da su se prednosti lokacije ("L" prednosti u okviru OLI paradigme) veoma često smatrale determinantama SDI priliva. Pored toga, Dunning (1993) je takođe i vrstu SDI smatrao ključnom pri određivanju faktora koji utiču na izbor investicione lokacije. Naime, politička stabilnost, institucionalni i pravni okvir, kvalitetna infrastruktura su se smatrale ključnim determinantama bez obzira na vrstu SDI. Sa druge strane, veličina i rast tržišta su bili presudni faktori za *market-seeking* investitore, ali skoro nevažni za *resource-seeking* ili *efficiency-seeking* investitore. McAleese (1985) je među prvima istakao da su upravo uloga Vlade u zemlji domaćinu, poreski i drugi fiskalni podsticaji veoma važni za *efficiency-seeking* investitore. Dunning (1993) navodi da je za *strategic-seeking* investitore veoma važna tehnološka razvijenost i poslovna kultura u zemlji domaćinu, kao i obrazovanje i stručnost radne snage. Sa pomenutim se slažu i Kinoshita i Campos (2002) koji potvrđuju da će *market-seeking* investitore privući upravo zemlja sa velikim i brzo rastućim tržištem, da *resource-seeking* investitore interesuju zemlje u kojima postoji obilje prirodnih resursa, a da će blizina investicione lokacije i mogućnost minimiziranja transportnih troškova biti vodilja *efficiency-seeking* investitora.

Jedna od najobuhvatnijih klasifikacija determinanti SDI priliva koju je formirao UNCTAD (1998), a koja se bazira na vrstama SDI s obzirom na motive stranih investitora, obuhvata tri ključne kategorije: sistem politika kojima se podstaci SDI prilivi, ekonomske determinante i poslovne olakšice. Ekonomske determinante su zatim kategorisane prema motivima stranih investitora, što je prikazano u Tabeli 72.

U publikaciji UNCTAD iz 2000. godine koja se bavila savremenim izazovima konkurentnosti navodi se kategorizacija determinanti SDI priliva u zemljama u razvoju kao zemljama domaćinima. Prema ovoj podeli sve determinante se prvo grupišu u okviru tri kategorije: ekonomski faktori, državne politike i strategije transnacionalnih kompanija. Ekonomski faktori se odnose na karakteristike tržišta, raspoloživost prirodnih resursa i konkurentnost nacionalne ekonomije. Makroekonomska politika, politike podsticanja SDI priliva, trgovinska i industrijska politika i politike kojima se reguliše funkcionisanje privatnog sektora spadaju u kategoriju determinanti koje se odnose na državne politike. Percepcija investicionog rizika zemlje, zatim strategije kompanije vezano za izbor lokacije, pronalaženje i iskorišćavanje potrebnih resursa, kao i strategije kojima se definišu mogućnosti

integracije među filijalama, stvaranja strateških alijansi i transfera tehnologije svrstavaju se u poslednju grupu determinanti SDI priliva.

Tabela 72. Determinante SDI priliva u zemljama domaćinima

EKONOMSKE DETERMINANTE	SISTEM POLITIKA ZA PODSTICANJE SDI
1. Market-seeking Veličina tržišta i BDP po glavi stanovnika Potencijali za rast tržišta Pristup regionalnim i globalnim tržištima Specifične preferencije lokalnih potrošača Strukturne karakteristike tržišta	Ekonomska, politička i socijalna stabilnost Barijere ulaska i poslovanja Tretman stranih filijala Pravni i administrativni okvir koji oblikuje način funkcionisanja lokalnog tržišta Međunarodni ugovori kojima se obuhvataju SDI
2. Resource-seeking Raspoloživost prirodnih resursa Infrastruktura	Politika privatizacije Trgovinska politika – carinske i necarinske barijere Usklađenost trgovinske politike i SDI
3. Strategic asset-seeking Veštine radne snage i kvalitet obrazov. institucija Kvalitet tehnološke infrastrukture i R&D aktiv. Inovativnost	POSLOVNE OLAKŠICE Promovisanje investiranja Investicioni podsticaji (poreski i finansijski) Troškovi korupcije i neefikasnosti državne uprave Socijalne pogodnosti Servisi za podršku Promocija povezivanja poslovnih subjekata Društveni kapital
4. Efficiency-seeking Troškovi i produktivnost lokalne radne snage Troškovi sirovina i poluproizvoda Troškovi transporta i komunikacije Finansijski troškovi Industrijska infrastruktura	

Izvor: UNCTAD (1998)

Nunnenkamp (2002) je istraživanjem determinanti SDI priliva u 28 zemalja u razvoju u periodu od 1987. do 2000. godine želeo da pruži odgovor na pitanje: Da li je globalizacija uticala na promenu strukture tradicionalnih determinanti? Krenuo je od pretpostavke da će globalizacija umanjiti značaj nekih tradicionalnih determinanti kao što su: broj stanovnika, BDP po glavi stanovnika, rast BDP, slabosti administrativnog sektora, barijere ulaska na lokalno tržište i investicioni rizik zemlje. Tradicionalne determinante čiji bi se uticaj smanjio bile bi zamenjene nekom od determinanti koje su se do tada smatrale netradicionalnim kao što su: faktori proizvodnje, raspoloživost kvalifikovane radne snage, porezi, uslovi zapošljavanja, regulativa tržišta radne snage, prednosti trgovinskih unija i barijere međunarodnoj trgovini. Autor je zaključio da bez obzira na promene koje je donela globalizacija, tradicionalne determinante i dalje ispoljavaju dominantan uticaj na SDI prilive u istraživanim zemljama u razvoju kao zemljama domaćinima. Prilivi će biti podstaknuti veličinom nacionalnog tržišta, manjom restriktivnošću trgovinske politike i povećanjem broja godina školovanja stanovnika na osnovnim i višim nivoima obrazovanja.

Nunes, Oscatagui i Peschiera (2006) zaključuju da eksterni faktori, poput promene nivoa međunarodne stope povrata na investicije, promene nivoa aktivnosti ključnih zemalja izvoznica, kao i interni faktori specifični za zemlju domaćina kao što su: veličina tržišta, kvalitet, raspoloživost i troškovi faktora proizvodnje, obrazovna struktura i troškovi radne snage, kvalitet infrastrukture, carinske tarife i ostali faktori, utiču na donošenje odluke o izboru investicione lokacije. Pri istraživanju tržišta radne snage kao jednog od izvora determinanti SDI priliva Baez (2014) je sve determinante SDI priliva podelio u dve grupe: osnovne i podsticajne. U grupu osnovnih determinanti ubraja sledeće: veličina i rast tržišta, infrastruktura, otvorenost tržišta, troškovi radne snage, makroekonomsko okruženje, veličina radne snage, geografska udaljenost i prirodni resursi, dok se podsticajnim determinantama smatraju: ljudski kapital, inovacije, finansijski sektor, institucije i prednosti aglomeracije.

Tabela 73. Pregled nezavisnih promjenljivih u odabranim empirijskim studijama

Autor/Autori	Naziv istraživanja	Nezavisne varijable		
Abbas, S., i El Mosallamy, D. (2016)	Determinants of FDI flows to developing countries: An empirical study on the MENA Region	<ul style="list-style-type: none"> - Raspoloživost prirodnih resursa. - Otvorenost tržišta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Infrastruktura. - Politička stabilnost. 	<ul style="list-style-type: none"> - Ljudski kapital. - SDI iz prethodne godine.
Agiomirgianakis, G. M., Asteriou, D. and Papatoma, K. (2003).	The determinants of FDI: A panel data study for OECD countries	<ul style="list-style-type: none"> - BDP (nominalni). - Rast BDP. - BDP po glavi stanovnika. 	<ul style="list-style-type: none"> - Troškovi državne uprave. - Otvorenost tržišta. - Veštine radne snage. 	<ul style="list-style-type: none"> - Infrastruktura. - Troškovi radne snage. - Aglomeracija.
Anastassopoulos, G. (2007)	Countries international competitiveness and FDI: An empirical analysis of selected EU member-countries and regions	<ul style="list-style-type: none"> - BDP prema paritetu tekućih cena u mil. US\$ - Ravnoteža državnog budžeta. - Ukupan državni dug (%BDP). 	<ul style="list-style-type: none"> - Pravni i regulatorni okvir u državi. - Birokratija državne uprave. - Produktivnost radne snage. - Stručnost radne snage. - Porez na dobit preduzeća. 	<ul style="list-style-type: none"> - Investicioni rizik zemlje. - Stavovi prema globalizaciji. - Energetska infrastruktura.
Ang, J., B. (2008)	Determinants of FDI in Malaysia	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Finansijska razvijenost. - Godišnja stopa rasta BDP. 	<ul style="list-style-type: none"> - Razvijenost infrastrukture. - Otvorenost tržišta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Devizni kurs. - Poresko opterećenje privrednih subjekata.
Anyanwu, J., C. (2011)	Determinants of FDI inflows to Africa	<ul style="list-style-type: none"> - BDP po glavi stanovnika. - Otvorenost tržišta. - Infrastruktura. 	<ul style="list-style-type: none"> - Finansijska razvijenost. - Inflacija. 	<ul style="list-style-type: none"> - Devizni kurs. - Potrošnja Vlade.
Asiedu, E. (2002)	On the determinants of FDI to developing countries: Is Africa different?	<ul style="list-style-type: none"> - Stopa povrata na investicije. - Infrastruktura. - Otvorenost tržišta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Politički rizik. - Veličina Vlade. 	<ul style="list-style-type: none"> - Inflacija. - Stopa rasta BDP.
Azizov, A. (2007)	Determinants of FDI in CIS countries with transition economy	<ul style="list-style-type: none"> - BDP (nominalni). - Inflacija. - Liberalizacija trgovinskih odnosa. 	<ul style="list-style-type: none"> - Korupcija. - Investicioni rizik zemlje. - Model privatizacije. - Ravnoteža fiskalnog bilansa 	<ul style="list-style-type: none"> - Kamatna stopa. - Infrastruktura. - Strukturne promene. - Prirodni resursi.
Baez, A. (2014)	A panel data analysis of FDI and informal labor markets	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Otvorenost tržišta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Troškovi radne snage. - Inflacija 	<ul style="list-style-type: none"> - - Ljudski kapital. - Aglomeracija.
Benassy-Quere, A., Coupet, M., and Mayer, T. (2005)	Institutional determinants of FDI	<ul style="list-style-type: none"> - Koncentracija kapitala. - Postojanje i primena zakona o radu. - Konkurencija u proizvodnom sektoru. - Zaštita imovinskih prava. - Podrška R&D aktivnostima i inovacijama. - Lakoća osnivanja preduzeća. 	<ul style="list-style-type: none"> - Unutrašnja kontrola banaka. - Sposobnosti bankarskih službenika. - Podsticaji za visoko obrazovanje. - Odsustvo korupcije. - Efikasnost poreskog sistema. 	<ul style="list-style-type: none"> - Efikasnost u radu Vlade. - Lakoća ulaska na lokalno tržište. - Konkurencija na lokalnom tržištu.

Autor/Autori	Naziv istraživanja	Nezavisne varijable		
Bevan, A., A., and Estrin, S. (2004)	The determinants of FDI into European transition economies	<ul style="list-style-type: none"> - Troškovi radne snage. - Investicioni rizik zemlje. 	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Blizina investicione lokacije. 	<ul style="list-style-type: none"> - Najave o pristupanju zemlje EU.
Bevan, A., and Estrin, S. (2000)	The determinants of FDI in transition economies	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Troškovi radne snage. - Investicioni rizik zemlje. - Razvijenost industrijskog sektora. 	<ul style="list-style-type: none"> - Najave o pristupanju zemlje EU. - Razvijenost privatnog sektora. 	<ul style="list-style-type: none"> - Ravnoteža državnog budžeta. - Državne rezerve. - Korupcija.
Chen, L., and Kwan, Y. (2000)	What are the determinants of the location of FDI? The Chinese experience	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Infrastruktura. 	<ul style="list-style-type: none"> - Preferencijalni trgovinski sporazumi. 	<ul style="list-style-type: none"> - Troškovi radne snage. - Obrazovanje.
Claessens, S., Oks, D., and Polastri, R. (2000)	Capital flows to CEE and the former SU	<ul style="list-style-type: none"> - Najave o pristupanju zemlje EU. - Reforme državne uprave. - Državne rezerve. 	<ul style="list-style-type: none"> - Ravnoteža fiskalnog bilansa. - Privatna štednja. - Kamatna stopa. 	<ul style="list-style-type: none"> - Stopa privrednog rasta u OECD zemljama. - Nacionalni krediti.
Dhawal, D., Mixon, F., and Upadhyaya, K. (2007)	FDI and transition economies: empirical evidence from a panel data estimator	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Inflacija. 	<ul style="list-style-type: none"> - Ravnoteža tekućeg bilansa. - Devizni kurs. 	<ul style="list-style-type: none"> - Otvorenost tržišta. - Državna regulativa.
Frenkel, M., Funke, K., & Stadtmann, G. (2004)	A panel analysis of bilateral FDI flows to emerging economies	<ul style="list-style-type: none"> - Rast BDP. - Veličina tržišta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Inflacija - Otvorenost tržišta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Investicioni rizik zemlje.
Gichamo, T., Z. (2012)	Determinants of FDI inflows to Sub-Saharan Africa: a panel data analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Rast BDP. - BDP po glavi stanovnika. - Inflacija. 	<ul style="list-style-type: none"> - Otvorenost tržišta. - Infrastruktura. 	<ul style="list-style-type: none"> - Bruto investicije u osnovne fondove (<i>GFCF</i>).
Gorbunova, J., Infante, D., and Smirnova, J. (2012)	New evidence on FDI determinants: An appraisal over the transition period	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Troškovi radne snage. - Obrazovanje (srednja škola). - Infrastruktura. - Privatizacija. - Otvorenost tržišta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Efikasnost pravnog okvira. - Uslovi za otpočinjanje poslovanja. - Rigidnost Zakona o radu. - Trgovinski porezi. - Devizni kurs. 	<ul style="list-style-type: none"> - Vreme potrebno za zaključenje ugovora. - Troškovi registrovanja privrednih subjekata. - Inflacija. - Nezaposlenost.
Holland, D., and Pain, N. (1998)	The determinants and impact of FDI in the transition economies: A panel data analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Učešće privatnog sektora u BDP. - Trgovinski odnosi sa EU zemljama. 	<ul style="list-style-type: none"> - Troškovi radne snage. - Produktivnost radne snage. - Metod privatizacije. 	<ul style="list-style-type: none"> - Investicioni rizik zemlje. - Stabilnost makroekonomskog okruženja.
Khacho, A., Q. and Khan, M., I. (2012)	Determinants of FDI inflows to developing countries: A panel data analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Državne rezerve. 	<ul style="list-style-type: none"> - Infrastruktura. 	<ul style="list-style-type: none"> - Troškovi radne snage. - Otvorenost tržišta.
Kinoshita, Y., and Campos, N., F. (2002)	The location determinants of foreign direct investment in transition economies	<ul style="list-style-type: none"> - Trgovinska liberalizacija. - Aglomeracija. - Inflacija. 	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Troškovi radne snage. - Veštine radne snage. - Prirodni resursi. 	<ul style="list-style-type: none"> - Vladavina prava. - Birokratija državne uprave. - Infrastruktura.

Autor/Autori	Naziv istraživanja	Nezavisne varijable		
Kudaisi, B., V. (2014)	An empirical determination of FDI in West Africa countries: A panel data analysis	<ul style="list-style-type: none"> - BDP po glavi stanovnika. - Infrastruktura. - Otvorenost tržišta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Inflacija. - Prirodni resursi. - Devizni kurs. 	<ul style="list-style-type: none"> - Troškovi radne snage. - Efektivnost i stabilnost državne politike u privlačenju SDI.
Lansbury, M., Pain, N., and Smidkova, K. (1996)	FDI in Central Europe since 1990: An econometric study	<ul style="list-style-type: none"> - Privatizacija. - Poreske olakšice. - Pravni okvir. - Otvorenost tržišta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Stabilnost makroekonomskog okruženja. - Troškovi radne snage. - Ljudski kapital. - Tehnološka opremljenost. 	<ul style="list-style-type: none"> - Infrastruktura. - Strateški motivi investitora - Patentiranje. - Potrošnja energije.
Liargovas, P. G. and Skandalis, K. S. (2012)	FDI and trade openness: The case of developing economies	<ul style="list-style-type: none"> - BDP (nominalni). - BDP po glavi stanovnika. 	<ul style="list-style-type: none"> - Stabilnost deviznog kursa. 	<ul style="list-style-type: none"> - Politički rizik.
Mahmood, I., Ehsanullah, M. and Ahmed, H. (2011)	Exchange rate volatility and macroeconomic variables in Pakistan	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Demokracija. - Efikasnost proizvodnje. 	<ul style="list-style-type: none"> - Devizni kurs. - Stopa upisa u srednje škole. 	<ul style="list-style-type: none"> - Uvozne dažbine. - Izvoz.
Mottaleb, K., A. (2007)	Determinants of FDI and its impact on economic growth in developing countries	<ul style="list-style-type: none"> - BDP (nominalni). - Stopa rasta BDP po glavi stanovnika. - Dodata vrednost u industriji. - Vreme potrebno za primenu ugovora. 	<ul style="list-style-type: none"> - Kvantitet telefonskih priključaka. - Vreme potrebno za otpočinjanje poslovanja - Učešće trgovine u BDP. 	<ul style="list-style-type: none"> - Kvantitet korisnika interneta. - Indeks korupcije. - Troškovi otpočinjanja poslovanja.
Nishat, M., and Aqeel, A. (2004)	The determinants of FDI in Pakistan	<ul style="list-style-type: none"> - BDP (nominalni). - Troškovi radne snage. 	<ul style="list-style-type: none"> - Korporativni porezi. - Carinske tarife. 	<ul style="list-style-type: none"> - Devizni kurs. - Raspoloživost kredita za privatni sektor.
Nunes, L., C., Oscategui, J., and Peschiera, J. (2006)	Determinants of FDI in Latin America	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Infrastruktura. - Troškovi radne snage. 	<ul style="list-style-type: none"> - Otvorenost tržišta. - Stabilnost makroekonomskog okruženja. 	<ul style="list-style-type: none"> - Prirodni resursi. - Privatizacija. - Ljudski kapital.
Nunnenkamp, P. (2002)	Determinants of FDI in developing countries	<ul style="list-style-type: none"> - Slabosti administracije. - Promena udela u svetskoj trgovini - Izvori finansiranja na lokalnom nivou. - Osnovni i ostali nivoi obrazovanja. 	<ul style="list-style-type: none"> - Ukupno poresko opterećenje. - Regularnost tržišta radne snage. - Rast BDP. - BDP po glavi stanovnika. 	<ul style="list-style-type: none"> - Trgovinske barijere. - Privatni sektor. - Investicioni rizik zemlje. - Tehnologija. - Barijere nakon ulaska na lokalno tržište. - Broj stanovnika.
Popovici, O., C., and Calin, A., C. (2012)	Competitiveness as determinant of FDI in CEE countries	<ul style="list-style-type: none"> - Indeks potrošačkih cena. - Troškovi radne snage. 	<ul style="list-style-type: none"> - BDP po glavi stanovnika. 	<ul style="list-style-type: none"> - Učešće izvoza u strukturi BDP.

Autor/Autori	Naziv istraživanja	Nezavisne varijable		
Popovici, O., C., and Calin, A., C. (2015)	The effects of enhancing competitiveness on FDI inflows in CEE countries	<ul style="list-style-type: none"> - Institucije. - Infrastruktura. - Makroekonomsko okruženje. - Visoko obrazovanje i usavršavanje. 	<ul style="list-style-type: none"> - Efikasnost tržišta dobara. - Efikasnost tržišta radne snage. - Inovativnost. 	<ul style="list-style-type: none"> - Razvijenost finansijskog tržišta. - Tehnološka zrelost. - Poslovna kultura.
Pravakar, S. (2006)	FDI in South Asia: Policy, Trends, Impact and Determinants	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Očekivani privredni rast. - Stopa povrata na investicije. - Urbanizacija/industrijalizacija. - Troškovi radne snage. - Ljudski kapital. 	<ul style="list-style-type: none"> - Infrastruktura. - Inflacija. - Visina javnog duga. - Poresko opterećenje. - Efikasnost finansijskog tržišta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Trgovinska politika. - Politika privlačenja SDI. - Investicioni rizik zemlje. - Pravni okvir. - Birokratija državnog aparata.
Ranjan, V., and Agarwal, G. (2011)	FDI inflow determinants in BRIC countries: A panel data analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Otvorenost tržišta. - Troškovi radne snage. 	<ul style="list-style-type: none"> - Infrastruktura. - Inflacija. - Ljudski kapital. 	<ul style="list-style-type: none"> - Bruto investicije u osnovne fondove (<i>GFCF</i>)
Razafimahefa, I., and Hamori, S. (2005)	An Empirical analysis of FDI Competitiveness in Sub-Saharan Africa and developing countries	<ul style="list-style-type: none"> - Produktivnost faktora proizvodnje. - Devizni kurs. 	<ul style="list-style-type: none"> - Inflacija. - Učešće uvoza i izvoza u BDP. 	<ul style="list-style-type: none"> - Kapitalni dobitak. - Veličina tržišta.
Sakali, C. (2013)	Determinants of FDI in Bulgaria: An econometric analysis using panel data	<ul style="list-style-type: none"> - Rast BDP. - Troškovi radne snage. - EU integracije 	<ul style="list-style-type: none"> - Srednje obrazovanje - Visoko obrazovanje 	<ul style="list-style-type: none"> - Trgovinski odnosi sa zemljom investitorom. - Tranzicione reforme.
Schneider, F., and Frey, B. (1985)	Economic and political determinants of FDI	<ul style="list-style-type: none"> - Politička nestabilnost. - Carinske tarife. - Devizni kurs. 	<ul style="list-style-type: none"> - BDP po glavi stanovnika. - Inflacija. - Ravnoteža platnog bilansa. 	<ul style="list-style-type: none"> - Troškovi radne snage. - Veštine radne snage. - Orijentisanost Vlade (levo/desno).
Sofilda, E., Amalia, R., and Hamzah, M., Z. (2015)	Determinant factor analysis of FDI in Asean-6 countries	<ul style="list-style-type: none"> - BDP (nominalni). - Global Competitiveness Index 	<ul style="list-style-type: none"> - Kamatna stopa. - Devizni kurs. 	<ul style="list-style-type: none"> - Otvorenost tržišta.
Soumare, I., and Tchana Tchana, F. (2011)	Causality between FDI and financial market development: Evidence from emerging markets	<ul style="list-style-type: none"> - Razvijenost bankarskog sektora. - Razvijenost tržišta hartija od vrednosti. - Obrazovanje. - Infrastruktura. 	<ul style="list-style-type: none"> - Devizni kurs - Prirodni resursi. - Inflacija - Kamatna stopa - Ravnoteža tekućeg bilansa. 	<ul style="list-style-type: none"> - Državni aparat i institucionalne varijable. - Otvorenost tržišta. - Veličina tržišta.
Soumia, Z., and Abderrezzak, B. (2013)	The determinants of FDI and their impact on growth: Panel data analysis for AMU countries	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Infrastruktura. - Otvorenost tržišta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Stabilnost makroekonomskog okruženja. 	<ul style="list-style-type: none"> - Finansijska razvijenost. - Politička stabilnost. - Ljudski kapital.
Vijayakumar, N., Sridharan, P., and Sekhara Rao, K., C. (2010)	Determinants of FDI in BRICS countries: A panel analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Veličina tržišta. - Troškovi radne snage. - Infrastruktura. 	<ul style="list-style-type: none"> - Devizni kurs. - Bruto investicije u osnovne fondove (<i>GFCF</i>). 	<ul style="list-style-type: none"> - Inflacija. - Učešće trgovine u BDP. - Industrijska proizvodnja. - Otvorenost tržišta.

Izvor: Prikaz autora.

Uvidom u naučnu literaturu i analizom različitih pristupa definisanju i kategorisanju faktora koji utiču na izbor investicione lokacije i uslovljavaju intenziviranje SDI priliva u zemljama domaćinima, zaključuje se da stubovi konkurentnosti i indikatori konkurentnosti, kao njihovi konstitutivni elementi, predstavljaju determinante SDI priliva. Poznato je da stubovi konkurentnosti u okviru GCR grade tri podindeksa konkurentnosti koji se odnose na osnovne uslove, podsticaje efikasnosti i faktore inovativnosti i sofisticiranosti, što je u skladu sa pomenutom kategorizacijom determinanti SDI priliva s obzirom na motive stranih investitora. Recimo, stubovima konkurentnosti koji pripadaju prvom podindeksu konkurentnosti (Osnovni uslovi) odgovaraju *resource-seeking* determinante, zatim stubovi konkurentnosti koji čine drugi podindeks konkurentnosti (Podsticaji efikasnosti) su u skladu sa *efficiency-seeking* i *market-seeking* determinantama, dok se stubovi konkurentnosti u okviru poslednjeg podindeksa konkurentnosti (Faktori inovativnosti i sofisticiranosti) vezuju za *strategic assets-seeking* determinante. Takođe iz prethodno izloženih klasifikacija determinanti SDI priliva može se primetiti da se određeni stubovi, a mnogi indikatori konkurentnosti, pronalaze među tradicionalnim i netradicionalnim SDI determinantama.

U Tabeli 73. su prikazane empirijske studije brojnih autora, koji su istraživali različite faktore koje strani investitori uzimaju u obzir pri donošenju odluke o izboru investicione lokacije i koji mogu ispoljiti pozitivan ili negativan uticaj (ili ostati bez uticaja) na kretanja SDI u istraživanim zemljama domaćinima. U tabeli se mogu pronaći sve potencijalne determinante SDI priliva, koje su određenim autorima poslužile kao nezavisne promenljive, a istaknute su one promenljive koje se mogu poistovetiti sa stubovima konkurentnosti, kategorijama indikatora ili samim indikatorima konkurentnosti kao nezavisnim promenljivama u istraživanju koje obuhvata ova disertacija. U svim navedenim empirijskim studijama je primenjena ekonometrijska metodologiju iz oblasti analize regresionih panel modela, kao što je to urađeno i u samoj disertaciji.

U analiziranim istraživačkim studijama, **veličina tržišta** se, kao tradicionalna, *market-seeking* determinanta SDI priliva, najčešće pojavljivala kao nezavisna promenljiva. Autori su koristili različite pokazatelje veličine tržišta: nominalna vrednost BDP, BDP po glavi stanovnika, rast BDP i BDP prema paritetu tekućih cena u mil. US\$. Ukoliko se istovremeno utvrđivao uticaj veličine i rasta tržišta na kretanje SDI u zemlji domaćina, tada je nezavisna promenljiva pored vrednosti BDP obavezno bila i stopa rasta BDP. Veoma često se uz veličinu tržišta analizira i uticaj otvorenosti tržišta zemlje domaćina na SDI prilive (Agiomirgianakis, Asterio i Ppathoma (2003); Ang (2008); Anyanwu(2011); Asiedu (2002); Baez (2014); Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007); Frenkel, Funkce i Stadtmann (2004); Gichamo (2012); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Kacho i Khan (2012); Kudaisi (2014); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Ranjan i Agarwal (2011); Razafimaheva i Hamori (2005); Sofilda, Amalia i Hamzah (2015); Soumia i Abderrezzak (2013) i Vijayakuma, Sridharan i Sekhara Rao (2010)). Otvorenost tržišta se najčešće izražava kao učešće sume izvoza i uvoza u BDP ili samo kao učešće izvoza u BDP. S obzirom na ranije prikazanu strukturu veličine tržišta, kao stuba konkurentnosti, može se zaključiti da je ova varijabla u saglasnosti sa nezavisnim promenljivama kojima se u prethodnoj literaturi izražavala veličina i otvorenost tržišta. Clipa (2001) je pri analizi odnosa između konkurentnosti izražene putem GCR i SDI priliva upravo ovaj stub konkurentnosti nazivao veličina i otvorenost tržišta. Ovaj stub konkurentnosti objedinjuje indikatore veličine domaćeg i stranog tržišta, visine BDP i učešća izvoza u strukturi BDP.

Značaj infrastrukture, kao jedne od tradicionalnih, *resource-seeking* determinanti SDI priliva, je takođe veoma često testiran u naučnoj literaturi. Kvalitet puteva i saobraćajnica, kvalitet železničke mreže, kvantitet telefonskih priključaka, rasprostranjenost korisnika fiksne, mobilne telefonije i interneta, kao i elementi energetske infrastrukture su bili najčešće primenjivani pokazatelji kvaliteta i rasprostranjenosti infrastrukture u zemlji domaćinu. Većina autora su na osnovu dobijenih rezultata analize panel serija zaključili da kvalitetnija infrastruktura utiče na povećanje SDI priliva u zemlji domaćinu, bez obzira da li su se u uzorku nalazile razvijene zemlje ili zemlje u razvoju (Agiomirgianakis, Asteriou i Ppathoma (2003); Anastassopoulos (2007); Ang (2008); Asiedu (2002); Chen i Kwan (2000); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Khacho i Khan (2012); Kinoshita i Campos (2002); Lansbury, Pain i Smidkova (2012); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Popovici i Calin (2015); Pravakar (2006); Ranjan i Agarwal (2011); Soumare i Tchana Tchana (2011) i Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)), uz izuzetak onih koji su utvrdili da infrastruktura nije značajna varijabla u određenoj zemlji. Infrastruktura nije pokazala statistički značajan uticaj na SDI prilive u afričkim zemljama (Anyanwu (2011); Gichamo (2012) i Mottaleb (2007)) ili je ispoljila

negativan uticaj (Abbas i El Mosallamy (2016)). S obzirom da stub konkurentnosti „Infrastruktura“ obuhvata različite elemente transportne infrastrukture (kvalitet ukupne infrastrukture, puteva, železnica, luka i aerodroma), energetske infrastrukture (kvalitet ponude električne energije) i telekomunikacione infrastrukture (kvantitet pretplatnika mobilne telefonije i kvantitet fiksnih telefonskih priključaka) zaključuje se da on u potpunosti odgovara svim onim nezavisnim promenljivama koje su i drugi autori koristili pri iskazivanju razvijenosti ukupne infrastrukture.

Stabilnost makroekonomskog okruženja, kao jedan od osnovnih uslova atraktivnosti zemlje domaćina, je često izuzetno važan faktor za strane investitore koji donose odluku o izboru investicione lokacije. Ponekad samostalno može uticati na ishod odlučivanja, mada češće njen uticaj dolazi do izražaja tek u kombinaciji sa ostalim činiocima investicionog ambijenta u zemlji domaćinu. U istraživanjima drugih autora, makroekonomsko okruženje je veoma često predstavljalo nezavisnu promenljivu (Anastassopoulos (2007); Anyanwu (2011); Asiedu (2002); Azizov (2007); Baez (2014); Bevan i Estrin (2004); Claessens i Oks (2000); Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007); Gichamo (2012); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Khacho i Khan (2012); Kinoshita i Campos (2002); Kudaisi (2014); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Popovici i Calin (2015); Ranjan i Agarwal (2011); Razafimahefa i Hamori (2005); Schneider i Frey (1985) Soumare i Tchana Tchana (2011) i Vijaykumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)). Inflacija je u većini empirijskih studija bila nezavisna promenljiva koja je govorila o stabilnosti makroekonomskog okruženja u zemlji domaćinu. Autori koji su ispitali uticaj inflacije na SDI prilive su uglavnom dolazili do zaključka da se smanjenjem inflacije u zemlji domaćinu mogu podstaći SDI prilivi, uz izuzetak onih autora koji su utvrdili da inflacija ne ispoljava statistički značajan uticaj na kretanje SDI (Anyanwu (2011); Asiedu (2002); Kinoshita i Campos (2002); Ranjan i Agarwal (2011) i Vijaykumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)). U pojedinim slučajevima indikatori makroekonomskog okruženja poput ravnoteže državnog budžeta (Anastassopoulos (2007) i Bevan i Estrin (2000)), zatim visine državnih rezervi (Bevan i Estrin (2000); Claessens, Oks i Polastri (1998) i Khacho i Khan (2012)) ili visine državnog tj. javnog duga (Anastassopoulos (2007) i Pravakar (2006)) su predstavljali nezavisne promenljive u istraživanjima. Rezultati istraživanja su ukazivali na postojanje pozitivne povezanosti između ravnoteže državnog budžeta i SDI, zatim između visine državnih rezervi i SDI, odnosno na postojanje negativne povezanosti između visine državnog, javnog duga i SDI u zemljama domaćinima. S obzirom da stub konkurentnosti „Makroekonomsko okruženje“ obuhvata sledeće indikatore: ravnoteža državnog budžeta, bruto domaća štednja, inflacija, državni (javni) dug i kreditni rejting zemlje zaključuje se da obuhvata sve nezavisne promenljive, čiji je uticaj istraživan od strane drugih autora.

Institucionalni sektor, kao jedan od osnovnih stubova konkurentnosti nacionalne ekonomije, obiluje različitim indikatorima koji se u istraživanjima drugih autora pojavljuju kao nezavisne promenljive. U prethodnim izlaganjima napominje se da ovaj stub konkurentnosti obuhvata indikatore koji se odnose na javne i privatne institucije. U okviru ove dve grupe indikatora višeg reda pojavljuju se i grupe indikatora nižeg reda poput: indikatora imovinskih prava, etike i korupcije, neprimerenog uticaja javnih institucija, karakteristika javnog sektora i državne bezbednosti (u okviru javnih institucija), odnosno indikatora poslovne etike i odgovornosti (u okviru privatnih institucija). Zaista se u naučnoj literaturi može pronaći veoma širok spektar različitih institucionalnih varijabli, koje su istraživane kao determinante SDI priliva u mnogim zemljama domaćinima. Ove varijable su podjednako istraživane u zemljama u razvoju kao i u razvijenim zemljama koje se nalaze u Evropi, Africi, Aziji ili Latinskoj Americi, odnosno zemljama OECD, BRICS (grupa zemalja: Brazil, Rusija, Indija, Kina i Severna Afrika) ili Komonvelta.

U empirijskim studijama prikazanim u tabeli istraživan je uticaj različitih institucionalnih faktora, kao nezavisnih promenljivih, na SDI prilive u zemljama domaćinima. Reč je o sledećim faktorima:

- Politički faktori - stabilnost/nestabilnost ili politički rizik (Abbas i El Mosallamy (2016); Liargovas i Skandalis (2012); Schneider i Frey (1985) i Soumia i Abderrezzak (2013)).
- Troškovi državne uprave, odnosno potrošnja Vlade (Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2003) i Anyanwu (2011)).
- Birokratija državne uprave (Anastassopoulos (2007); Kinoshita i Campos (2002) i Pravakar (2006)).
- Veličina Vlade (Asiedu, 2002).
- Efikasnost rada Vlade (Benassy-Quere, Coupet i Mayer, 2007).

- Efikasnost pravnog okvira, odnosno vladavina prava (Anastassopoulos (2007); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Kinoshita i Campos (2002); Lansbury, Pain i Smidkova (1996) i Pravakar (2006)).
- Efikasnost regulatornog okvira, odnosno državna regulativa (Anastassopoulos (2007) i Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007)).
- Korupcija u institucionalnom sektoru (Azizov (2007); Benassy-Quere, Coupet i Mayer (2007); Bevan i Estrin (2000) i Mottaleb (2007)).
- Imovinska prava (Benassy-Quere, Coupet i Mayer, 2007).
- Razvijenost privatnog sektora (Bevan i Estrin, 2000).

Uz uvažavanje pristupa navedenih autora pri određivanju institucionalnih determinanti SDI priliva, a sudeći prema strukturi stuba konkurentnosti „Institucije“, zaključuje se da sve nabrojane nezavisne promjenljive predstavljaju, indikatore konkurentnosti (većina direktno, pojedini indirektno) koji doprinose formiranju vrednosti ovog stuba konkurentnosti. U zavisnosti od prirode institucionalne determinante koja predstavlja nezavisnu promjenljivu, zatim karakteristika zemalja obuhvaćenih uzorkom istraživanja i perioda istraživanja (pre/u toku/nakon globalizacije, privredne tranzicije, globalne ekonomsko-financijske krize i sl.) navedeni autori su utvrdili kako pozitivan, tako i negativan, uticaj ovih varijabli na kretanje SDI priliva u zemljama domaćinima. U određenom broju studija institucionalne varijable nisu ispoljavale statistički značajan uticaj na SDI.

Efikasnost tržišta radne snage, kao stub konkurentnosti kojim se podstiče efikasnost nacionalne ekonomije, obuhvata mnoštvo indikatora koji mogu uticati na povećanje konkurentnosti zemlje domaćina i prema tome, na privlačenje stranih investitora. Elementi tržišta radne snage se smatraju *efficiency-seeking* determinantama SDI priliva. Među njima, tradicionalna SDI determinanta, čiji se značaj veoma često testirao u različitim empirijskim studijama, jesu troškovi radne snage izraženi visinom nadnica u zemlji domaćinu. Ovu nezavisnu promjenljivu u svojim istraživanjima primenili su: Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2003); Baez (2014); Bevan i Estrin (2004); Bevan i Estrin (2000); Chen i Kwan (2000); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Holland i Pain (1998); Khacho i Khan (2012); Kinoshita i Campos (2002); Kudaisi (2014); Lansbury, Pain i Smidkova (1996); Nishat i Aqeel (2004); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Popovici i Calin (2012); Pravakar (2006); Ranjan i Agarwal (2011); Sakali (2013); Schneider i Frey (1985) i Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)). Pomenuti autori su u većini slučajeva utvrdili da će niske nadnice i smanjenje ukupnih troškova radne snage privući strane investitore, posebno u zemljama u razvoju. Veoma se retko u empirijskim studijama testira značajnost regulative na tržištu radne snage (Nunnenkamp, 2002) i produktivnosti radne snage (Anastassopoulos (2007) i Holland i Pain, 1998) kao potencijalnih determinanti SDI priliva. S obzirom na ranije prikazanu detaljnu strukturu stuba konkurentnosti „Efikasnost tržišta radne snage“, moglo se primetiti da on obuhvata 10 različitih indikatora konkurentnosti među kojima se pronalaze i indikatori plaćanja i produktivnosti radne snage, fleksibilnosti pri određivanju visine nadnica, troškova tehnoloških viškova, kao i oni indikatori koji se odnose na regulativu tržišta radne snage (npr. pravila i procedure zapošljavanja i otpuštanja radnika i efekti oporezivanja kojima se podstiče efikasnost radne snage). Prema tome, opravdano je da ovaj stub konkurentnosti bude jedna od nezavisnih promjenljivih u istraživanju povezanosti između nacionalne konkurentnosti i SDI priliva u okviru ove disertacije.

Efikasnost robnog tržišta, kao stub konkurentnosti koji se smatra jednim od podsticaja efikasnosti, obuhvata najviše indikatora konkurentnosti u poređenju sa drugim stubovima. Indikatori se odnose na karakteristike nacionalne i inostrane konkurencije i kvalitet uslova tražnje i govore o intenzitetu konkurencije na lokalnom tržištu, tržišnoj dominaciji, uticaju oporezivanja na podsticanje SDI, zatim o poreskom opterećivanju privrednih subjekata, broju procedura koje se moraju realizovati da bi se otpočelo sa poslovanjem i vremenu potrebnom za njihovo sprovođenje. U okviru ovog stuba konkurentnosti nalaze se i indikatori koji govore o trgovinskoj politici, odnosno trgovinskim barijerama ulaska na strana tržišta, carinskim tarifama, opterećenosti carinskim procedurama, učestalosti stranog vlasništva u zemlji domaćinu i uticaju poslovnih pravila na SDI prilive. Elementi robnog tržišta se smatraju *efficiency-seeking* determinantama SDI priliva. Pregledom prethodne literature se zaključilo da se u mnogim empirijskim studijama istraživao uticaj različitih elemenata tržišta radne snage kao determinanti SDI priliva u zemljama domaćinima. Ove varijable su podjednako istraživane u zemljama u razvoju kao i u razvijenim zemljama koje se nalaze u Evropi, Africi, Aziji ili

Latinskoj Americi, odnosno zemljama OECD, BRICS ili Komonvelta. U empirijskim studijama prikazanim u Tabeli 73, istraživani su različiti faktori koji određuju efikasnost tržišta radne snage, kao nezavisnih promenljivih na SDI prilive u zemljama domaćinima. Reč je o sledećim faktorima:

- Ukupno poresko opterećenje privrednih subjekata (Ang (2008); Nunnenkamp (2002) i Pravakar (2006)).
- Opterećenost privrednih subjekata pojedinim vrstama poreza

Istraživanje uticaja pojedinih vrsta poreza na SDI prilive u zemljama domaćinima sprovedli su Anastassopoulos (2007) (porez na dobit), zatim Nishat i Aqeel (2004) i Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) (trgovinski porezi).

- Nacionalna konkurencija.

Istraživanje uticaja pojedinih elemenata nacionalne konkurencije na SDI prilive u zemljama domaćinima sprovedli su Benassy-Quere, Coupet i Mayer (2007), koji su kao nezavisne varijable upotrebili lakoću ulaska na lokalno tržište, intenzitet lokalne konkurencije i jednostavnost osnivanja preduzeća u zemlji domaćinu. Ispitivanje značaja uslova za otpočinjanje poslovanja na lokalnom tržištu za SDI prilive bavili su se Gorbunova, Infante i Smirnova (2012), dok je Mottaleb (2007) kao jednu od nezavisnih promenljivih u istraživanju koristio vreme potrebno za otpočinjanje poslovanja kako bi utvrdio ključne determinante SDI priliva u zemljama u razvoju.

- Carinske tarife i druge uvozne dažbine (Mahmood, Ehsanullah i Ahmed (2011), Nishat i Aqeel (2004) i Schneider i Frey (1985)).
- Trgovinska politika (Azizov (2007); Kinoshita i Campos (2002); Nunnenkamp (2002) i Pravakar (2006)).

S obzirom da stub konkurentnosti „Efikasnost robnog tržišta“ obuhvata mnogobrojne indikatore među kojima se nalaze i sve varijable koje su istraživali drugi autori, očekuje se da će istraživanje uticaja ovog stuba na kretanje SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju dati očekivane rezultate. U zavisnosti od vrste indikatora čiju su značajnost testirali drugi autori rezultati su bili veoma različiti, utvrđivana je pozitivna i negativna veza koja je bila statistički značajna ili beznačajna u konkurentnim uslovima.

Zdravlje i osnovno obrazovanje i visoko obrazovanje i usavršavanje predstavljaju stubove konkurentnosti koji ukazuju na kvalitet i kvantitet radne snage u zemlji domaćinu. Indikatori konkurentnosti koji čine pomenute stubove smatraju se *strategic-seeking* determinantama SDI priliva. U prethodnoj analizi stubova konkurentnosti moglo se primetiti da su sve istraživane zemlje ostvarivale najbolje individualne rezultate upravo na polju zdravlja i osnovnog obrazovanja, dok je visoko obrazovanje i usavršavanje samo u određenim zemljama, pretežno ekonomski stabilnijim i privredno razvijenijim, predstavljalo izvor konkurentskih prednosti i bilo predmet interesovanja stranih investitora. Mnogi autori su primenom analize panel serija istraživali uticaj vrednosti ljudskog kapitala na kretanje SDI priliva u zemljama domaćinima i pri tom su uzimali u obzir nivo obrazovanja, kvalifikovanost i stručnost radne snage. Vrednost ljudskog kapitala je bila nezavisna promenljiva u empirijskim studijama sledećih autora: Abbas i El Mosallamy (2016); Baez (2014); Lansbury, Pain i Smidkova (1996); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Pravakar (2006); Ranjan i Agarwal (2011) i Soumia i Tchana Tchana (2011). Nunnenkamp (2002) je pri utvrđivanju determinanti SDI priliva u zemljama u razvoju kao jednu od nezavisnih promenljivih primenio osnovne i ostale nivoe obrazovanja, dok je obrazovanje u opštem smislu istraživano od strane Chen i Kwan (2000). Srednje obrazovanje radne snage je predstavljalo nezavisnu istraživačku varijablu u empirijskim studijama Sakali (2013), Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) i Mahmood, Ehsanullah i Ahmed (2011). Sakali (2013) je pored srednjeg obrazovanja ispitivao i uticaj visokog obrazovanja, kao ključnih pokazatelja kvaliteta radne snage, na SDI prilive u Bugarskoj. Veštine radne snage u zemljama u tranziciji i zemljama u razvoju su bile nezavisna promenljiva u empirijskim istraživanjima Kinoshita i Campos (2002) i Schneider i Frey (1985). Sve navedene nezavisne varijable se mogu pronaći među elementima pomenutih stubova konkurentnosti što se jasno moglo videti u detaljnom pregledu njihove strukture. Pomenuti stubovi konkurentnosti obuhvataju različite indikatore kvaliteta i kvantiteta osnovnog, srednjeg i visokog obrazovanja koji su predstavljali nezavisne promenljive u navedenim empirijskim studijama. Prema tome, autor disertacije se opredeljuje da stubove konkurentnosti „Zdravlje i osnovno obrazovanje“ i „Visoko obrazovanje i usavršavanje“ uvrsti u grupu nezavisnih promenljivih i ispita njihov uticaj na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

Razvijenost finansijskog tržišta je jedna od *efficiency-seeking* determinanta SDI, ali se veoma retko može pronaći kao nezavisna promenljiva u empirijskim studijama. Ang (2008) je utvrdio da je finansijska razvijenost pozitivno uticala na SDI prilive u Maleziji u periodu od 1960. do 2005. godine, dok je Anyanwu (2011) ustanovio postojanje negativne povezanosti između istih varijabli u afričkim zemljama u periodu od 1980. do 2007. godine. Pri istraživanju potencijalnih institucionalnih determinanti SDI priliva Benassy-Quere, Coupet i Mayer (2007) su testirali značaj sposobnosti bankarskih službenika, kao nezavisne promenljive. Raspoloživost kredita za privatni sektor je jedan od faktora koji ukazuje na dostignuti nivo razvijenosti finansijskog tržišta u zemlji domaćinu. Nishat i Aqeel (2004) su utvrdili postojanje pozitivne povezanosti između ove varijable i SDI priliva u Pakistanu u periodu od 1961. do 2002. godine. Različiti izvori finansiranja na lokalnom finansijskom tržištu u zemljama u razvoju su bili nezavisna promenljiva u empirijskoj studiji Nunnenkampa (2002). Pravakar (2006) je istraživao uticaj razvijenosti finansijskog tržišta na SDI prilive u zemljama Južne Azije, dok je nezavisna promenljiva u istraživanju Soumia i Abderrezzak (2013) bila finansijska razvijenost u AMU zemljama (engl. *Arab Maghreb Union*). Soumare i Tchana Tchana (2011) su možda i jedini autori koji su empirijsku studiju posvetili odnosu između SDI i razvijenosti finansijskog tržišta u zemljama u nastajanju i razvoju. Uzorkom su obuhvatili 29 zemalja (Afrika, Azija, Istočna Evropa i Latinska Amerika) u periodu istraživanja od 1994. do 2006. godine i pri tom su utvrdili da razvijenost tržišta hartija od vrednosti i razvijenost bankarskog tržišta pozitivno utiču na SDI prilive. Pregledom prethodne literature se zaključuje da sve nezavisne promenljive, koje su primenjene u empirijskim studijama drugih autora, potpuno odgovaraju indikatorima konkurentnosti koji predstavljaju elemente razvijenosti finansijskog tržišta, kao stuba konkurentnosti nacionalne ekonomije. Upravo su ovim stubom obuhvaćeni elementi poverenja i efikasnosti finansijskog tržišta koji se odnose na: dostupnost finansijskih usluga i njihovu usklađenost sa potrebama privrednih subjekata, raspoloživost preduzetničkog kapitala i jednostavnog dobijanja kredita, zatim sigurnost bankarskog sektora i efikasnost tržišta hartija od vrednosti.

Tehnološka zrelost, kao stub konkurentnosti koji podsticajno može delovati na efikasnost nacionalne ekonomije, se izuzetno retko može pronaći među istraživanim determinantama SDI priliva u zemljama domaćinima. Mottaleb (2007) je primenom analize panel serija istraživao determinante SDI priliva u 60 zemalja Azije, Afrike i Latinske Amerike u periodu od 2003. do 2005. godine i na osnovu dobijenih rezultata zaključio da kvantitet i rasprostranjenost korisnika Interneta pozitivno utiče na SDI prilive. Tehnološka opremljenost je bila jedna od nezavisnih promenljivih u empirijskoj studiji koju su sprovedli Lansbary, Pain i Smidkova (1996). Autori su istraživali SDI tokove koji su se kretali od 3 razvijene zemlje (zemlje investitori) ka 14 zemalja OECD (zemlje domaćini) u periodu od 1991. do 1993. godine i pri tom su utvrdili da tehnološka opremljenost ispoljava pozitivan, ali beznačajan, uticaj na SDI tokove. Nunnenkamp (2002) je takođe zaključio da tehnologija ne ispoljava statistički značajan uticaj, pa se prema tome nije mogla smatrati jednom od determinanti SDI priliva u neevropskim zemljama u razvoju u periodu od 1987. do 2000. godine. U okviru stuba konkurentnosti „Tehnološka zrelost“, mogu se pronaći sve nezavisne promenljive čija je značajnost testirana u prethodnim empirijskim studijama koje su bile dostupne autoru disertacije. Ovaj stub se smatra *resource-seeking* determinantom SDI s obzirom da obuhvata indikatore konkurentnosti kao što su: raspoloživost i primenu poslednjih tehnologija, transfer tehnologije putem SDI priliva, kvantitet i rasprostranjenost korisnika Interneta, kao i kvantitet i rasprostranjenost pretplatnika mobilne telefonije.

Poslovna kultura i inovativnost su stubovi konkurentnosti koji predstavljaju *strategic-seeking* determinante SDI priliva. Takođe se smatraju i netradicionalnim determinantama čiji se uticaj retko istraživao. Poslovna kultura u zemljama u razvoju je često nerazvijena, ili nije dovoljno razvijena, dok su raspoloživi kapaciteti za inoviranje vrlo oskudni. Stub konkurentnosti koji se odnosi na poslovnu kulturu obuhvata različite indikatore koji ukazuju na kvantitet i kvalitet lokalnih ponuđača, prirodu konkurentskih prednosti, širinu lanca vrednosti, razvijenost proizvodnih procesa, profesionalnost menadžera i njihovu spremnost da dele autoritet. Inovativnost, kao stub konkurentnosti, ukazuje na raspoloživost kapaciteta za inoviranje, kvalitet naučno-istraživačkih institucija, različite aspekte R&D aktivnosti, raspoloživost naučnika, zaštitu intelektualne svojine i kvantitet prijavljenih patenata. Lansbary, Pain i Smidkova (1996) su se bavili istraživanjem SDI u Centralnoj Evropi i upravo su tehnološku opremljenost zemlje domaćina uvrstili među nezavisne promenljive. Utvrdili su da tehnološka opremljenost pozitivno utiče na SDI tokove koji se kreću od 3 zemlje investitora

(industrijski najrazvijenije zemlje) ka 14 zemalja domaćina, ali da taj uticaj nema statističkog značaja. Isti autori su utvrdili da između patentiranja i SDI postoji značajna, pozitivna povezanost.

Upravo usled nedostatka empirijskih studija kojima se istražuje uticaj poslovne kulture i inovativnosti na SDI prilive u zemljama u razvoju, kao zemljama domaćinima, autor disertacije se opredelio da i ove stubove konkurentnosti kao nezavisne promenljive obuhvati svojim istraživanjem.

5.3. ISTRAŽIVANJE UTICAJA STUBOVA KONKURENTNOSTI NA PRILIVE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U ZEMLJAMA DOMAĆINIMA PRIMENOM ANALIZE PANEL SERIJA

Nacionalna konkurentnost predstavlja veoma značajnu determinantu SDI priliva u zemljama u nastajanju i razvoju, ali i ništa manje značajnu u razvijenim zemljama. Ukoliko je određena zemlja konkurentnija u odnosu na ostale, posebno u odnosu na one u svom neposrednom okruženju ili one koje su joj po mnogim drugim elementima slične, tada je i njeno investiciono okruženje atraktivnije za strane investitore. U takvim okolnostima može se očekivati intenzivnije pristizanje SDI priliva i na taj način podsticanje sopstvenog privrednog rasta i razvoja. Konkurentnost utiče na dostignuti nivo produktivnosti u zemlji, a takođe neposredno određuje i nivo društvenog blagostanja. Sa druge strane, SDI se često u naučnoj literaturi posmatraju kao izvor konkurentnosti pošto poseduju tu karakteristiku da putem kapitalnih tokova obezbeđuju transfer tehnologije i znanja iz zemlje investitora ka zemlji domaćinu.

Unapređenje konkurentnosti bi trebalo da bude sastavni deo nacionalnih strategija razvoja svih zemalja u nastajanju i razvoju. U zavisnosti od faze razvoja u kojoj se privreda određene zemlje nalazi menja se značaj i doprinos pojedinačnih stubova konkurentnosti ukupnom konkurentskom rezultatu i pozicioniranosti zemlje na svetskoj listi konkurentnosti. Za konkurentnost evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, čije se privrede nalaze u drugoj razvojnoj fazi ili u prelaznom periodu iz druge ka trećoj fazi, ključni su podsticaji efikasnosti kao što su: visoko obrazovanje i usavršavanje radnika, efikasnost robnog tržišta i tržišta radne snage, razvijenost finansijskog tržišta, tehnološka zrelost i veličina tržišta, jer su upravo to stubovi konkurentnosti koje posebno treba unapređivati u ovoj razvojnoj fazi. Međutim, razvoj se često ne može nastaviti, ili se nastavak sporo i teško odvija, ukoliko prethodno već nije obezbeđena podrška efikasnog institucionalnog sektora, razvijene infrastrukture i stabilnog makroekonomskog okruženja, kao osnovnih elemenata razvoja. Kada se dostignu viši nivoi privredne razvijenosti do izražaja dolaze i podsticaji inovativnosti poput dobre poslovne kulture i značaja inoviranja koji se, posebno u razvijenim zemljama, ističu kao veoma značajne determinante SDI priliva. Pojedini indikatori konkurentnosti, a nekada i sami stubovi konkurentnosti, su u mnogim empirijskim istraživanjima predstavljali nezavisne promenljive. Prethodno je konstatovano da autori koji se bave determinantama SDI priliva, često u svojim empirijskim studijama, pored ostalih varijabli, istražuju i značaj uticaja tradicionalnih determinanti i pri tom uglavnom dolaze do očekivanih rezultata. U zavisnosti od dostignutog stepena privredne razvijenosti i konkurentnosti zemalja koje se obuhvataju istraživačkim uzorkom, kao nezavisne promenljive u istraživanju se primenjuju i određene *market-seeking*, *efficiency-seeking*, *resource-seeking* ili *strategic-seeking* determinante SDI priliva čiji su utvrđeni efekti često u skladu sa prethodnim očekivanjima autora, mada postoje i studije u kojima to nije postignuto.

U Tabeli 74. je dat prikaz rezultata istraživanja odabranih empirijskih studija, uz isticanje dužine istraživačkog perioda, veličine i strukture istraživačkog uzorka, vrste regresionog modela koji je primenjen u analizi panel serija i postignutih rezultata u okviru stubova konkurentnosti kao nezavisnih promenljivih u istraživanju. U ekonometrijskim istraživanjima postepeno raste popularnost metodologije u oblasti analize panel serija. Korišćenjem serija panel podataka istraživači mogu značajno povećati veličinu uzorka i na taj način sprovesti analizu koja se inače ne bi mogla realizovati u slučaju vremenske serije ili uporednih podataka. Pored toga, autori empirijskih studija o konkurentnosti i determinantama SDI priliva su primenom ekonometrijske metodologije iz oblasti analize regresionih panel modela mogli da dobiju maksimum informacija iz ograničenog broja stepeni slobode u uzorku. Dragutinović Mitrović (2002) ističe da se upravo tako obezbeđuje i veća efikasnost ekonometrijskih ocena parametara modela uz manje restriktivne pretpostavke.

Tabela 74. Uticaj nezavisnih promenljivih (stubova konkurentnosti) na strane direktne investicije u odabranim empirijskim studijama – pregled rezultata istraživanja

Autor/Autori	Period istraživanja	Veličina i struktura uzorka	Metod istraživanja	INSTIT	INFRA	MACRO	HEALTH	HIGHEDU	GOODS	LABOR	FINANC	TECHNO	MARKET	SOPHIS	INNOVA
Abbas, S., i El Mosallamy, D. (2016)	2006. - 2013.	(19); Zemlje Severoistočne Afrike	Panel analiza (Stohastički efekti)	NS	- (S)			- (S)					+		
Agiomirgianakis, G. M., Asteriou, D. and Papatoma, K. (2003).	1975. - 1997.	(20); OECD zemlje	Panel analiza (Fiksni efekti)	NS	+			+		- (S)			+		
Anastassopoulos, G. (2007)	2003. - 2006.	(15); Zemlje EU	Panel analiza (OLS model)	- (S)	+	- (S)		+	- (S)	+			+		
Ang, J., B. (2008)	1960. - 2005.	(1); Malezija	Panel analiza (2SLS)		+				NS		+		+		
Anyanwu, J., C. (2011)	1980. - 2007.	(50); Afričke zemlje (različit br. po god.)	Panel analiza (OLS i GLM)	+	NS	NS					- (S)		+		
Asiedu, E. (2002)	1988. - 1997.	(33+39); Podzaharske i neafričke zemlje	Panel analiza (OLS model)	NS	+	NS							+		
Azizov, A. (2007)	1992. - 2005.	(12); Zemlje Komonvelta	Panel analiza (Stohastički efekti)	NS	+	- (S)			+				+		
Baez, A. (2014)	1996. - 2009.	(65); Razvijene i zemlje u razvoju	Panel analiza (Fiksni efekti)	NS		- (S)		+	- (S)				+		
Bevan, A., A., and Estrin, S. (2004)	1994. - 2000.	(18+11); Zemlje investitori i domaćini	Panel analiza (Stohastički efekti)							- (S)			+		
Bevan, A., and Estrin, S. (2000)	1994. - 1998.	(18+11); Zemlje investitori i domaćini	Panel analiza (Stohastički efekti)	+	(S)	+	(S)			- (S)			+		
Chen, L., and Kwan, Y. (2000)	1985. - 1995.	(29); Regioni u Kini	Panel analiza (GMM model)		+			NS		- (S)			+		
Claessens, S., Oks, D., and Polastri, R. (2000)	1992. - 1996.	(21); Zemlje CEE regiona i SSSR	Panel analiza (Fiksni efekti)			+	(S)								
Dhokal, D., Mixon, F., and Upadhyaya, K. (2007)	1995. - 2004.	(8); Evropske zemlje u tranziciji	Panel analiza (Fiksni efekti)	- (S)		- (S)							NS/		
Frenkel, M., Funke, K., & Stadtmann, G. (2004)	1995. - 2002.	(5+22); Zemlje investitori i domaćini	Panel analiza (Gravity model)			- (S)							+		
Gichamo, T., Z. (2012)	1986. - 2010.	(14); Afričke, podzaharske zemlje	Panel analiza (Fiksni efekti)		NS	- (S)							+		
Gorbunova, J., Infante, D., and Smirnova, J. (2012)	1994. - 2002.	(26); Zemlje u tranziciji	Panel analiza (2SLS)		+	- (S)		+	- (S)	+	(S)		+		

Autor/Autori	Period istraživanja	Veličina i struktura uzorka	Metod istraživanja	INSTIT	INFRA	MACRO	HEALTH	HIGHEDU	GOODS	LABOR	FINANC	TECHNO	MARKET	SOPHIS	INNOVA
Holland, D., and Pain, N. (1998)	1992. - 1996.	(8); Zemlje Istočne Evrope	Panel analiza (Fiksni efekti)							- (S)					
Khacho, A., Q. and Khan, M., I. (2012)	1982. - 2008.	(32); Zemlje u razvoju	Panel analiza (OLS model)		+	+				- (S)			+	(S)/NS	
Kinoshita, Y., and Campos, N., F. (2002)	1990. - 1998.	(25); Zemlje u tranziciji	Panel analiza (Fiksni efekti)	+	+	NS		+	+	NS			+	(S)	
Kudaisi, B., V. (2014)	1980. - 2012.	(16); Zemlje Severne Afrike	Panel analiza (Fiksni efekti)		+	- (S)							- (S)/NS		
Lansbury, M., Pain, N., and Smidkova, K. (1996)	1991. - 1993.	(3+14); Zemlje investitori i domaćini	Panel analiza (Fiksni efekti)		+					- (S)					+
Liargovas, P. G. and Skandalis, K. S. (2012)	1990. - 2008.	(36); Zemlje u razvoju	Panel analiza (Fiksni efekti)	+	(S)								+	(S)	
Mahmood, I., Ehsanullah, M. and Ahmed, H. (2011)	1975. - 2005.	(1); Pakistan	Panel analiza (OLS model)					+	(S)				+	(S)	
Mottaleb, K., A. (2007)	2003. - 2005.	(60); Zemlje Azije, Afrike i Latin. Amer.	Panel analiza (Stohastički efekti)	NS	NS				NS			+	(S)	+	(S)
Nishat, M., and Aqeel, A. (2004)	1961. - 2002.	(1); Pakistan	Panel analiza (Error Correction)						- (S)	NS	+	(S)	+	(S)	
Nunes, L., C., Oscategui, J., and Peschiera, J. (2006)	1991. - 1998.	(15); Zemlje Latinske Amerike	Panel analiza (Fiksni efekti)		+	- (S)				- (S)			+	(S)/NS	
Nunnenkamp, P. (2002)	1987. - 2000.	(28); Neevropske zemlje u razvoju	Panel analiza (Correlation)				+	+	+				+	(S)	
Popovici, O., C., and Calin, A., C. (2012)	1996. - 2010.	(7); Zemlje CEE regiona i članice EU	Panel analiza (OLS)							+	(S)		+	(S)	
Popovici, O., C., and Calin, A., C. (2015)	2013.	(10); Zemlje CEE regiona i članice EU	Panel analiza (Correlation)	+	+	NS		NS	+	+	NS	+	(S)		+
Pravakar, S. (2006)	1975. - 2003.	(5); Indija, Pakistan, Nepal, Šrilan., Bangl.	Panel analiza (OLS model)		+	(S)							+	(S)	
Ranjan, V., and Agarwal, G. (2011)	1975. - 2009.	(4); BRICS zemlje	Panel analiza (Stohastički efekti)		+	(S)		NS		- (S)			+	(S)	
Razafimahefa, I., and Hamori, S. (2005)	1980. - 2001.	(49); Zemlje u razvoju	Panel analiza (OLS model)			- (S)							+	(S)	

Autor/Autori	Period istraživanja	Veličina i struktura uzorka	Metod istraživanja	INSTIT	INFRA	MACRO	HEALTH	HIGHEDU	GOODS	LABOR	FINANC	TECHNO	MARKET	SOPHIS	INNOVA
Sakali, C. (2013)	1998. - 2008.	(12+1); Zemlje investitori i Bugarska	Panel analiza (Fiksni efekti)					+		-			+		
Schneider, F., and Frey, B. (1985)	1976., 1979. i 1980.	(54); Neevropske zemlje u razvoju	Panel analiza (Višestruk.regr.)	+		-		+		-			+		
Sofilda, E., Amalia, R., and Hamzah, M., Z. (2015)	2004. - 2012.	(6); Zemlje Jugoistočne Azije	Panel analiza (Stohastički efekti)										+		
Soumare, I., and Tchana Tchana, F. (2011)	1994. - 2006.	(29); Zemlje u nastajanju i razvoju	Panel analiza (2SLS i 3SLS)		+	+	+	+			+		+		
Vijayakumar, N., Sridharan, P., and Sekhara Rao, K., C. (2010)	1975. - 2007.	(5); BRICS zemlje	Panel analiza (Stohastički efekti)		+	NS				-			+		

Izvor: Prikaz autora

Tumačenje simbola:

- + (S) *Pozitivan, statistički značajan uticaj nezavisne promenljive na zavisnu promenljivu*
- (S) *Negativan, statistički značajan uticaj nezavisne promenljive na zavisnu promenljivu*
- NS *Uticaj nezavisne promenljive na zavisnu promenljivu nije statistički značajan*
- + (S)/NS *Uticaj veličine tržišta na zavisnu promenljivu je pozitivan i statistički značajan, dok je uticaj otvorenosti tržišta statistički beznačajan*
- (S)/NS *Uticaj veličine tržišta na zavisnu promenljivu je negativan i statistički značajan, dok je uticaj otvorenosti tržišta statistički beznačajan*

U nastavku ovog poglavlja će se izvršiti analiza rezultata istraživanja do kojih su došli autori prezentovanih empirijskih studija, a koji su u okviru metodologije istraživanja primenili regresioni panel model ispitali postojanje i značaj uticaja nezavisnih promenljivih, među kojima su i elementi konkurentnosti, na SDI kao zavisnu varijablu.

Autor disertacije na ovaj način želi da istakne do kakvih su rezultata došli drugi autori koji su primenjivali istu metodologiju i istraživanjem obuhvatili pojedine stubove i indikatore konkurentnosti kao nezavisne varijable, kako bi se stvorila adekvatna teorijska podloga za sprovođenje istraživanja i izvršilo poređenje rezultata drugih autora sa dobijenim istraživačkim rezultatima u disertaciji.

Abbas i El Mosallamy (2016).

Ovi autori su istraživali determinante SDI priliva u zemljama u razvoju, koje pripadaju MENA regionu, u periodu od 2006. do 2013. godine. Primenom analize panel serija i regresionog modela sa stohastičkim efektima ustanovili su da je otvorenost tržišta veoma snažna determinanta koja pozitivno utiče na SDI, zatim da su infrastruktura i vrednost ljudskog kapitala ispoljile negativan, statistički značajan, uticaj, dok je uticaj političke stabilnosti, kao institucionalne varijable, bez značaja. Veća otvorenost tržišta ovih zemalja može podstaći dodatne SDI prilive, ali će ograničavajući faktori biti nedovoljno razvijena infrastruktura i neadekvatno obrazovana radna snaga.

Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2003).

Ovi autori su se bavili determinantama SDI priliva u 20 OECD zemalja u periodu od 1975. do 1997. godine. Primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima utvrdilo se da su troškovi državne uprave, kao element institucionalnog sektora, beznačajna varijabla, dok su infrastruktura, troškovi radne snage, veštine radne snage, veličina i otvorenost tržišta statistički značajne varijable. Visina troškova radne snage negativno utiču na SDI u istraživanim zemljama, što je i očekivano, pozitivan uticaj ispoljavaju razvijenost infrastrukture, veštine radne snage i veličina i otvorenost tržišta. Raspoloživa, stručna radna snaga, kvalitetna infrastruktura, veliko tržište koje je otvoreno ka trgovini će uz smanjenje troškova radne snage podstaći SDI prilive u istraživanim zemljama.

Anastassopoulos (2007).

Ispitivao je povezanost između međunarodne konkurentnosti i SDI u odabranim EU zemljama. Uzorkom je bilo obuhvaćeno 15 zemalja koje su istraživane u periodu od 2003. do 2006. godine. Primenom analize panel serija i OLS regresionog modela, autor je došao do rezultata koji su ukazivali na statističku značajnost mnogih nezavisnih promenljivih. Pozitivan uticaj na SDI utvrđen je u slučaju energetske infrastrukture, stručnosti i produktivnosti radne snage i veličine tržišta, dok su negativan uticaj ispoljile institucionalne varijable, javni dug i poresko opterećene privrednih subjekata visinom poreza na dobit. U istraživanim EU zemljama veliko tržište, kvalitetna infrastruktura, kvalifikovana i produktivna radna snaga mogu uticati na povećanje SD priliva, ali jedino uz istovremeno povećanje efikasnosti institucionalnog sektora, uspostavljanje makroekonomske ravnoteže putem smanjenja javnog duga i umanjenja ukupnog poreskog opterećenja privrednih subjekata kroz smanjivanje poreza na dobit preduzeća.

Ang (2008).

Ovaj autor se bavio determinantama SDI priliva u Maleziji tokom veoma dugog perioda, od 1960. do 2005. godine. Istraživački rezultati, dobijeni primenom analize panel serija i 2SLS regresione analize (engl. *Two-Stage Least Squares*), ukazivali su na statistički značaj pozitivnog uticaja kvaliteta infrastrukture, finansijske razvijenosti, te veličine i otvorenosti tržišta. Uticaj efikasnosti robnog tržišta, izražene putem visine ukupnog poreskog opterećenja privrednih subjekata, u ovom slučaju je bio beznačajan. Dovoljno veliko i otvoreno tržište, kvalitetna infrastruktura i razvijeno finansijsko tržište su bile ključne determinante SDI priliva koje su pozitivno uticale na intenziviranje SDI priliva u Maleziji tokom istraživanog perioda.

Anyanwu (2011).

Autor je istraživao uticaj pojedinih determinanti na SDI prilive u 50 afričkih zemalja tokom perioda od 1980. do 2007. godine. Primenom analize panel serija, OLS i GLM regresionog modela (engl.

Generalized Linear Model), autor je utvrdio da je uticaj infrastrukture i inflacije, kao pokazatelja makroekonomske stabilnosti, beznačajan za SDI. Pozitivan i statistički značajan uticaj je otkriven u slučaju potrošnje državne administracije, kao institucionalne varijable, i trgovinske otvorenosti tržišta, dok je negativan i statistički značajan uticaj na SDI prilive ispoljila finansijska razvijenost kao nezavisna promenljiva. Mnogi autori koji su se bavili istraživanjem determinanti SDI priliva u afričkim zemljama su tvrdili da je „Afrika drugačija“, što su dobijeni rezultati zaista i pokazali s obzirom da su uobičajeni, očekivani efekti pojedinih tradicionalnih varijabli u ovom slučaju izostali. Podsticaj SDI prilivima u analiziranim afričkim zemljama tokom istraživanog perioda pružili su trgovinska otvorenost tržišta i potrošnja državnih organa (što nije u skladu sa očekivanjima), dok se sa svakim povećanjem finansijske razvijenosti smanjivala zainteresovanost stranih investitora.

Asiedu (2002).

Upravo je ovaj autor u želji da pruži odgovor na pitanje: Zašto su afričke zemlje u razvoju drugačije u odnosu na ostale zemlje u razvoju? istraživao determinante SDI priliva u 33 zemlje podсахarske regije i 39 zemalja u razvoju koje se ne nalaze na afričkom kontinentu. Primenom analize panel serija i OLS regresionog modela došao je do rezultata koji su ukazivali da uticaj institucionalnih varijabli i varijabli makroekonomskog okruženja nema statistički značaj. Pozitivan i statistički značajan uticaj je utvrđen u slučaju kvaliteta infrastrukture, trgovinske otvorenosti i rasta nacionalnog tržišta. Autor je ipak došao do zaključka da u afričkim i neafričkim zemljama u razvoju, postoji pozitivan uticaj tradicionalnih determinanti SDI priliva i da nema očekivanih razlika.

Azizov (2007).

Primenom analize panel serija i regresionog modela sa stohastičkim efektima, ovaj autor je želeo da utvrdi uticaj potencijalnih determinanti SDI priliva u 12 zemalja Komonvelta u periodu od 1992. do 2005. godine. Dobijeni rezultati su ukazivali na postojanje pozitivnog i statistički značajnog uticaja kvaliteta infrastrukture, liberalizacije trgovinskih odnosa i veličine nacionalnog tržišta na SDI prilive u ovim zemljama. Korupcija, kao varijabla institucionalnog sektora, nije imala statistički značaj u ovom istraživanju, dok je rast inflacije ispoljio negativan uticaj na SDI prilive. Dobijeni rezultati su bili u skladu sa očekivanjima i potpuno su odgovarali situaciji u zemljama u tranziciji.

Baez (2014).

Na veoma velikom, kombinovanom uzorku od 65 zemalja u razvoju i razvijenih zemalja, ovaj autor je primenio analizu panel serija i regresioni model sa fiksnim efektima kako bi utvrdio da li su zaista elementi tržišta radne snage najznačajnije determinante SDI priliva. Utvrdio je da su tokom perioda od 1996. do 2009. godine nezavisne promenljive koje govore o veličini i otvorenosti tržišta, kao i o vrednosti ljudskog kapitala pozitivno uticale na SDI prilive u istraživanim zemljama. Visina troškova radne snage i visina stope inflacije su negativno uticale na zavisnu promenljivu, što je potpuno u skladu sa rezultatima sličnih empirijskih studija.

Bevan i Estrin (2000).

Ovi autori su istraživali kretanja SDI od 18 zemalja investitora ka 11 zemalja domaćina kako bi utvrdili ključne faktore koji utiču na SDI prilive u evropskim zemljama u tranziciji, kao zemljama domaćinima. Analizom panel serija i primenom regresionog modela sa stohastičkim efektima došlo se do rezultata koji su upućivali na zaključak da dovoljno veliko tržište, ravnoteža državnog budžeta, visoke državne rezerve i razvijen privatni sektor mogu pozitivno, a visoki troškovi radne snage negativno uticati na SDI tokove u istraživanim zemljama u periodu od 1994. do 1998. godine.

Bevan i Estrin (2004).

Empirijska studija istih autora koja je usledila, a koja se od prethodne razlikovalo jedino po dužini istraživanog perioda (1994. – 2000. godina), ukazivala je na zaključak da su statistički značajne varijable veličina tržišta i troškovi radne snage. Ovim istraživanjem je potvrđen pozitivan uticaj dovoljne veličine tržišta i negativan uticaj visokih troškova radne snage na SDI prilive u evropskim zemljama u tranziciji.

Chen i Kwan (2000).

Ovi autori su želeli da otkriju koji faktori najviše utiču na donošenje odluke o izboru investicione lokacije u Kini, analizirajući 29 kineskih regiona tokom desetogodišnjeg perioda (od 1985. do 1995. godine). Primenom analize panel serija i GMM modela (engl. *Generalized Method of Moments*) došlo se do zaključka da kvalitet infrastrukture i veličina tržišta pozitivno i statistički značajno utiču na SDI prilive, dok visoki troškovi radne snage mogu obeshrabrili strane investitore pošto je ova nezavisna promenljiva ispoljila negativan, statistički značajan uticaj. Isti autori su utvrdili da tokom istraživanog perioda obrazovanje radne snage u Kini nije značajno uticalo na opredeljenje stranih investitora.

Claessens, Oks i Polastri (1998).

Istraživanjem kapitalnih tokova u zemljama CEE regiona i zemljama članicama nekadašnje Sovjetske Unije, ovi autori su se, između ostalog, bavili i SDI determinantama u periodu od 1992. do 1996. godine. Analizom panel serija i primenom regresionog modela sa fiksnim efektima, utvrđena je statistička značajnost samo jedne nezavisne varijable koja se odnosila na stabilnost makroekonomskog okruženja. Naime, zaključeno je da su visoke državne rezerve u pomenutim zemljama, tokom istraživanog perioda, pozitivno uticale na SDI prilive.

Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007).

Ovi autori su istraživali uticaj pojedinih determinanti na kretanja SDI u evropskim, tranzitornim ekonomijama u periodu od 1995. do 2004. godine. Rezultati do kojih se došlo primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima, ukazivali su na postojanje statistički značajnog uticaja državne regulative, inflacije i trgovinske otvorenosti tržišta kao nezavisnih promenljivih, dok je veličina tržišta bila beznačajna varijabla. Autori su zaključili da u evropskim zemljama u razvoju, tokom istraživanog perioda, otvorenost tržišta može pozitivno, a visina inflacije i neefikasnost državne regulative negativno uticati na SDI prilive.

Frenkel, Funke i Stadtmann (2004).

Istraživanjem kretanja SDI tokova od strane zemalja investitora (5 najvećih industrijskih zemalja) ka zemljama domaćinima (22 zemlje u nastajanju i razvoju), autori su želeli da otkriju varijable koje značajno utiču na SDI. Analizom panel serija i primenom *Gravity* modela došlo se do zaključka da visina inflacije negativno utiče, dok veličina, rast i otvorenost tržišta pozitivno utiču na SDI prilive u analiziranim zemljama domaćinima u slučaju kada SDI pristižu iz pomenutih zemalja investitora.

Gichamo (2012).

Predmet istraživanja empirijske studije ovog autora bile su determinante SDI priliva u afričkim zemljama Podсахarske regije. Uzorkom je bilo obuhvaćeno 14 zemalja u razvoju i pokriven je period od 1986. do 2010. godine. Autor je primenio analizu panel serija i regresioni model sa fiksnim efektima, te na osnovu dobijenih rezultata zaključio da veličina tržišta ovih zemalja pozitivno i statistički značajno utiče na SDI prilive dok visoka inflacija, kao pokazatelj makroekonomske stabilnosti, ostvaruje negativan, takođe statistički značajan uticaj. Strani investitori u istraživanim zemljama tokom analiziranog perioda nisu bili zainteresovani za kvalitet infrastrukture, jer je utvrđeno da uticaj ove varijable na SDI prilive nije statistički značajan.

Gorbunova, Infante i Smirnova (2012).

Ovi autori su posebnu pažnju posvetili utvrđivanju determinanti SDI priliva u 26 zemalja u tranziciji i to baš tokom perioda kada su se najintenzivnije sprovodile tranzitorne reforme (od 1994. do 2002. godine). Analizom panel serija i primenom 2SLS modela utvrđeno je postojanje statistički značajno uticaja sledećih nezavisnih promenljivih: infrastruktura, inflacija (makroekonomska stabilnost), srednje obrazovanje, trgovinski porezi, troškovi radne snage, veličina tržišta i trgovinska otvorenost. Tokom perioda tranzicije, rasprostranjenost i kvalitet infrastrukture, zatim kvalitetno obrazovanje u srednjim školama, visina trgovinskih poreza, dovoljna veličina nacionalnog tržišta i njegova trgovinska otvorenost su pozitivno uticali na podsticanje SDI priliva u istraživanim zemljama u tranziciji tokom perioda najintenzivnijih tranzitornih promena. Negativan uticaj na SDI prilive je ustanovljen u slučaju visine stope inflacije i stope trgovinskih poreza.

Holland i Pain (1998).

Pored istraživanja uticaja SDI na ekonomski rast zemalja u tranziciji, ovi autori su se u okviru iste empirijske studije bavili i istraživanjem determinanti SDI priliva. Uzorkom je bilo obuhvaćeno 8 zemalja EE regiona (engl. *Eastern European Region*), tokom kratkog perioda istraživanja (od 1992. do 1996. godine). Primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima, došlo se do rezultat na osnovu kojih je zaključeno da visina troškova radne snage negativno, statistički značajno, utiče na SDI prilive u zemljama EE regiona tokom istraživanog perioda. Ovaj rezultat je u skladu sa rezultatima dobijenim u sličnim empirijskim studijama, s obzirom da su troškovi radne snage izraženi putem visine nadnica u zemlji domaćinu jedna od tradicionalnih determinanti SDI priliva. Ukoliko se empirijskim istraživanjem utvrdi da je uticaj ove promenljive statistički značajan, uvek se očekuje da on bude negativan.

Khacho i Khan (2012).

Ovi autori su takođe primenom analize panel serija i OLS regresionog modela težili otkrivanju ključnih determinanti SDI priliva u zemljama u razvoju u periodu od 1982. do 2008. godine. Testiranjem značaja nezavisnih promenljivih došlo se do zaključka da su infrastruktura, makroekonomska stabilnost, troškovi radne snage i veličina tržišta statistički značajne varijable. Naime, kvalitetna infrastruktura, visoke državne rezerve i dovoljno veliko nacionalno tržište pozitivno su uticali na SDI prilive u zemljama u razvoju tokom istraživanog perioda. Negativan uticaj na SDI prilive su ispoljili visoki troškovi radne snage, dok je uticaj trgovinske otvorenosti tržišta ovih zemalja bio statistički beznačajan.

Kinoshita i Campos (2002).

Istraživanjem ključnih faktora koje će strani investitor uzeti u obzir pri donošenju odluke o izboru investicione lokacije, ovi autori su utvrdili da su mnoge potencijalne determinante SDI priliva statistički značajne za zemlje u razvoju. Uzorkom je bilo obuhvaćeno 25 zemalja u razvoju, a istraživanjem je pokriven period od 1990. do 1998. godine. Autori su primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima došli do zaključka da je uticaj sledećih nezavisnih promenljivih statistički značajan: institucije, infrastruktura, stručnost radne snage, liberalizacija trgovine i veličina tržišta. Kvalitet infrastrukture, stručnost visokoobrazovane radne snage, liberalna trgovinska politika i veličina nacionalnog tržišta obuhvaćenih zemalja u razvoju su pozitivno uticali na SDI prilive tokom istraživanog perioda. Statistički beznačajan uticaj je utvrđen u slučaju visine inflacije i troškova radne snage, što odstupa od uobičajenih rezultata dobijenih u okviru sličnih empirijskih studija, s obzirom da se ove tradicionalne determinante SDI priliva često pojavljuju među statistički značajnim varijablama u zemljama u razvoju i tranziciji i pri tom, gotovo uvek, ispoljavaju negativan uticaj na SDI prilive.

Kudaisi (2014).

Primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima u periodu od 1980. do 2012. godine ovaj autor je istraživao determinante SDI priliva u zemljama Severne Afrike. Na osnovu dobijenih rezultata zaključio je da je uticaj infrastrukture, inflacije i veličine tržišta na SDI prilive statistički značajan. Naime, kvalitetna infrastruktura i niska inflacija su tokom istraživanog perioda pozitivno uticale na intenziviranje SDI priliva u ovim zemljama, dok je veličina tržišta ispoljila negativan uticaj. Strane investitore, koji bi se prvobitno zainteresovali za ove zemlje kao potencijalne investicione destinacije, često su obeshrabrivali skromni kapaciteti nacionalnih tržišta i nedostatak mogućnosti nastupa na stranim tržištima.

Lansbury, Pain i Smidkova (1996).

Ovi autori su se bavili istraživanjem SDI tokova koji su se kretali iz razvijenih zemalja (3 zemlje investitori) ka zemljama domaćinima (14 OECD zemlje) tokom svega nekoliko godina (od 1991. do 1993. godine). Primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima došlo se do rezultata koji su ukazivali na statističku značajnost uticaja sledećih nezavisnih promenljivih: infrastruktura, troškovi radne snage i inovativnost (patentiranje). Autori su zaključili da kvalitetna infrastruktura utiče pozitivno, a visoki troškovi radne snage utiču negativno na podsticanje priliva

stranih investicija u odabranim OECD zemljama. Strani investitori koji dolaze iz obuhvaćenih razvijenih zemalja posebno su bili motivisani pozitivnim uticajem kvantiteta prijavljenih patenata kao jednog od faktora inovativnosti.

Liargovas i Skandalis (2012).

Istraživanjem povezanosti između SDI i trgovinske otvorenosti tržišta zemalja u razvoju, ovi autori su uzorkom obuhvatili 36 zemalja iz različitih regiona i grupacija: Latinska Amerika, Azija, Afrika, EEC i Komonvelt. Zajednička karakteristika istraživanih zemalja je bila ta da su njihove privredne bile u razvoju u periodu od 1990. do 2008. godine, ali su sa druge strane postojale brojne geografske, ekonomske, kulturne, istorijske i ostale razlike. Upravo zbog toga, jedan od rezultata ove empirijske studije je bio neočekivan pošto je doprineo zaključku da politički rizik zemlje pozitivno i statistički značajno utiče na SDI prilive. Veličina tržišta izražena putem nominalne vrednosti BDP i vrednosti BDP po glavi stanovnika je takođe ispoljila pozitivan i statistički značajan uticaj na SDI prilive, što je u potpunosti bilo u skladu sa očekivanim efektima i rezultatima sličnih istraživanja.

Mahmood, Ehsanullah i Ahmed (2011).

Predmet istraživanja u okviru empirijske studije ovih autoru bile su pre svega makroekonomske varijable kao potencijalne determinante SDI priliva u Pakistanu tokom veoma dugog istraživačkog perioda (od 1975. do 2005. godine). Autori su primenom analize panel serija i OLS regresionog modela došli do rezultata da je uticaj bruto stope upisa u srednje škole, veličine i rasta tržišta statistički značajan i pozitivan. Prema tome se zaključilo da je strane investitore u Pakistanu tokom istraživanog perioda posebno zanimala veličina i mogućnosti rasta nacionalnog tržišta kao i srednje obrazovanje radne snage.

Mottaleb (2007).

Ovaj autor se bavio istraživanjem determinanti SDI priliva u zemljama u razvoju uz istovremeno ispitivanje uticaja SDI na ekonomski rast zemlje domaćina. Uzorkom je bilo obuhvaćeno 60 zemalja u razvoju tj. zemalja u kojima su se ostvarivali niski i srednje niski dohoci građana. Odabrane su određene zemlje Azije, Afrike i Latinske Amerike. Primenom analize panel serija i regresionog modela sa stohastičkim efektima dobijeni su rezultati koji su ukazivali da uticaj mnogih nezavisnih promenljivih na SDI prilive u ovim zemljama nema statistički značaj. Naime, na odluke stranih investitora o izboru neke od istraživanih zemalja kao investicione lokacije tokom 2003., 2004. i 2005. godine nije uticao ostvareni nivo korupcije, kvalitet infrastrukture niti vreme potrebno da se otpočne sa poslovanjem i realizuju sklopljeni poslovni ugovori. Na SDI prilive su pozitivno uticali veličina i rast tržišta zemalja domaćina.

Nishat i Aqeel (2004).

Primenom analize panel serija i modela korekcije greške (engl. *Error Corection Model*), uz obuhvat veoma dugog istraživačkog perioda (od 1961. do 2002. godine) ovi autori su istražili determinante SDI priliva u Pakistanu. Rezultati istraživanja su ukazivali da uticaj troškova radne snage na SDI prilive nema statističkog značaja, što se retko može susresti u naučnoj literaturi pošto se u većini sličnih empirijskih studija utvrđuje negativan, statistički značajan uticaj ove nezavisne promenljive. Veličina tržišta je i u ovom slučaju ispoljila pozitivan, statistički značajan uticaj na SDI prilive. Pored veličine tržišta, za strane investitore u Pakistanu su od posebnog značaja bili i smanjenje opterećenosti privrednih subjekata visinom korporativnih poreza i učešćem carinskih dažbina u ukupnoj vrednosti uvoza. Na donošenje konačne odluke o izboru Pakistana kao investicione lokacije značajno je uticala i raspoloživost i dostupnost kredita za privatni sektor.

Nunes, Oscategui i Peschiera (2006).

Predmet istraživanja ovih autora bile su determinante SDI priliva u 15 zemalja Latinske Amerike. Istraživanjem je obuhvaćen period od 1991. do 1998. godine, primenjena je analiza panel serija i regresioni model sa fiksnim efektima. Autori su došli do zaključka da je uticaj infrastrukture i veličine nacionalnog tržišta na SDI prilive u istraživanim zemljama pozitivan i statistički značajan. Tradicionalne determinante poput inflacije (makroekonomsko okruženje) i troškova radne snage (efikasnost tržišta radne snage) ispoljile su negativan i statistički značajan uticaj na SDI prilive što je i

bilo u skladu sa očekivanjima autora, kao i sa rezultatima do kojih se došlo u većini drugih empirijskih studija. Za strane investitore koji su u navedenom periodu investirali svoja sredstva u bilo kojoj od istraživanih zemalja Latinske Amerike, trgovinska otvorenost tržišta nije predstavljala značajnu varijablu.

Nunnenkamp (2002).

Ovaj autor je sproveo analizu panel serija na uzorku od 28 zemalja u razvoju, koje se ne nalaze u Evropi, u periodu od 1987. do 2000. godine. Radi otkrivanja ključnih determinanti SDI priliva u ovim zemljama testirao je značajnost veoma velikog broja nezavisnih promenljivih. Rezultati istraživanja su pokazali da je uticaj veličine tržišta i ukupnog broja godina školovanja (osnovno, srednje i visoko obrazovanje) na SDI prilive u istraživanim zemljama pozitivan i statistički značajan. Sa druge strane, restriktivna trgovinska politika u zemljama u razvoju, kao varijabla efikasnosti robnog tržišta, ispoljila je negativan i statistički značajan uticaj na SDI prilive.

Popovici i Calin (2012).

Primenom analize panel serija i OLS regresionog modela, ovi autori su težili otkrivanju povezanosti između konkurentnosti i SDI kako bi potvrdili istraživačku hipotezu koja govori o tome da je nacionalna konkurentnost jedna od determinanti SDI priliva u zemljama domaćinima. Uzorkom je bilo obuhvaćeno 7 zemalja CEE regiona i članica EU, a istraživanjem je pokriven period od 1996. do 2010. godine. Autori su došli do zaključka da između konkurentnosti i SDI priliva postoji izuzetno snažna povezanost i da su troškovi radne snage, veličina i otvorenost tržišta najznačajnije determinante SDI priliva. Dovoljno veliko i otvoreno nacionalno tržište i niski troškovi radne snage mogu biti veoma snažni pokretači SDI priliva u analiziranim zemljama.

Popovici i Calin (2015).

U narednoj empirijskoj studiji autori menjaju strukturu nezavisnih promenljivih pošto u istraživanje uvode pojedine stubove konkurentnosti, čije vrednosti preuzimaju iz GCR. Autori su primenom analize panel serija ispitivali postojanje uticaja stubova konkurentnosti na SDI prilive u 10 zemalja CEE regiona i članica EU tokom 2013. godine. Stubovi konkurentnosti (od 12 je izdvojeno 10) su predstavljali nezavisne promenljive dok je SDI stok po glavi stanovnika izražen u evrima bio zavisna promenljiva. Zemlje u uzorku su bile slične po mnogim karakteristikama među kojima se posebno izdvajala zajednička prošlost u smislu prethodne zastupljenosti komunističkih režima i načina realizacije tranzitornih procesa. Zaključeno je da uticaj makroekonomske stabilnosti, visokog obrazovanja i usavršavanja i finansijske razvijenosti na SDI prilive u ovim zemljama nije statistički značajan. Stubovi konkurentnosti kao što su: institucije, infrastruktura, efikasnost robnog tržišta, efikasnost tržišta radne snage, tehnološke zrelosti, poslovna kultura i inovativnost ostvarili su pozitivan i statistički značajan uticaj na SDI prilive u istraživanim zemljama tokom 2013. godine.

Pravakar (2006).

Ovaj autor je testirao značajnost mnoštva nezavisnih promenljivih koje su predstavljale potencijalne determinante SDI priliva u Indiji, Pakistanu, Nepal, Šri Lanci i Bangladešu u periodu od 1975. do 2003. godine. Primenom analize panel serija i OLS regresionog modela dobijeni su rezultati koji su ukazivali da je uticaj veličine i otvorenosti tržišta, razvijenosti infrastrukture i povećanja radne snage na SDI prilive u istraživanim zemljama pozitivan i statistički značajan. Dobijeni rezultati su bili u skladu sa očekivanjima autora kao i sa rezultatima većine prethodno sprovedenih empirijskih studija koje su se takođe bavile istraživanjem determinanti SDI priliva.

Ranjan i Agarwal (2011).

Istraživanjem kretanja SDI u BRICS zemljama ovi autori su želeli da odgonetnu koji su to ključni faktori koji utiču na strane investitore da za investicione lokacije odaberu upravo pomenute zemlje. Primenjena je analiza panel serija i regresionog model sa stohastičkim efektima uz veoma dug istraživani period (od 1975. do 2009. godine). Utvrđeno je da je uticaj infrastrukture, troškova radne snage, veličine i otvorenosti tržišta na SDI prilive statistički značajan. Autori su došli do zaključka da kretanje inflacije, kao pokazatelja makroekonomske stabilnosti, kao i vrednost ljudskog kapitala nisu statistički značajne varijable u ovom istraživanju. Pozitivan uticaj na SDI prilive u BRICS zemljama

ispoljava veličina tržišta, što je i očekivano s obzirom da sve zemlje u uzorku poseduju veoma veliko nacionalno tržište. Takođe i razvijena infrastruktura u ovim zemljama, kao i niski troškovi radne snage, podsticajno deluju na strane investitore.

Razafimahefa i Hamori (2005).

Ovi autori su izvršili empirijsku analizu SDI i konkurentnosti u afričkim zemljama Podsaharske regije i u odabranim zemljama u razvoju u periodu od 1980. do 2001. godine. Primenom analize panel serija i OLS regresionog modela došli su do rezultata na osnovu kojih se moglo zaključiti da je uticaj inflacije na SDI prilive u ovim zemljama negativan i statistički značajan, a da je uticaj veličine i otvorenosti nacionalnog tržišta na SDI prilive pozitivan i takođe statistički značajan. Prema tome, niska stopa inflacije, veliko i otvoreno tržište su ključne varijable koje su uticale na privlačenje stranih investitora u afričke i ostale zemlje u razvoju tokom istraživanog perioda.

Sakali (2013).

Predmet istraživanja u okviru empirijske studije ovog autora bile su determinante SDI priliva u Bugarskoj u periodu od 1998. do 2008. godine. Zavisnu promenljivu su predstavljali bilateralni SDI tokovi koji su se kretali od 12 zemalja investitora ka Bugarskoj, kao zemlji domaćinu. Primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima utvrđeno je postojanje negativne i statistički značajne veze između troškova radne snage i SDI, odnosno pozitivne i takođe statistički značajne veze između rasta tržišta i SDI priliva u Bugarskoj. Autor, je pored pomenutog, takođe zaključio da je uticaj kvaliteta radne snage na SDI prilive bio pozitivan i statistički značajan. Kvalitet radne snage je u ovom istraživanju bio određen kvalitetom srednjeg i visokog obrazovanja u Bugarskoj.

Schneider i Frey (1985).

Ovi autori su među prvima istraživali determinante SDI priliva, a njihova empirijska studija iz 1985. godine o ekonomskim i političkim determinantama je veoma cenjena u naučnim krugovima. Rezultati istraživanja ove studije su kasnije veoma često navođeni u radovima drugih autora. Uzorkom je bilo obuhvaćeno 54 neevropske zemlje u razvoju, istraživački period se odnosio na 1976., 1979. i 1980. godinu, a zavisnu promenljivu su predstavljali SDI prilivi po glavi stanovnika. Primenom analize panel serija i višestruke regresije došlo se do rezultata koji su autore naveli na donošenje sledećih zaključaka: uticaj političke stabilnosti, veština radne snage i veličine tržišta na SDI prilive u istraživanim zemljama je pozitivan i statistički značajan, dok je uticaj visine inflacije i troškova radne snage na SDI prilive negativan i takođe statistički značajan. Strani investitori u zemljama u razvoju su krajem sedamdesetih i početkom osamdesetih godina prošlog veka bili motivisani političkom stabilnošću, veličinom tržišta i delimično veštinama radne snage, dok su ih pri izboru ovih zemalja kao investicionih lokacija posebno ometali faktori poput visoke inflacije i troškova radne snage.

Sofilda, Amali i Hamzah (2015).

Empirijska studija ovih autora se bavila determinantama SDI priliva u 6 zemalja Jugoistočne Azije u periodu od 2004. do 2012. godine. Zavisnu promenljivu su predstavljali SDI prilivi u istraživanim zemljama, a kako bi se došlo do očekivanih rezultata primenjena je bila analiza panel serija i regresioni model sa stohastičkim efektima. Autori su zaključili da u pomenutim okolnostima samo veličina i otvorenost tržišta ovih zemalja pozitivno i statistički značajno utiču na SDI prilive.

Soumare i Tchana Tchana (2011).

Ovi autori su sprovedli empirijsko istraživanje primenom analize panel serija, 2SLS i 3SLS modela (engl. *Three-Stage Least Squares*) na uzroku od 29 zemalja u nastajanju i razvoju koje se nalaze u Africi, Aziji, Istočnoj Evropi i Latinskoj Americi. Istraživački period je obuhvatao godine od 1994. do 2006. godine. Osnovni cilj ovog istraživanja se odnosio na utvrđivanje povezanosti između SDI i razvijenosti finansijskog tržišta, što se veoma retko može pronaći u naučnoj literaturi. Autori su testirali značajnost mnoštva nezavisnih varijabli i došli do zaključka da razvijenost tržišta hartija od vrednosti pozitivno utiče na SDI i da SDI takođe pozitivno utiču na razvoj tržišta hartija od vrednosti. Takođe, utvrđeno je i da razvijenost bankarskog sektora pozitivno utiče na SDI, s tim da ovde nije konstatovano prisustvo obostrane pozitivne povezanosti kao u prethodnom slučaju. Rezultati ovog

istraživanja su ukazivali da infrastruktura, obrazovanje radne snage, razvijenost finansijskog tržišta, veličina i otvorenost tržišta istraživanih zemalja pozitivno i statistički značajno utiču na SDI prilive. Inflacija, kao nezavisna promenljiva i faktor stabilnosti makroekonomskog okruženja u zemljama domaćinima ispoljili su negativan i statistički značajan uticaj na SDI prilive, što je bilo u skladu sa očekivanjima.

Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010).

Ovi autori su se bavili istraživanjem determinanti SDI priliva u BRICS zemljama u periodu od 1975. do 2007. godine. Primenom analize panel serija i regresionog modela sa stohastičkim efektima dobijeni su rezultati koji su ukazivali na postojanje statistički značajnog uticaja pojedinih varijabli. Autori su zaključili da infrastruktura i veličina tržišta pozitivno utiču na SDI prilive u ovim zemljama, dok visina troškova radne snage ispoljava negativan uticaj. Uticaj stabilnosti makroekonomskog okruženja (izraženo putem visine inflacije) i uticaj trgovinske otvorenosti tržišta istraživanih zemalja nije imao statistički značaj.

Na osnovu pregleda rezultata istraživanja različitih empirijskih studija, čiji su se autori bavili pojedinim indikatorima konkurentnosti kao determinantama SDI priliva u zemljama domaćinima, može se zaključiti da su se određene determinante intenzivnije istraživale u odnose na druge. Ovde se pre svega misli na veličinu tržišta kao tradicionalnu determinantu SDI priliva.

Veličina tržišta je u određenim empirijskim studijama samostalno predstavljala nezavisnu promenljivu (Abbas i El Mosallamy (2016); Anastassopoulos (2007); Azizov (2007); Bevan i Estrin (2004); Bevan i Estrin (2000); Chen i Kwan (2000); Gichamo (2012); Kinoshita i Campos (2002); Liargovas, i Skandalis (2012); Mottaleb (2007); Nishat i Aqeel (2004); Nunnenkamp (2002); Pravakar (2006) i Schneider i Frey (1985)), dok je u drugim studijama pored veličine tržišta istraživana i **otvorenost tržišta** kao nezavisna promenljiva (Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2003); Ang (2008); Anyanwu (2011); Baez (2014); Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007); Frenkel, Funke i Stadtmann (2004); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Khacho i Khan (2012); Kudaisi (2014); Mahmood, Ehsanullah i Ahmed (2011); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Popovici i Calin (2012); Ranjan i Agarwal (2011); Razafimahefa i Hamori (2005); Sofilda, Amalia i Hamzah (2015); Soumare i Tchana Tchana (2011); Soumia i Abderrezzak (2013) i Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)). Retke su empirijske studije u kojima se istražuje samo otvorenost tržišta (Abbas i El Mosallamy (2016) i Lansbury, Pain i Smidkova (1996)) ili samo rast tržišta kao nezavisna promenljiva (Sakali, 2013). Skoro svi autori su na osnovu dobijenih rezultata istraživanja zaključili da je uticaj veličine tržišta na SDI prilive u zemljama domaćinima pozitivan i statistički značajan. Izuzetak su autori Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007) koji su istraživanjem 8 evropskih zemalja u tranziciji u periodu od 1995. do 2004. godine utvrdili da veličina tržišta nije značajno uticala na SDI prilive, i Kudaisi (2014) koji je u slučaju 16 zemalja Severne Afrike zaključio da je veličina tržišta negativno uticala na SDI prilive u periodu od 1980. do 2012. godine. Kudaisi (2014) je zaključio da su investitori u ovom regionu bili vođeni *efficiency-seeking* determinantama, pre svega niskim troškovima radne snage, pa je iz tog razloga izostao očekivani efekat veličine tržišta kao nezavisne promenljive. U pojedinim empirijskim studijama je zaključeno da je uticaj veličine tržišta na SDI prilive u zemljama domaćinima pozitivan i statistički značajan, dok je u isto vreme uticaj otvorenosti tržišta nema statistički značaj (Khacho i Khan (2012); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006) i Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)). Svi ostali autori koji su istovremeno istraživali obe nezavisne varijable, veličinu i otvorenost tržišta, zaključili su da je njihov uticaj pozitivan i statistički značajan za SDI prilive u analiziranim zemljama.

Troškovi radne snage, kao indikator konkurentnosti u okviru efikasnosti tržišta radne snage, je pored veličine i otvorenosti tržišta bio veoma često istraživana SDI determinanta. Slično kao i u prethodnom slučaju, većina autora koji su istraživali uticaj ove nezavisne promenljive došlo je do zaključka da je uticaj troškova radne snage na SDI prilive u zemljama domaćinima negativan i statistički značajan uz izuzetak Kinoshita i Campos (2002) i Nishat i Aqeel (2004) koji su utvrdili da između pomenutih varijabli ne postoji statistički značajna povezanost. Autori su uglavnom saglasni oko toga da je u zemljama u razvoju prisutan negativan uticaj visine nadnica na SDI prilive, kao vodećeg troška u strukturi troškova radne snage. Sa druge strane, u razvijenim zemljama do izražaja dolazi negativan uticaj ostalih troškova radne snage (ne visine nadnica) na SDI prilive. Anastassopoulos (2007) je umesto troškova radne snage pretpostavio da determinanta SDI priliva može biti produktivnost radne

snage u zemljama EU i empirijskim istraživanjem potvrdio da je uticaj produktivnosti radne snage na SDI prilive u 15 zemalja EU bio pozitivan i statistički značajan tokom period od 2003. do 2006. godine.

Kvalitet infrastrukture se takođe može izdvojiti kao tradicionalna determinanta SDI priliva u zemljama domaćinima koja često predstavlja nezavisnu promenljivu u empirijskim studijama. Ova varijabla se ističe, poput veličine i otvorenosti tržišta i troškova radne snage, po tome što su različiti autori pretežno dobijali iste rezultate kada su istraživali njen značaj. Brojni autori su na osnovu dobijenih rezultata istraživanja zaključili da je uticaj kvaliteta i rasprostranjenosti infrastrukture na SDI prilive u zemljama domaćinima pozitivan i statistički značajan. Izuzetak su empirijske studije autora Anyanwu (2011), Gichamo (2012) i Mottaleb (2007) koji su utvrdili da uticaj infrastrukture na SDI prilive nema statističkog značaja. Može se primetiti da su pomenuti autori istraživali infrastrukturu kao determinantu SDI priliva u afričkim zemljama, a ranije je pomenuto da se Afrika izdvaja po tome što određene determinante ispoljavaju neuobičajen uticaj na SDI prilive, usled specifičnosti ovog regiona.

Stabilnost makroekonomskog okruženja se takođe može istaći po veoma sličnim rezultatima do kojih su dolazili autori analiziranih empirijskih studija. Naime u slučaju ovog stuba konkurentnosti, indikatori konkurentnosti koji su predstavljali nezavisne promenljive bili su: inflacija, javni dug, državne rezerve i ravnoteža državnog budžeta. Većina autora koji su ispitali uticaj inflacije na SDI prilive u zemljama domaćinima došli su do zaključka da ova nezavisna promenljiva ispoljava negativan i statistički značajan uticaj (Azizov (2007); Baez (2014); Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007); Frenkel, Funke i Stadtman (2004); Gichamo (2012); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Kudaisi (2014); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Razahimahefa i Hamori (2005); Schneider i Frey (1985) i Soumare i Tchana Tchana (2011)), uz izuzetak onih autora koji su utvrdili da inflacija ne ispoljava statistički značajan uticaj na kretanje SDI priliva (Anyanwu (2011); Asiedu (2002); Kinoshita i Kampos (2002); Ranjan i Agarwal (2011) i Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)). Koristeći druge indikatore makroekonomske stabilnosti kao nezavisne varijable pojedini autori zaključuju sledeće: uticaj ravnoteže državnog budžeta na SDI prilive u zemljama domaćinima je pozitivan i statistički značajan (Bevan i Estrin, 2000), zatim uticaj visine državnih rezervi na SDI prilive u zemljama domaćinima je pozitivan i statistički značajan (Bevan i Estrin (2000); Claessens, Oks i Polastri (1998) i Khacho i Khan (2012)) i uticaj visine državnog tj. javnog duga na SDI prilive u zemljama domaćinima je negativan i statistički značajan (Anastassopoulos, 2007).

Autori svih analiziranih empirijskih studija koji su istraživali **ljudski kapital**, kao determinantu SDI priliva u zemljama domaćinima, dolazili su do zaključka da ova promenljiva ispoljava pozitivan, statistički značajan uticaj na zavisnu promenljivu ili da nema statistički značajnog uticaja. Obrazovanje, veštine i stručnost radne snage, kao pokazatelji vrednosti ljudskog kapitala, pozitivno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima ((Anastassopoulos (2007); Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2003); Baez (2014); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Kinoshita i Campos (2002); Mahmood, Ehsanullah i Ahmed (2011); Nunnenkamp (2002); Sakali (2013); Schneider i Frey (1985) i Soumare i Tchana Tchana (2011)). Chen i Kwan (2000) su ustanovili da uticaj obrazovanja nije statistički značajan za SDI prilive u Kini, a Ranjan i Agarwal (2011) da uticaj vrednosti ljudskog kapitala nema statistički značaj u BRICS zemljama. U pomenutim slučajevima strani investitori nisu bili *strategic-seeking* orijentisani, već su njihovi motivi bili drugačiji (verovatno *market-seeking* s obzirom da je reč o zemljama sa velikim nacionalnim tržištima).

Razvijenost finansijskog tržišta, tehnološka zrelost, poslovna kultura i inovativnost su veoma retko istraživani kao potencijalne determinante SDI priliva u zemljama domaćinima. Ang (2008), Nishat i Aqeel (2004) i Soumare i Tchana Tchana (2011) su zaključili da je uticaj finansijske razvijenosti na SDI prilive u zemljama domaćinima pozitivan i statistički značajan, dok je Anyanwu (2011) utvrdio postojanje negativne povezanosti među ovim promenljivama u istraživanim afričkim zemljama. Mottaleb (2007) je zaključio da je uticaj tehnološke razvijenosti na SDI prilive u zemljama Azije, Afrike i Latinske Amerike bio pozitivan i statistički značajan u istraživanom periodu, dok su Lansbury, Pain i Smidkova (1996) utvrdili postojanje pozitivne povezanosti između tehnološke opremljenosti i patentiranja, sa jedne strane, i SDI priliva u zemljama Centralne Evrope sa druge strane.

U slučaju svih ostalih stubova konkurentnosti, kao nezavisnih promenljivih u istraživanjima, ne može se konstatovati ovalika sličnost dobijenih rezultata kao što je to u slučaju veličine i otvorenosti tržišta,

troškova radne snage i infrastrukture. Veoma velik broj različitih **institucionalnih faktora**, kao i različitih pokazatelja **efikasnosti robnog tržišta** je u analiziranim empirijskim studijama predstavljen u vidu nezavisnih promenljivih. Razlike u indikatorima konkurentnosti, koji su istraživani pri utvrđivanju značaja uticaja institucionalnog sektora i efikasnosti robnog tržišta, kao determinanti SDI priliva, uslovile su i nastanak različitih rezultata i istraživačkih zaključaka.

Pregledom rezultata odabranih empirijskih studija u tabeli, može se primetiti da su se određeni autori bavili istraživanjem pojedinih indikatora konkurentnosti kao determinanti SDI priliva u evropskim zemljama u razvoju, to su bili: Bevan i Estrin (200. i 2004.); Claessens, Oks i Polastri (1998), Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007), Frenkel, Funke i Stadtmann (2004), Gorbunova, Infante i Smirnova (2012), Holland i Pain (1998), Khacho i Khan (2012), Kinoshita i Campos (2002), Lansbury, Pain i Smidkova (1996), Liargovas i Skandalis (2012), Popovici i Calin (2012. i 2015.) i Sakali (2013).

5.4. ISTRAŽIVANJE UTICAJA STUBOVA KONKURENTNOSTI NA PRILIVE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U ZEMLJAMA DOMAĆINIMA PRIMENOM DRUGIH EKONOMETRIJSKIH METODA

U prethodnom poglavlju su analizirane odabrane empirijske studije onih autora koji su se bavili uticajem pojedinih indikatora konkurentnosti, kao nezavisnih promenljivih, na kretanja SDI priliva u zemljama domaćinima primenom ekonometrijske metodologije u oblasti analize regresionih panel modela. Pored toga, u naučnoj literaturi se može pronaći mnoštvo naučnih radova koji se bave istim problemom i predmetom istraživanja, ali čiji autori primenjuju neku drugu istraživačku metodu.

U ovom poglavlju će se izvršiti pregled dostupnih empirijskih studija onih autora, koji su primenom neke druge ekonometrijske metode, došli do istraživačkih rezultata i zaključaka o uticaju pojedinih indikatora konkurentnosti na SDI prilive u zemljama domaćinima.

Institucije

Autori empirijskih studija su primenjivali različite elemente institucionalnog sektora kao nezavisne promenljive, počev od efikasnosti pravnog i regulatornog okvira, preko zaštite imovinskih i intelektualnih prava, transparentnosti državnih politika, korupcije, političke stabilnosti, različitih oblika slabosti državne administracije pa sve do veličine Vlade zemlje domaćina. Rezultati su bili različiti, pošto je utvrđivan pozitivan i negativan uticaj, ili nepostojanje uticaja pojedinih institucionalnih varijabli na SDI prilive u zemljama domaćinima.

Pojedini elementi institucionalnog sektora pozitivno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori:

- *Efikasnost pravnog okvira* – Asiedu (2006); Kinoshita i Campos (2003); Smarzynska (2002) i Globerman i Shapiro (2002).
- *Zaštita imovinskih i intelektualnih prava* – Ali, Fiess i MacDonald (2010); Caetano i Galego (2009); Du i Tao (2008) i Grogan i Moers (2001).
- *Transparentnost državne regulative* – Jun i Singh (1996).
- *Politička stabilnost* – Asiedu (2006).
- *Kontrolisana korupcija* – Gani (2007).
- *Ostali institucionalni elementi* – Dunning i Zang (2008) i Wilhelms (1998).

Pojedini elementi institucionalnog sektora negativno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori:

- *Prisustvo korupcije* – Caetano i Galego (2009); Naude i Krugell (2007); Benassy-Quere, Gobalraja i Trannoy (2007); Asiedu (2006); Onyeiwu (2003); Gastanaga (1998); Wei (1995) i Hines (1993).
- *Slabosti državne administracije* – Buchanan i Rishi (2012); Azemar i Desbordes (2010); Caetano i Galego (2009); Dupasquier i Osakwe (2005); Spatz i Nunnenkapm (2002) i Garibaldi, Mora, Sahay i Zettelmeyer (2001).
- *Veličina Vlade* – Caetano i Galego (2009).

Pojedini elementi institucionalnog sektora ne utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori:

- *Efikasnost administrativnog aparata* – Sing i Jun (1995) i Wheeler i Mody (1992).
- *Prisustvo korupcije* – Amal, Raboch i Tomio (2010) i Du i Tao (2008).

Infrastruktura

Infrastruktura je jedan od osnovnih stubova konkurentnosti i veoma važna determinanta SDI priliva u zemljama domaćinima. Kvalitet, razvijenost i rasprostranjenost ukupne infrastrukture, ili samo njenih pojedinih elemenata, snažno utiče na strane investitore pri donošenju odluke o izboru investicione lokacije, posebno u razvijenim zemljama. Transportna i energetska infrastruktura u zemlji domaćinu može biti veoma značajna za proizvodno orijentisane investitore, kao i za *resource-seeking* investitore.

Kvalitet, razvijenost i rasprostranjenost infrastrukture pozitivno utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Barrios, Gorg i Strobl (2011); Ranjan i Agrawal (2011); Demirhan i Masca (2008); Du i Tao (2008); Asiedu (2006); Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2004); Tsen (2005); Cieslik (2005); Sass (2003); Kinoshita i Campos (2003); Esfahani i Ramirez (2003); Bengoa i Sanchez-Robles (2003); Deichman, Karidis i Sayek (2003); Chen (1996); Loree i Gnisinger (1995); Clegg (1995); Shamsuddin (1994); Kumar (1994); Wheeler i Mody (1992) i Munteanu (1991).

Kvalitet, razvijenost i rasprostranjenost infrastrukture negativno utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Abbas i El Mosallamy (2016); Kamara (2013) i Pradhan (2008).

Kvalitet, razvijenost i rasprostranjenost infrastrukture ne utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Ali, Fiess i MacDonald (2010); Fung, Garcia-Herrero, Lizaka i Siu (2005) i Onyeiwu (2003).

Makroekonomsko okruženje

Stabilno makroekonomsko okruženje je jedno od obeležja konkurentnosti nacionalne ekonomije i veoma često istraživana determinanta SDI priliva u zemljama domaćinima. U empirijskim studijama kojima se ispituje značaj uticaja ove nezavisne promenljive, najčešće se kao pokazatelj makroekonomske stabilnosti koristi visina inflacije u zemlji domaćinu, ali se mogu primeniti i visina državnih rezervi ili javnog duga, kao i ravnoteža tekućeg bilansa i državnog budžeta. Inflacija je gotovo uvek negativno uticala na SDI prilive, dok su visoke državne rezerve, visoka štednja i ravnoteža državnog budžeta i tekućeg bilansa ostvarivale pozitivan uticaj.

Pojedini elementi makroekonomskog okruženja pozitivno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori:

- *Stabilnost makroekonomskog okruženja* – Seyoum (2011); Asiedu (2006); Trevino i Mixon (2004) i Jun i Singh (1996).
- *Ravnoteža tekućeg bilansa* – Tsen (2005).
- *Državne rezerve* – Lucas (1993).
- *Državna štednja* – Duran (1999).

Pojedini elementi makroekonomskog okruženja negativno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori:

- *Nestabilnost makroekonomskog okruženja* – Ranjan i Agrawal (2011); Naude i Krugell (2007); Dupasquier i Osakwe (2006) i Grogan i Moers (2001).
- *Inflacija* – Amal, Raboch i Tomio (2010); Haile i Assefa (2006); Asiedu (2006); Frenkel, Funke i Stadtmann (2004); Benqoa i Sanchez-Robles (2003); Kinoshita i Campos (2003); Garibaldi, Mora, Sahay i Zettelmewer (2001); Benacek i Visek (1999).

Pojedini elementi makroekonomskog okruženja ne utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori:

- *Stabilnost makroekonomskog okruženja* – Ali, Fiess i MacDonald (2010) i Parcon (2008).
- *Inflacija* – Onyeiwu (2003).

Obrazovanje i usavršavanje radne snage

Vrednost ljudskog kapitala se ogleda u obrazovanosti, veštinama, stručnosti, posebnim talentima i kontinuiranom usavršavanju radne snage. Autori istraživačkih radova su najčešće ukupnu vrednost ljudskog kapitala smatrali nezavisnom promenljivom, mada je bilo i onih koji su istraživali pojedine nivoe obrazovanja (osnovno, srednje i visoko) ili veštine radne snage. U odabranim empirijskim studijama nije se pronašao rezultat koji bi ukazivao na to da vrednost ljudskog kapitala može negativno uticati na SDI prilive u zemljama domaćinima.

Obrazovanje radne snage pozitivno utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Asiedu (2006); Nicoletti, Golub, Hajkova, Mirza i Yoo (2003) i Peteri i Julius (2002).

Obrazovanje radne snage ne utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključio je Taveira (1984).

Vrednost ljudskog kapitala pozitivno utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Seyoum (2011); Amal, Raboch i Tomio (2009); Gross i Ryan (2008); Du i Tao (2008); Naude i Krugell (2007); Kucera (2002) i Cheng i Zhao (1995).

Vrednost ljudskog kapitala ne utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Walsh i Yu (2010); Agiomirgianakis, Asteriou i Ppathoma (2004) i Fung, Garcia-Herrero, Lizaka i Siu (2005).

Veštine radne snage pozitivno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Nonnenberg i Mendonca (2004); Elteto i Sass (1998); Pyue (1998) i Savary (1997).

Efikasnost robnog tržišta

Ovaj stub konkurentnosti obuhvata najviše različitih indikatora konkurentnosti u odnosu na sve ostale. On nam govori o karakteristikama konkurencije na nacionalnom tržištu, zatim trgovinskim, carinskim, poreskim i ostalim opterećenjima privrednih subjekata tj. barijerama za ulazak na tržište, kao i o kvalitetu uslova tražnje. U empirijskim studijama u kojima ovaj stub konkurentnosti predstavlja nezavisnu promenljivu, najčešće se istražuje uticaj pojedinih elemenata robnog tržišta poput oporezivanja, visine korporativnih i drugih oblika poreza i trgovinskih barijera. Rezultati iz odabranih empirijskih studija su usloveli donošenje zaključaka o pozitivnom ili negativnom uticaju, ili nepostojanju uticaja ovih indikatora na SDI prilive u zemljama domaćinima.

Pojedini elementi robnog tržišta pozitivno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Swensen i Stein (1991) i Sing i Jun (1995), u oba slučaja je utvrđen pozitivan uticaj efekata oporezivanja na SDI prilive u zemljama domaćinima.

Pojedini elementi robnog tržišta negativno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori:

- *Efekti oporezivanja* – Feld i Heckemeyer (2011); Ali, Fiess i MacDonald (2010); Leibrecht i Scharler (2009); Fedderke i Romm (2006); Bellak i Leibrecht (2009); Carstensen i Toubal (2004); Fung, Lizaka i Alan (2003); Choi (2003); De Mooij i Ederveen (2003); Smarzynska i Wei (2001); Billington (1999); Gastanaga, Nugent i Pashamova (1998) i Newman i Sullivan (1988).
- *Visina korporativnih poreza* – Bellak, Leibrecht i Romisch (2007); Asiedu (2002) i Gastanaga, Nugent i Pashamova (1998).

- *Trgovinske barijere* – Spatz i Nunnenkamp (2002); Clegg (1995); Wheeler i Mody (1992); Jeon (1992); Scaperland i Balough (1983); Lall i Siddarthan (1982); Lunn (1980); Horst (1972) i Schmitz i Bieri (1972).

Pojedini elementi robnog tržišta ne utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori:

- *Efekti oporezivanja* – Parcon (2008); Hines (1996); Hines i Rice (1994) i Carlton (1983).
- *Visina korporativnih poreza* – Hansson i Olofsdotter (2013); Benassy-Quere, Gobaleraja i Trannoy (2007); Wolff (2007) i Egger (2001).

Efikasnost tržišta radne snage

Ovaj stub konkurentnosti se odnosi na fleksibilnost radne snage i njeno efikasno angažovanje u poslovnim procesima. U odabranim empirijskim studijama kao potencijalne determinante SDI priliva uglavnom su se istraživali visina troškova i fleksibilnost radne snage. Visina troškova radne snage se najčešće izražava visinom nadnica u analiziranim zemljama, ali se nekada pod ovim pojmom obuhvataju i svi ostali troškovi radne snage. Najčešće se na osnovu dobijenih istraživačkih rezultata moglo zaključiti da su strani investitori u zemljama u razvoju posebno zainteresovani za niske nadnice, dok u razvijenim zemljama više pažnje posvećuju visini ostalih troškova radne snage. Mnogi autori su saglasni u tome da SDI idu ka zemljama sa niskim troškovima radne snage ili ka onim zemljama domaćinima u kojima je visina troškova radne snage značajno različita (niža) u odnosu na visinu istih troškova u zemlji investitora. (Carstensen i Toubal (2004); Disdier i Mayer (2004); Altomonte (2000); Bevan i Estrin (2000) i dr.)

Pojedini elementi tržišta radne snage pozitivno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori:

- *Visina troškova radne snage* – Popovici i Calin (2012); Kucera (2002); Ranjan i Agrawal (2011); Dewit, Gorg i Montagna (2009); Leibrecht i Scharler (2009); Du i Tao (2008); Sass (2003); Love i Lage-Hidalgo (2000); UNCTAD (1998); Janssens i Konings (1996); Lansbury, Pain i Smidkova (1996); Loree i Guisinger (1995); Moore (1993); O'Sullivan (1993); Wheeler i Mody (1992) i Riedel (1975)
- *Fleksibilnost radne snage* – Javorcik i Spatareanu (2005) i Kucera (2002).

Pojedini elementi tržišta radne snage negativno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori:

- *Visina troškova radne snage* – Bellak, Leibrecht i Stehrer (2010); Pantelidis i Nikoloupolos (2008); Botric i Skuflic (2006); Fung, Lizaka i Alan (2003); Altzinger (1999); Culem (1998); Lankes i Venables (1997); Janssens i Konings (1996) i Shamsuddin (1994)
- *Fleksibilnost radne snage* – Dewit, Gorg i Montagna (2009); Leibrecht i Scharler (2009); Benassy-Quere, Gobalraja i Trannoy (2007).

Visina troškova radne snage ne utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: De Sousa i Lochard (2011); Bellak i Leibrecht (2010); Gross i Ryan (2008); Wolff (2007); Kinoshita i Campos (2003); Biswas (2002); Garibaldi, Mora, Sahay i Zettelmeyer (2001); Culem (1988); Taveira (1984); Gupta (1983); Owen (1982); Dunning (1980) i Buckley i Dunning (1976).

Razvijenost finansijskog tržišta

Empirijske studije koje se bave istraživanjem finansijskog tržišta kao determinante SDI priliva u zemljama domaćinima su izuzetno retke. Jedan od razloga može biti taj što je ispitivanje uticaja pojedinih determinanti SDI priliva uglavnom interesantna tema kada su u pitanju zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji, koje predstavljaju posebno atraktivne investicione lokacije i kojima bi rezultati ovakvih istraživanja pomogli pri kreiranju politike podsticanja SDI. U zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji finansijska tržišta se još uvek nalaze u razvoju tako da autori uglavnom nisu zainteresovani za istraživanje uticaja ove nezavisne promenljive. U većini radova se istražuje postojanje povezanosti

između finansijske razvijenosti i SDI kako bi se posredno došlo do odgovora na pitanje da li SDI utiču na ekonomski rast.

Pojedini pokazatelji razvijenosti finansijskog tržišta pozitivno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori:

- *Razvijenost finansijskog tržišta* – Dutta i Roy (2011) i Koldy i Sohrabian (2008). Autori zaključuju da razvijenost finansijskog tržišta jedino uz političku stabilnost može pozitivno uticati na SDI prilive u zemljama domaćinima.
- *Razvijenost finansijskog sistema* – Bevan, Estrin i Meyer (2004); Hermes i Lensink (2003) i Deichmann, Karidis i Sayek (2003).
- *Razvijenost tržišta hartija od vrednosti* – Adam i Tweweboah (2009); Desai, Foley i Hines (2006) i Nonnenberg i Mandanca (2004).
- *Razvijenost bankarskog sektora* – Al Nasser i Soydemir (2010) i Benassy-Quere, Gobaleraja i Trannoy (2007).
- *Finansijska liberalizacija* – Henry (2000).

Tehnološka zrelost

Kao i u slučaju prethodne varijable, izučavanje tehnološke zrelosti kao potencijalne determinante SDI priliva se veoma retko može pronaći u naučnoj literaturi. U slučaju razvijenih zemalja, koje poseduju kvalitetnu tehnološku infrastrukturu uticaj ove promenljive na SDI prilive može biti statistički značajan. Za razliku od njih, zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji nemaju mogućnosti da ulažu u razvoj tehnološke baze pa samim tim nisu ni dostigle tehnološku zrelost. Ove zemlje mogu doći do savremenih tehnologija upravo putem SDI priliva i transfera tehnologije i na taj način obogatiti svoje tehnološke kapacitete. Tek pošto bi se dostigli viši stupnjevi privredne razvijenosti i konkurentnosti, i privreda određene zemlje postala *innovation-driven*, tada bi i tehnološka infrastruktura mogla da postane jedna od determinanti SDI priliva.

Tehnološka zrelost i tehnološki kapaciteti pozitivno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Bellak, Leibrecht i Damijan (2009); Wakelin (1998); Narula i Wakelin (1998); UNCTAD (1998); Savary (1997); Lansbury, Pain i Smidkova (1996); Pearce (1989); Owen (1982); Lall (1980); Reuber, Crookell i Emerson (1975).

Veličina i otvorenost tržišta

Pri istraživanju uticaja ove nezavisne promenljive autori su kao pokazatelje veličine tržišta koristili: nominalnu vrednost BDP, BDP po glavi stanovnika ili BDP prema paritetu kupovne moći. Otvorenost tržišta (trgovinska otvorenost) se izražavala putem učešća izvoza u BDP ili kao odnos zbira uvoza i izvoza i vrednosti BDP ($Uvoz + Izvoz / BDP$). Usled istraživanja samo veličine ili samo otvorenosti tržišta, ili njihove kombinacije, rezultati do kojih se dolazilo su bili veoma različiti, mada je većina njih išla u prilog očekivanjima da veličina i otvorenost tržišta (kako pojedinačno tako i u kombinaciji) pozitivno utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima.

Veličina i otvorenost tržišta pozitivno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Seyoum (2011); Ranjan i Agrawal (2011); Amal, Raboch i Tomio (2010); Demirhan i Masca (2008); Benqoa i Sanchez-Robles (2003); Ismail i Yussof (2003); Bevan, Estrin i Meyer (2004); Duran (1999); Clegg (1995) i Kravis i Lipsey (1982).

Veličina tržišta pozitivno utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Dewit, Gorg i Montagna (2009); Leibrecht i Scharler (2009); Benassy-Quere, Gobaleraja i Trannoy (2007); Ramirez (2006); Tsen (2005); Haile i Assefa (2005); Fung, Garcia-Herrero, Lizaka i Siu (2005); Nonnenberg i Mondonca (2004); Fung, Lizaka i Alan (2003); Ismail i Yussof (2003); Spatz i Nunnenkamp (2002); Chakrabarti (2001); Tsai (1994); Garibaldi, Mora, Sahay i Zettelmeyer (2001); Taylor (2000); Savary (1997); Lankes i Venables (1997); Jun i Singh (1996); Jackson i Markowski (1995); Wang i Swain (1995); Moore (1993); Wheeler i Mody (1992); Pfeffermann i Madarassy (1992); Petrochilas (1989); Torrissi (1985); Frey (1984); Obadan (1982); Daniels i Guigley (1980); Root i Ahmed (1979); Schmitz i Bieri (1972) i Bandera i White (1968).

Otvorenost tržišta pozitivno utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Sichei i Kinyondo (2012); Khan i Nawaz (2010); Ali, Fiess i MacDonald (2010); Caetano i Galego (2009); Parcon (2008); Asiedu (2006); Sahoo (2006); Fedderke i Romm (2006); Janicki i Wunnava (2004); Carstensen i Toubal (2004); Onyeiwu (2003); Kinoshita i Campos (2002); Kucera (2002); Chakrabarti (2001); Grogan i Moers (2001); Resmini (1999); Anyanwu (1998); Gastanaga (1998); Lankes i Venables (1996); Sing i Jun (1995).

Veličina tržišta ne utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Tuman i Emmert (1999); Holland i Pain (1998); Elbadawi i Mwegu (1997); Edwards (1990) i Root i Ahmed (1979).

Poslovna kultura i inovativnost

Veoma je malo dostupnih empirijskih studija u kojima su autori istraživali uticaj poslovne kulture i inovativnosti na SDI prilive u zemljama domaćinima. Kvalitet i kvantitet ponuđača na nacionalnom tržištu, priroda konkurentne prednosti, profesionalnost menadžmenta i sl., kao elementi poslovne kulture, mogu biti veoma snažni podsticaji za strane investitore kada donose odluku o izboru investicione lokacije. Takođe, kvalitet naučno-istraživačkih institucija, ulaganja u realizaciju R&D aktivnosti, patentiranje i zaštita intelektualne svojine, kao motivatori stranih investitora koji su okrenuti ka *strategic-seeking* investiranju, mogu uticati na povećanje SDI priliva.

Poslovna kultura pozitivno utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Gugler i Bruner (2007) i Zhang i Song (2001).

Inovativnost pozitivno utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su sledeći autori: Narula i Wakelin (1998); UNCTAD (1998) i Clegg (1995).

Inovativnost ne utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključili su Ismail i Yussof (2003).

Pregledom prethodne literature o stubovima i indikatorima konkurentnosti kao determinantama SDI priliva u zemljama domaćinima stvorena je dobra osnova za sprovođenje empirijskog istraživanja u nastavku disertacije. Analizirani su rezultati istraživanja mnogobrojnih empirijskih studija uz isticanje razlika u istraživačkoj metodologiji (analiza panel serija i regresioni panel modeli ili neka druga ekonometrijska metoda), kako bi se stvorila sveobuhvatna slika o uticaju različitih indikatora konkurentnosti na SDI prilive. Autor disertacije će se pri diskusiji dibijenih istraživačkih rezultata prvenstveno osloniti na rezultate istraživanja empirijskih studija u kojima je sprovedena analiza panel serija i primenjen neki od regresionih panel modela, uz posebno isticanje onih radova u kojima su uzorkom bile obuhvaćene evropske zemlje u nastajanju i razvoju.

III DEO

EMPIRIJSKO ISTAŽIVANJE

- Metodologija istraživanja.
- Definisane promenljivih, regresionog panel modela i istraživačkih hipoteza.
- Analiza podataka, regresija i testiranje ocenjenih vrednosti.

U ovom delu disertacije autor sprovodi istraživanje povezanosti između SDI, kao zavisne promenljive, i stubova konkurentnosti nacionalne ekonomije, kao nezavisnih promenljivih, u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine. Istraživanjem se želi proveriti istinitost opšte i posebnih hipoteza koje su postavljene u skladu sa rezultatima istraživanja prethodnih studija čiji su se autori bavili istim problemom i predmetom istraživanja, kao i u skladu sa očekivanjima autora disertacije. Na ovaj način, se želi doći do odgovora na pitanje: Da li se primenom ekonometrijske metodologije iz oblasti analize regresionih panel modela može utvrditi postojanje povezanosti između SDI priliva (ili SDI kao % od GFCF) i stubova konkurentnosti kao njihovih determinanti. Dakle, ovde je reč o empirijskom, primenjenom istraživanju čiji se glavni cilj odnosi na proveru istinitosti postavljenih hipoteza.

1. METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

Ovo istraživanje pripada grupi kvantitativnih istraživanja, pošto su proces i dizajn istraživanja unapred određeni, pošto je dizajn strukturisan i strog, a faza prikupljanja podataka prethodi fazi analiziranja podataka. S obzirom na to da se istraživanjem proučava veza između jedne zavisne i više nezavisnih promenljivih ono ima dizajn korelacionih studija. Korelacionim studijama se, između ostalog, opisuje priroda odnosa između promenljivih i obezbeđuju informacije potrebne za predviđanje pojava u nekoj oblasti. Cilj ove studije se odnosi na utvrđivanje uticaja stubova konkurentnosti na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju i dolaženje do informacija koje bi poslužile za predviđanje pojava u oblasti stranog investiranja, nacionalne konkurentnosti i determinanti SDI priliva u zemljama domaćinima.

Može se primetiti i da sprovedeno istraživanje ima deduktivno-implikativni karakter, pošto polazi od teorijskih okvira i rezultata istraživanja prethodnih empirijskih studija na osnovu kojih će se zaključiti da li se iste pojave javljaju i kada se istraživačkim uzorkom obuhvate evropske zemlje u nastajanju i razvoju. U istraživanju se polazi od pretpostavke da je primenom ekonometrijske metodologije iz oblasti analize regresionih panel modela moguće utvrditi postojanje povezanosti između SDI i stubova konkurentnosti, odnosno da je moguće identifikovati stubove konkurentnosti nacionalne ekonomije kao determinante SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

1.1. ODREĐIVANJE ISTRAŽIVAČKOG UZORKA

Uzorkom je obuhvaćeno 12 evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, odnosno: Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Hrvatska, Litvanija, Mađarska, Makedonija BJR (bivša jugoslovenska republika), Poljska, Rumunija, Srbija i Turska. U obzir je uzeta klasifikacija zemalja koju podržava IMF i prema kojoj navedene zemlje pripadaju grupi *Emerging and developing Europe*. Prema aktuelnim podacima, u ovoj grupi se više ne nalazi Litvanija, koja trenutno pripada grupi naprednijih zemalja, ali pošto je pomenuti prelaz nastao 2016. godine ova zemlja je ipak obuhvaćena istraživačkim uzorkom s obzirom na to da se istraživački period odnosi na vreme od 2007. do 2015. godine.

Istraživane zemlje geografski pripadaju CEE regionu: Bugarska, Mađarska, Poljska i Rumunija, zatim SEE regionu: Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Hrvatska, Makedonija, Crna Gora, Rumunija, Srbija i deo Turske i Istočnoj Evropi (Litvanija). Pored geografskih sličnosti, ove zemlje dele i zajedničku prošlost u smislu istog društveno-ekonomskog režima, odnosno socijalističkog uređenja država. U pojedinim zemljama je okončana, dok je u drugima još uvek u toku, transformacija centralističko-planskog u tržišni način privređivanja.

Prema regionalnom kriterijumu WB sve istraživane zemlje pripadaju regionu Evrope i Centralne Azije. Razlike nastaju kada se u obzir uzme visina nacionalnog dohotka pa se tada izdvajaju zemlje sa višim, srednjim dohotkom, koji se kreće u rasponu od 3.956 US\$ do 12.235US\$, i zemlje sa visokim dohotkom, koji prevazilazi iznos od 12.235 US\$. Dohodak na višem, srednjem nivou se ostvaruje u Albaniji, Bosni i Hercegovini, Bugarskoj, Crnoj Gori, Hrvatskoj, Makedoniji, BJR, Rumuniji, Srbiji i Turskoj, dok se visok dohodak dostiže u Litvaniji, Mađarskoj i Poljskoj.

Prema kriterijumima WEF, Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Makedonija, BJR, Rumunija i Srbija se nalaze u drugoj fazi privredne razvijenosti, pošto se ostvarena vrednost BDP po glavi stanovnika u ovim zemljama iz godine u godinu kretala u intervalu od 3.000 US\$ do 8.999 US\$.

Sa druge strane, Hrvatska, Litvanija, Mađarska i Poljska se prema istom kriterijumu nalaze u prelaznom periodu privrednog razvoja iz druge ka trećoj fazi, s obzirom na to da se BDP po glavi stanovnika svake analizirane godine nalazio u intervalu od 9.000 US\$ do 17.000 US\$.

Prema UNCTAD klasifikaciji, zemlje u kojima je privreda bazirana na industrijskoj proizvodnji u nastanku i razvoju su: Bugarska, Hrvatska, Makedonija, BJR, Poljska, Rumunija, Srbija i Turska, dok su industrijski razvijene ekonomije Litvanija i Mađarska. Prema UNCTAD kriterijumima Turska pripada grupi azijskih zemalja u razvoju u kojima se ostvaruje visoka vrednost nacionalnog dohotka.

Autor disertacije se oslonio na sistem kategorisanja zemalja primenjen od strane IMF koji je upravo navedenih 12 zemalja svrstao u grupu: Evropske zemlje u nastajanju i razvoju.

Važno je napomenuti i da su sve zemlje na određeni način bliske Evropskoj uniji. Bugarska, Hrvatska, Litvanija, Mađarska, Poljska i Rumunija su članice EU, zatim Albanija, Crna Gora, Makedonija, BJR, Srbija i Turska kandidati za članstvo u EU, a Bosna i Hercegovina ima status potencijalnog kandidata.

Na osnovu pregleda prethodne literature i analize istraživačkih studija koje se bave istim ili sličnim predmetom istraživanja, a u kojima je primenjena ista istraživačka metodologija, može se zaključiti da uzorak od 12 evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, uz istraživački period od 9 godina (od 2007. do 2015. godine), što daje 108 opservacija, odgovara kriterijumima sprovođenja ekonometrijskih istraživanja iz oblasti analize regresionih panel modela.

1.2. PRIKUPLJANJE I OBRADA ISTRAŽIVAČKIH PODATAKA

U procesu prikupljanja podataka autor je koristio desk metodu i izdvojio dva sekundarna izvora podataka:

1. Izveštaja o globalnoj konkurentnosti (GCR) koji publikuje WEF i
2. Svetski investicioni izveštaj (WIR) čiji je izdavač UNCTAD.

Oba izveštaja se redovno publikuju na godišnjem nivou, pa je prema tome korišćeno više izdanja kako bi se obuhvatio čitav period istraživanja od 2007. do 2015. godine. Pored navedenih izvora, radi dolaženja do podataka o kretanjima SDI korišćena je i baza podataka koju formira UNCTAD (*FDI/MNE database*), a koja je dostupna na zvaničnoj internet stranici ove organizacije. Pregledom relevantne literature je utvrđeno da su autori mnogih empirijskih studija, koje se bave istraživanjem determinanti SDI priliva, koristili upravo navedene izvore podataka.

Autor disertacije na početku procesa istraživanja polazi od pretpostavke da se analizom panel serija i primenom ekonometrijske metodologije u oblasti analize regresionih panel modela mogu identifikovati stubovi konkurentnosti kao determinante SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Panel serije podataka su posebno zastupljene u novijim istraživanjima u okviru različitih naučnih oblasti, što potvrđuje i Dragutinović-Mitrović (2002) koja navodi da upravo velik broj novih modela, metoda, testova i empirijskih istraživanja ukazuje na popularnost ove metodologije. Baltagi (2005) smatra da panel podaci pružaju veću mogućnost identifikovanja i merenja efekata koji se ne mogu identifikovati korišćenjem samo uporednih podataka više jedinica posmatranja ili samo vremenskih podataka jedne jedinice posmatranja. U ovom istraživanju, primenom modela panel podataka, kojim se obuhvataju zavisna promenljiva (SDI u milionima US\$ (*Model 1*) i SDI kao % od GFCF (*Model 2*) i 12 stubova konkurentnosti, kao nezavisne promenljive (jednak broj u oba modela), autor disertacije će doći do odgovora na postavljena pitanja koja se tiču determinanti SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju i time ostvariti definisani istraživački cilj.

Na početku procesa obrade podataka formiran je panel set podataka koji obuhvata 108 opservacija pošto je uzorkom obuhvaćeno 12 zemalja, a istraživački period iznosi 9 godina. Deskriptivna statistička analiza i dalja obrada podataka panel serije je sprovedena primenom statističkog softvera „STATA“. Radi bolje preglednosti, rezultati istraživanja su prikazivani tabelarno i grafički.

1.3. ANALIZA REGRESIONOG PANEL MODELA

Panel podaci primenjeni u istraživanju imaju karakter klasičnih, balansiranih, makro panel podataka. Naime, svaka vremenska serija u modelu je iste dužine, odnosno svaka uporedna jedinica posmatranja ima isti broj opservacija vremenskih serija što ukazuje na balansirane panel podatke. Zatim, broj

jedinica posmatranja je veći od broja vremenskih perioda (12 zemalja > 9 godina) pa podaci pripadaju grupi klasičnih panel podataka. S obzirom da su jedinice posmatranja u istraživanju države, reč je o makro panelu.

Pre sprovođenja analize regresionog panel modela izvršeno je testiranje stacionarnosti vremenske serije primenom *Levin-Lin-Chu* testa, a zatim je formirana matrica korelacije između zavisne i nezavisnih promenljivih i sprovedena analiza Pirsonovih koeficijenata korelacije. Stacionarnost podataka je od izuzetne važnosti u istraživanju jer, kako Gujarati (2003) navodi, ukoliko bi se regresiona analiza sprovedla na nestacionarnim podacima dobili bi se lažni istraživački rezultati.

Regresiona analiza otpočinje postavljanjem regresionih jednačina za *Model 1* i *Model 2* i ocenjivanjem regresionih koeficijenata uz nezavisne promenljive. Ocena uticaja nezavisnih promenljivih na zavisnu promenljivu je izvršena primenom sledećih modela:

1. Model običnih najmanjih kvadrata - *Ordinary Last Squares Model (OLS)*.
2. Model fiksnih efekata - *Fixed Effects Model*.
3. Model stohastičkih efekata - *Random Effects Model*.

Kako bi se odabrao adekvatan model izvršeno je testiranje postojanja individualnih i/ili vremenskih efekata. Sučeljanje modela je sprovedeno primenom sledećih testova:

- Izbor između *OLS* modela i *Fixed Effects* modela: „F“ test
- Izbor između *OLS* modela i *Random Effects* modela: *Breusch-Pagan* test
- Izbor između *Fixed Effects* modela i *Random Effects* modela: *Hausman* test

Pri izboru odgovarajućeg regresionog modela iste testove primenjuje i Račić (2013), koji je analizom regresionih panel modela utvrdio postojanje uticaja određenih nezavisnih promenljivih na izloženost banaka riziku kamatne stope.

Nakon izbora odgovarajućeg modela za analizu podataka utvrđena je validnost i stabilnost regresionog modela putem „F“ testa, a potom je ispitano postojanje autokorelacije, heteroskedastičnosti i multikolinearnosti primenom sledećih testova:

- Otkrivanje prisustva autokorelacije: *Wooldridge* test
- Otkrivanje prisustva heteroskedastičnosti: *White's* test
- Otkrivanje prisustva multikolinearnosti: *VIF* test

Iste testove je primenila i Knežević (2015), koja se u svojoj empirijskoj studiji, primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima, bavi identifikovanjem faktora uspešnosti poslovanja proizvodnih preduzeća u Srbiji

U ovom istraživanju, koeficijent determinacije je poslužio za poredenje *Modela 1* i *Modela 2* i izbor adekvatnijeg modela.

2. DEFINISANJE PROMENLJIVIH, REGRESIONOG PANEL MODELA I ISTRAŽIVAČKIH HIPOTEZA

2.1. DEFINISANJE ZAVISNIH I NEZAVISNIH PROMENLJIVIH

2.1.1. ZAVISNA PROMENLJIVA

U okviru UNCTAD baze podataka, tokovi SDI se prezentuju u neto iznosu do kog se dolazi pošto se od vrednosti potraživanja oduzme vrednost dugova koji nastaju pri realizaciji kapitalnih transakcija između matične kompanije (koja predstavlja investitora) i njene filijale u inostranstvu tj. u drugoj zemlji van matične zemlje investitora. Potraživanja se odnose na neto smanjenja sredstava ili neto povećanje obaveza, a dugovanja na neto povećanje sredstava ili neto smanjenje obaveza. Prema UNCTAD metodologiji SDI čine vlasnički kapital- *equity capital*, reinvestirane zarade - *reinvested*

earnings i pozajmice unutar kompanije - *intra-company loans*. Ukoliko je barem jedna od ove tri kategorije negativna veličina, koja se nije mogla nadoknaditi pozitivnim iznosima preostale dve komponente, tada SDI tokovi imaju negativan predznak. Ova pojava se naziva „obrnuta investicija“ ili „dezinvestiranje“.

Posmatrano iz perspektive određene zemlje (zemlje domaćina ili zemlje investitora), SDI tokovi mogu biti:

- Ulazni SDI tokovi (SDI prilivi) - nastaju kada strani investitor ulaže sredstva van svoje matične zemlje, odnosno investira u zemlji domaćinu.
- Izlazni SDI tokovi (SDI odlivi) – nastaju pošto zemlja domaćin ili strani investitori iz te zemlje, investira u inostranstvu odnosno van granica svoje matične zemlje.

SDI prilivi predstavljaju zavisnu promenljivu u ovom istraživanju koja se izražava na dva načina:

1. *Model 1*: SDI prilivi u milionima US\$ (*FDI inflows in mil.US\$*).
2. *Model 2*: Procentualno učešće SDI priliva u strukturi GFCF (*FDI inflows as % of GFCF*).

U prvom slučaju podaci govore o vrednosti SDI priliva koji su pristigli u evropske zemlje u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine, iskazano u milionima američkih dolara (mil. US\$). U drugom modelu je reč o procentualnom učešću SDI priliva u vrednosti GFCF u istraživanim zemljama. GFCF se koristi kao makroekonomski agregat u nacionalnim računima koji je od suštinskog značaja pri sprovođenju ekonomske analize upotrebe BDP i pri tom se uglavnom odnosi na vrednost investicija u nova osnovna sredstva koja se umanjuje za dezinvestiranja. GFCF obuhvata pozitivne i negativne vrednosti. Pozitivne vrednosti se odnose na nova ili postojeća osnovna sredstva koja su kupljena, stečena trampom, primljena u naturi putem transfera kapitala, kao i osnovna sredstva do kojih se došlo kroz finansijski lizing. Pored pomenutog pozitivne vrednosti podrazumevaju i proizvedena osnovna sredstva koja su zadržana za sopstvenu upotrebu, zatim ulaganja u značajna poboljšanja postojećih osnovnih sredstava, postojeće istorijske spomenike i prirodni, spontani rast pojedinih oblika osnovnih sredstava. Negativne vrednosti uključuju otuđenja osnovnih sredstava putem prodaje, trampe ili transfera kapitala u naturi. Vrednost GFCF ne obuhvata potrošnju osnovnih sredstava niti vanredne gubitke koji mogu nastati usled suše ili drugih elementarnih nepogoda. Smanjenje učešća GFCF u strukturi BDP se često dešava u periodima privredne recesije, kada privredni subjekti smanjuju proizvodnju pa shodno tome očekuju i ostvarenje manjeg profita što ih zatim navodi na smanjivanje investicionih aktivnosti.

Pregledom prethodne literature se došlo do zaključka da brojni autori sličnih empirijskih studija koriste SDI prilive izražene u mil. US\$ kao zavisnu promenljivu (Sofilda, Amalia i Hamzah (2015); Soumia i Adberrezzak (2013); Liargovas i Skandalis (2012); Mahmood, Ehsanullah i Ahmed (2011); Ali i Guo (2007); Mottaleb (2007); Nunes, Oscategui i Peshiera (2006) i Razafimahefa i Hamori (2005)). Navedeni autori su podatke o godišnjem kretanju SDI priliva takođe pronalazili u WIR. Međutim, nije se naišlo na studije u kojima se zavisna promenljiva izražava kroz procentualno učešće SDI u GFCF. U slučaju izbora *Modela 2*, kojim se ispituje uticaj stubova konkurentnosti na ovu zavisnu promenljivu, autor bi mogao da dođe do novih saznanja i time doprinese kvalitetu rezultata istraživanja u postojećoj literaturi.

2.1.2. NEZAVISNE PROMENLJIVE

Nezavisne promenljive u istraživanju su sledeći stubovi konkurentnosti nacionalne ekonomije određeni prema metodologiji WEF i prezentovani u okviru GCR:

- | | | |
|------------------------------------|--------------------------------------|------------------------|
| 1. Institucije. | 5. Visoko obrazovanje i usavršavanje | 9. Tehnološka zrelost. |
| 2. Infrastruktura. | 6. Efikasnost robnog tržišta. | 10. Veličina tržišta. |
| 3. Makroekonomsko okruženje. | 7. Efikasnost tržišta radne snage. | 11. Poslovna kultura. |
| 4. Zdravlje i osnovno obrazovanje. | 8. Razvijenost finansijskog tržišta. | 12. Inovativnost. |

Stubovi konkurentnosti su grupisani u okviru tri podindeksa konkurentnosti, koji zatim učestvuju u stvaranju vrednosti opšteg indeksa konkurentnosti (GCI). Reč je o sledećim podindeksima:

1. Opšti uslovi (*Basic requirements*) – obuhvata stubove od 1 do 3.
2. Podsticaji efikasnosti (*Efficiency enhancers*) – obuhvata stubove od 4 do 10.
3. Inovativnost i sofisticiranost (*Innovation and sophistication*) – obuhvata stubove 11 i 12.

Tabela 75. Zavisne i nezavisne promenljive u istraživanju - struktura i očekivani efekat

ZAVISNE PROMENLJIVE			
<i>Naziv promenljive</i>	<i>Simbol</i>	<i>Opis</i>	
SDI prilivi u milion. US\$	FDImil.US\$	Prilivi stranih direktnih investicija izraženi u milionima US\$.	
SDI prilivi kao % od GFCF	FDI%GFCF	Procentualno učešće priliva stranih direktnih investicija u strukturi GFCF.	
NEZAVISNE PROMENLJIVE			
<i>Naziv promenljive</i>	<i>Simbol</i>	<i>Opis</i>	<i>Efekat</i>
Institucije	INSTIT	Obuhvata sledeće elemente javnih i privatnih institucija: imovinska prava, zaštita intelektualne svojine, zloupotreba sredstava iz javnih fondova, poverenje građana u političare, neregularne isplate i podmićivanje, nezavisnost pravosuđa, pristrasnost javnih službenika pri odlučivanju, rasipništvo u potrošnji Vlade, opterećenost državnim propisima, efikasnost pravnog okvira u rešavanju sporova, efikasnost pravnog okvira u osporavanju uredbi, transparentnost u kreiranju javnih politika, troškovi poslovanja uslovljeni terorizmom, troškovi poslovanja uslovljeni kriminalom i nasiljem, organizovani kriminal, pouzdanost policije, etičko ponašanje kompanija, snaga računovodstvenih i revizorskih principa, efikasnost upravnih odbora kompanija, zaštita interesa manjinskih akcionara i zaštita investitora.	+
Infrastruktura	INFRA	Obuhvata sledeće elemente transportne, energetske i telekomunikacione infrastrukture: kvalitet ukupne infrastrukture, kvalitet puteva i saobraćajnica, kvalitet železničke mreže, kvalitet luka, kvalitet avio-transportne infrastrukture, pređena kilometraža avio-kompanija, kvalitet ponude električne energije, broj pretplatnika mobilne telefonije na 100 stanovnika i broj fiksnih telefonskih linija na 100 stanovnika.	+/-
Makroekonomsko okruženje	MACRO	Obuhvata sledeće determinante stabilnosti makroekonomskog okruženja: ravnoteža državnog budžeta (% od BDP), bruto domaća štednja (% od BDP), inflacija (procentualna promena na godišnjem nivou), javni dug (% od BDP) i kreditni rejting zemlje (interval: 0 – 100).	+/-
Zdravlje i osnovno obrazovanje	HEALTH	Obuhvata sledeće elemente: incidenca malarije (novi slučajevi na 100.000 stanovnika), uticaj malarije na obavljanje poslovnih aktivnosti, incidenca tuberkuloze (novi slučajevi na 100.000 stanovnika), uticaj tuberkuloze na obavljanje poslovnih aktivnosti, prevalenca HIV (% odraslih stanovnika), uticaj HIV/AIDS na obavljanje poslovnih aktivnosti, smrtnost odojčeta (broj slučajeva na 1.000 živorođenih), očekivani životni vek (godine), kvalitet osnovnog obrazovanja i neto stopa upisa u osnovnu školu. U istraživanim zemljama se ne meri incidenca i uticaj malarije.	+
Visoko obrazovanje i usavršavanje	HIGHEDU	Obuhvata sledeće elemente kvantiteta i kvaliteta visokog obrazovanja i usavršavanja: bruto stopa upisa u srednju školu, bruto stopa upisa na visoke škole i fakultete, kvalitet sistema visokog obrazovanja, kvalitet obrazovanja u oblasti matematike i naučnog obrazovanja, kvalitet poslovnih škola i škola za upravljanje, pristup internetu u školama, raspoloživost centara za usavršavanje na lokalnom nivou i učestalost usavršavanja radnika.	+

NEZAVISNE PROMENLJIVE			
<i>Naziv promenljive</i>	<i>Simbol</i>	<i>Opis</i>	<i>Efekat</i>
Efikasnost robnog tržišta	GOODS	Obuhvata sledeće elemente nacionalne i strane konkurencije kao i pokazatelje kvaliteta uslova tražnje: intenzitet konkurencije na lokalnom nivou, učestalost tržišne dominacije, efektivnost antimonopolske politike, uticaj oporezivanja na podsticanje investicija, ukupno poresko opterećenje (% od profita), broj procedura potrebnih za otpočinjanje poslovanja, vreme potrebno za otpočinjanje poslovanja (dani), troškovi poljoprivredne politike, učestalost nekarinskih barijera slobodnoj trgovini, carinske tarife (% od ukupnog carinskog opterećenja), učestalost stranog vlasništva, uticaj poslovnih pravila na privlačenje SDI, opterećenost carinskim procedurama, uvoz (% od BDP), stepen orijentisanosti na potrošače i sofisticiranost potrošača (potrošačka kultura).	+
Efikasnost tržišta radne snage	LABOR	Obuhvata sledeće elemente fleksibilnosti i efikasnosti angažovanja radne snage: saradnja između radnika i poslodavca, fleksibilnost pri određivanju visine nadnica, praksa zapošljavanja i otpuštanja radnika, troškovi tehnoloških viškova (visina nedeljne zarade), uticaj oporezivanja na podsticaje za rad, zarada i produktivnost, pouzdanost u profesionalizam rukovodilaca, kapacitet zemlje u obezbeđivanju talenata, kapacitet zemlje u privlačenju talenata i učešće žena u strukturi radne snage.	-
Razvijenost finansijskog tržišta	FINANC	Obuhvata sledeće elemente efikasnosti finansijskog tržišta i poverenja u finansijske institucije: usklađenost finansijskih usluga sa poslovnim potrebama, dostupnost finansijskih usluga, mogućnosti finansiranja na lokalnom tržištu kapitala, lakoća dolaženja do zajma, raspoloživost preduzetničkog kapitala, sigurnost banaka, regularnost trgovine hartijama od vrednosti i poštovanje zakonskih prava.	-
Tehnološka zrelost	TECHNO	Obuhvata sledeće pokazatelje usvajanja i korišćenja tehnologije: raspoloživost poslednjih tehnologija, usvajanje tehnologije na nivou kompanija, SDI i transfer tehnologije, korisnici interneta (% od ukupnog stanovništva), rasprostranjenost pretplatnika fiksnih internet paketa, brzina i pokrivenost interneta.	-
Veličina tržišta	MARKET	Obuhvata sledeće elemente veličine i otvorenosti tržišta: indeks veličine domaćeg tržišta, indeks veličine stranog tržišta, BDP prema paritetu kupovne moći (u mil.US\$) i izvoz (% od BDP).	+
Poslovna kultura	SOPHIS	Obuhvata sledeće elemente: brojnost lokalnih ponuđača, kvalitet lokalnih ponuđača, nivo razvoja klastera, priroda konkurentske prednosti, širina lanca vrednosti, kontrola međunarodne distribucije, sofisticiranost proizvodnih procesa, uticaj marketinga i želja za podelom autoriteta.	-
Inovativnost	INNOVA	Obuhvata sledeće elemente: kapacitet za inoviranje, kvalitet naučno-istraživačkih institucija, trošenje kompanija na realizaciju R&D aktivnosti, saradnja između univerziteta i privrede u realizaciji R&D aktivnosti, procedura javnih nabavki naprednih tehnologija, raspoloživost naučnika i inženjera i prijave patenata prema PCT - <i>Patent Cooperation Treaty</i> (broj prijava na milion stanovnika).	-

Izvor: Prikaz autora.

U Tabeli 75. je dat opis zavisnih i nezavisnih promenljivih u istraživanju uz navođenje njihove strukture i očekivanog uticaja stubova konkurentnosti na SDI.

Autoru disertacije su na raspolaganju bile dve vrste podataka o stubovima konkurentnosti:

- Rezultat – ostvareni rezultat svakog stuba konkurentnosti izražen u jedinicama od 1 do 7.
- Rang – pozicija koja se dostiže na osnovu ostvarenog rezultata za svaki stub konkurentnosti.

Obe vrste podataka o stubovima konkurentnosti bile su dostupne za sve zemlje u uzorku, tokom čitavog perioda istraživanja. Autor disertacije se opredelio da postignute rezultate stubova konkurentnosti primeni kao vrednosti nezavisnih promenljivih u istraživanju. Odbacivanje ranga, odnosno pozicije, je usledilo zbog različitog ukupnog broja zemalja koje su iz godine u godinu, tokom istraživanog perioda, bile analizirane u okviru GCI. Različit ukupan broj zemalja dovodio je do toga da isti rezultat, koji određena zemlja ostvaruje u okviru jednog stuba konkurentnosti, iz godine u godinu obezbeđuje različitu pozicioniranost, pa bi korišćenjem ovih podataka u istraživanju nastali nepouzdana istraživački rezultati.

2.2. POSTAVLJANJE REGRESIONOG PANEL MODELA

Pri analizi serija panel podataka najčešće se primenjuju linearni modeli u kojima se objedinjuju uporedni podaci i vremenske serije podataka.

Opšti oblik regresionog modela panel podataka se može prikazati kao:

$$y_{it} = \beta_{1it} + \sum_{k=2}^K \beta_{kit} x_{kit} + u_{it} \quad (12)$$

$$i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T; k = 1, \dots, K$$

gde je:

y_{it} – vrednost zavisne promenljive za i -tu jedinicu posmatranja u periodu t ;

x_{kit} – vrednost k -te nezavisne promenljive za i -tu jedinicu posmatranja u periodu t ;

$x_{jit} = 1$, za svako i i t ;

β_{kit} – nepoznati regresioni parametri, koji su u opštem obliku modela panel podataka varijabilni po jedinicama osmatranja i vremenskim periodima tj. nisu konstantni kao u klasičnoj regresionoj analizi.

u_{it} – slučajna greška sa aritmetičkom sredinom jednakom nuli i konstantnom zajedničkom varijansom za svako i i t .

U opštem obliku linearnog regresionog modela panel podataka, varijacije u zavisnoj promenljivoj Y su objašnjene varijacijama K nezavisnih promenljivih (sistemska deo) i slučajnim varijacijama kojima se obuhvata dejstvo promena drugih promenljivih koje nisu eksplicitno uključene u model (stohastički deo modela) (Dragutinović-Mitrović, 2002).

Modeli panel podataka u ovom istraživanju su sledeći:

$$FDImil. US\$_{it} = \alpha + \beta_{it}(INSTIT_{it} + INFRA_{it} + MACRO_{it} + HEALTH_{it} + HIGHEDU_{it} + GOODS_{it} + LABOR_{it} + FINANC_{it} + TECHNO_{it} + MARKET_{it} + SOPHIS_{it} + INNOVA_{it}) + u_{it} \quad (13)$$

(Model 1)

$$FDI\%GFCF_{it} = \alpha + \beta_{it}(INSTIT_{it} + INFRA_{it} + MACRO_{it} + HEALTH_{it} + HIGHEDU_{it} + GOODS_{it} + LABOR_{it} + FINANC_{it} + TECHNO_{it} + MARKET_{it} + SOPHIS_{it} + INNOVA_{it}) + u_{it} \quad (14)$$

(Model 2)

Navedeni regresioni modeli su postavljeni na osnovu pregleda prethodne literature i definisanih zavisnih i nezavisnih promenljivih. Njihovom primenom u nastavku istraživanja pristupi će se određivanju uticaja stubova konkurentnosti na kretanja SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

2.3. ISTRAŽIVAČKE HIPOTEZE

Na osnovu analize prethodnih empirijskih studija iz iste predmetne oblasti, kao i u skladu sa postavljenim ciljem istraživanja u okviru disertacije, autor je postavio opštu i posebne istraživačke hipoteze.

Opšta istraživačka hipoteza

H₀

Pojedini stubovi konkurentnosti, kao elementi složenog koncepta nacionalne konkurentnosti, utiču na SDI prilive i određuju kvalitet investicionog ambijenta u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

H₁

Nijedan stub konkurentnosti, kao element složenog koncepta nacionalne konkurentnosti, ne utiče na SDI prilive i ne određuje kvalitet investicionog ambijenta u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

Posebne istraživačke hipoteze:

1. H₀: Institucije pozitivno utiču na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Institucije negativno utiču ili ne utiču na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
2. H₀: Infrastruktura pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Infrastruktura negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
3. H₀: Makroekonomsko okruženje pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Makroekonomsko okruženje negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
4. H₀: Zdravlje i osnovno obrazovanje pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Zdravlje i osnovno obrazovanje negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
5. H₀: Visoko obrazovanje i usavršavanje pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Visoko obrazovanje i usavršavanje negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
6. H₀: Efikasnost robnog tržišta pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Efikasnost robnog tržišta negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
7. H₀: Efikasnost tržišta radne snage pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Efikasnost tržišta radne snage negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
8. H₀: Razvijenost finansijskog tržišta pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Razvijenost finansijskog tržišta negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
9. H₀: Tehnološka zrelost pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Tehnološka zrelost negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
10. H₀: Veličina tržišta pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
H₁: *Veličina tržišta negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.*
11. H₀: Poslovna kultura pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i

razvoju.

H_1 : Poslovna kultura negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

12. H_0 : Inovativnost pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

H_1 : Inovativnost negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

Primenom metodologije iz oblasti analize regresionih panel modela izvršiće se provera istinitosti postavljenih hipoteza. Istraživački rezultati će ukazati na njihovu potvrdu ili odbacivanje što će doprineti donošenju relevantnih i nepristrasnih istraživačkih zaključaka.

3. ANALIZA PODATAKA, REGRESIJA I TESTIRANJE OCENJENIH VREDNOSTI

3.1. DESKRIPTIVNA STATISTIČKA ANALIZA PODATAKA

Deskriptivnom statističkom analizom će se izvršiti prikazivanje i opisivanje osnovnih karakteristika panel serije podataka, kao i određivanje osnovnih statističkih pokazatelja. Jedan od najznačajnijih zadataka deskriptivne statistike jeste da prikupljene podatke sumira na jasan i razumljiv način. Prikazivanje podataka će se izvršiti tabelarno i grafički uz obrazloženje vrednosti aritmetičke sredine, standardne devijacije, varijanse, mere asimetrije (engl. *Skewness*) i spljoštenosti distribucije (engl. *Kurtosis*), kao i rasporeda vrednosti skupa podataka u vidu percentila.

3.1.1. PRILIVI STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA IZRAŽENI U MILIONIMA US\$ (FDImil.US\$)

Prosečna vrednost SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 4.149,91 mil.US\$. Visoka standardna devijacija ukazuje na veliku udaljenost vrednosti od aritmetičke sredine, što govori o postojanju razlika u SDI prilivima među analiziranim zemljama tokom perioda istraživanja. Naime, u oko 68% zemalja prilivi su se kretali u rasponu od 1.112,91 US\$ do 9.312,73 US\$. Rezultati deskriptivne statističke analize ove zavisne promenljive su prikazani u Tabeli 76.

Pozitivna vrednost mere asimetrije (*skewness*), koja prelazi 1, ukazuje na pomerenost distribucije na desnu stranu u odnosu na normalan raspored, dok visoka pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) govori o heterogenosti rezultata što dovodi do toga da se ispupčenje krive širi i ona postaje spljoštenija u odnosu na normalnu distribuciju (Grafikon 3).

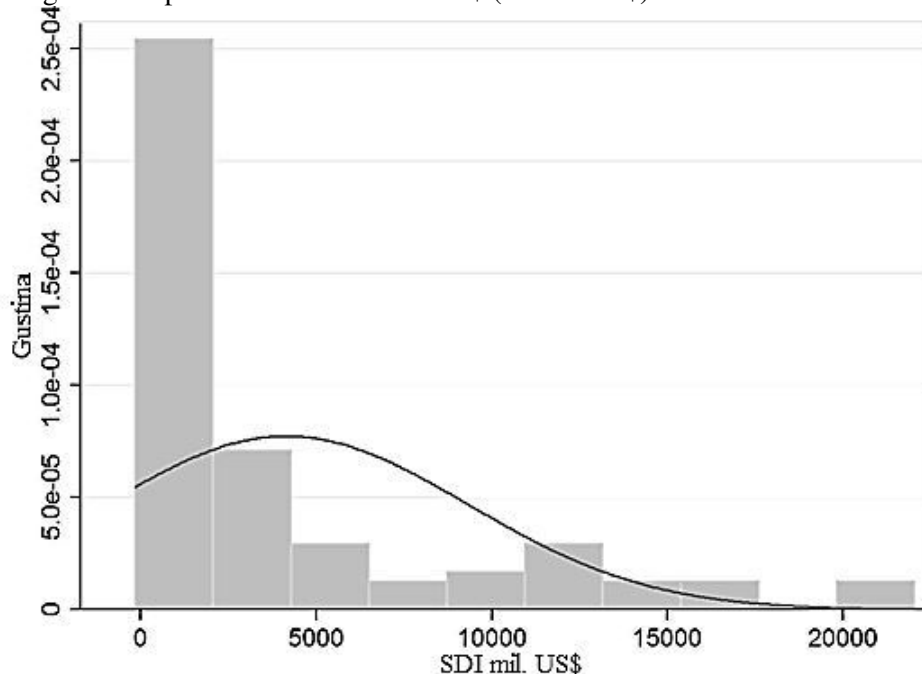
Tabela 76. Deskriptivna statistička analiza SDI priliva u mil.US\$ (FDImilUS\$)

FDImilUS\$				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	4149,91	1%	-13,72	-156,71
Standardna devijacija	5162,82	5%	201,4	-13,72
Varijansa	2,67e+07	10%	302,1	142,9
Asimetrija (<i>skewness</i>)	1,63	25%	730,24	173,93
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	4,75	50%	1797,92	
		75%	4798,85	Najveći 16508,0
		90%	12531,02	19836,0
		95%	15925,14	19851,0
		99%	19851,10	22047,0

Izvor: Prikaz autora.

Analizom percentila se može zaključiti da su, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja SDI prilivi bili manji od 1.797,92 mil.US\$, zatim u 10% zemalja su bili veći od 12.531,02 mil.US\$, dok su u 5% zemalja bili veći od 15.925,14 mil.US\$. Najvišu vrednost od 22.047,00 mil.US\$, SDI prilivi su dostigli u Turskoj tokom 2007. godine, do su najniži bili u Makedoniji, BJR pošto su 2012. godine iznosili svega 142,90 mil. US\$.

Grafik 3. Histogram SDI priliva izraženih u mil.US\$ (FDImilUS\$)



Izvor: Prikaz autora.

3.1.2. UČEŠĆE PRILIVA STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U VREDNOSTI BRUTO INVESTICIJA U OSNOVNE FONDOVE (FDI%GFCF)

Prosečno učešće SDI priliva u strukturi GFCF u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine bilo je približno 23%. Globalni prosek učešća GFCF u strukturi BDP iznosi oko 20%. Visoka standardna devijacija ukazuje na veliku udaljenost vrednosti od aritmetičke sredine što govori o različitom učešću SDI priliva u GFCF u analiziranim zemljama tokom istraživanog perioda.

Tabela 77. Deskriptivna statistička analiza učešća SDI priliva u GFCF (FDI%US\$)

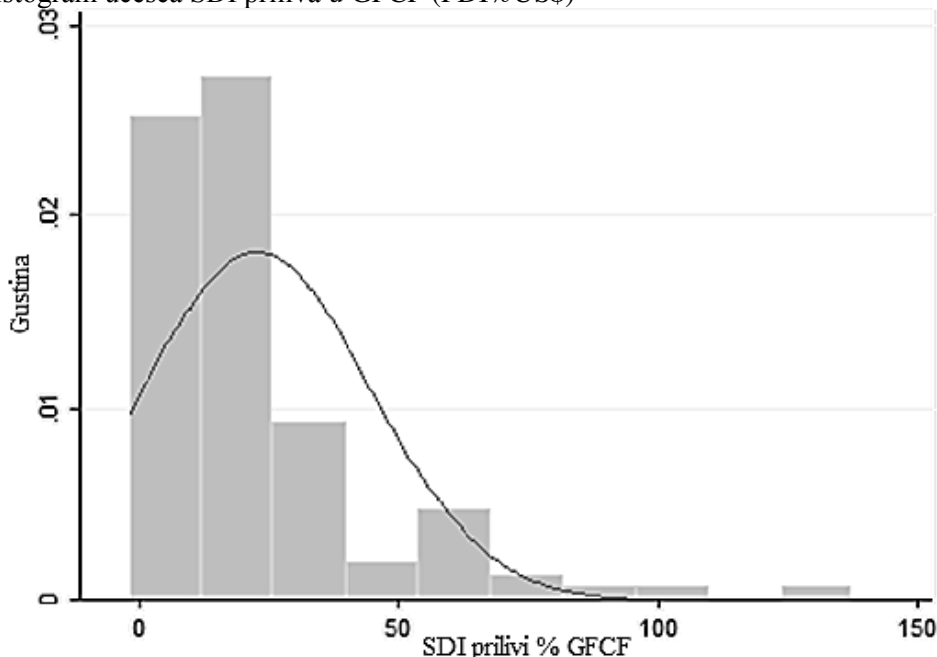
FDI%GFCF				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	22,89	1%	-0,2	-1,71
Standardna devijacija	22,03	5%	4,93	-0,2
Varijansa	485,37	10%	6,73	1,86
Asimetrija (<i>skewness</i>)	2,39	25%	9,47	3,68
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	10,17	50%	15,20	
		75%	26,50	Najveći
		90%	55,29	78,62
		95%	64,17	84,74
		99%	98,57	98,57
				137,48

Izvor: Prikaz autora.

Naime, u oko 68% zemalja učešće SDI priliva u strukturi GFCF se kretalo u rasponu od 0,86% do približno 45%. Rezultati deskriptivne statističke analize ove zavisne promenljive su prikazani u Tabeli 77.

Pozitivna vrednost mere asimetrije (*skewness*), koja prelazi 1, ukazuje na pomerenost distribucije na desnu stranu u odnosu na normalan raspored, dok veoma visoka pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) ukazuje na izrazitu heterogenost rezultata pa se prema tome ispupčenje krive postepeno širi i ona postaje spljoštenija u odnosu na normalnu distribuciju (Grafik 4).

Grafik 4. Histogram učešća SDI priliva u GFCF (FDI%US\$)



Izvor: Prikaz autora.

Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja učešće SDI u GFCF bilo manje od 15,2%, dok je u slučaju 10% zemalja bilo manje od 9,47%. U 10% zemalja učešće SDI u GFCF je bilo veće od 55,29%, dok je učešće veće od 64% ostvareno u 5% zemalja. Smanjenje učešća GFCF u strukturi BDP se često dešava u periodima privredne recesije kada privredni subjekti smanjuju proizvodnju pa shodno tome očekuju i ostvarenje manjeg profita što ih zatim navodi na usporavanje investicionih aktivnosti. Takođe, jedna od karakteristika zemalja u razvoju jeste ta da veći deo BDP usmeravaju ka investiranju. Tako na primer, pošto se stopa ekonomskog rasta u određenoj zemlji naglo uveća to može biti gotovo siguran znak da ta zemlja značajno investira u osnovna sredstva kako bi intenzivan ekonomski rast postao održiv na dugi rok. Recimo, Kina ima jednu od najviših stopa rasta GFCF.

3.1.3. INSTITUCIJE (INSTIT)

Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Institucije“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 3,68 jedinica. S obzirom na vrednost standardne devijacije može se zaključiti da se u oko 68% zemalja vrednost institucija kretala u rasponu od 3,33 do 4,03, dok se u oko 95% zemalja ista vrednost nalazila između 2,98 i 4,38 jedinica. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 78.

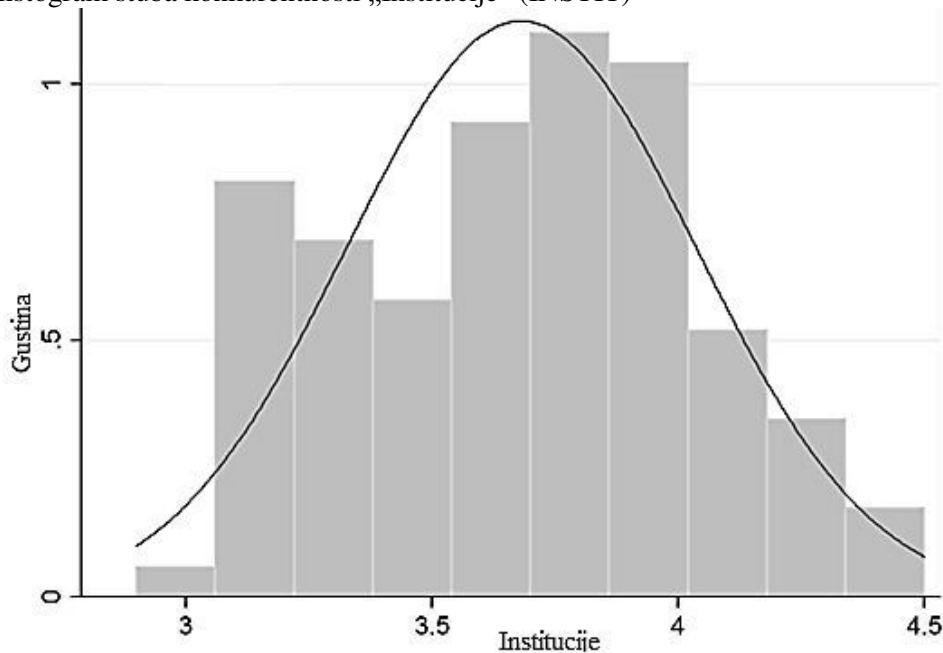
Pozitivna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomerenost distribucije u desnu stranu u odnosu na normalan raspored, dok dobijena pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*), govori o homogenosti rezultata pa prema tome kriva ima izrazito ispupčenje i postaje uža u odnosu na normalnu distribuciju (Grafik 5).

Tabela 78. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Institucije“ (INSTIT)

INSTIT				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	3,68	1%	3,10	2,90
Standardna devijacija	0,35	5%	3,20	3,10
Varijansa	0,13	10%	3,20	3,10
Asimetrija (<i>skewness</i>)	0,13	25%	3,38	3,14
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	2,23	50%	3,70	
		75%	4,00	Najveći
		90%	4,13	4,30
		95%	4,20	4,40
		99%	4,50	4,50

Izvor: Prikaz autora.

Grafik 5. Histogram stuba konkurentnosti „Institucije“ (INSTIT)



Izvor: Prikaz autora.

Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 3,7, dok je u 10% zemalja bila manja od 3,2. U 10% zemalja vrednost institucija je prevazilazila rezultat od 4,13, dok je u 5% zemalja ovaj rezultat bio iznad 4,20. Institucionalni sektor je pokazao najbolje rezultate u Crnoj Gori tokom 2010. i 2011. godine (4,5), dok je veoma slaba razvijenost institucija zabeležena u Bosni i Hercegovini tokom 2009. godine (2,9).

3.1.4. INFRASTRUKTURA (INFRA)

Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Infrastruktura“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 3,68 jedinica. Standardna devijacija ne ukazuje na značajnu udaljenost vrednosti od aritmetičke sredine, što govori o postojanju manjih razlika u vrednostima ovog stuba konkurentnosti među analiziranim zemljama. Naime, u oko 68% zemalja vrednost institucija se kretala u rasponu od 2,99 do 4,37, dok se u oko 95% zemalja ista vrednost

nalazila između 2,3 i 5,06 jedinica. Pomenuto ukazuje na nizak nivo kvaliteta infrastrukture i nedovoljnu razvijenost infrastrukturnih kapaciteta u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom istraživnog perioda. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 79.

Negativna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomenost distribucije u levu stranu u odnosu na normalan raspored, dok dobijena pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) govori o homogenosti rezultata pa prema tome vidno ispupčenje krive biva oštrije, a sama kriva postaje uža u odnosu na normalnu distribuciju (Grafik 6).

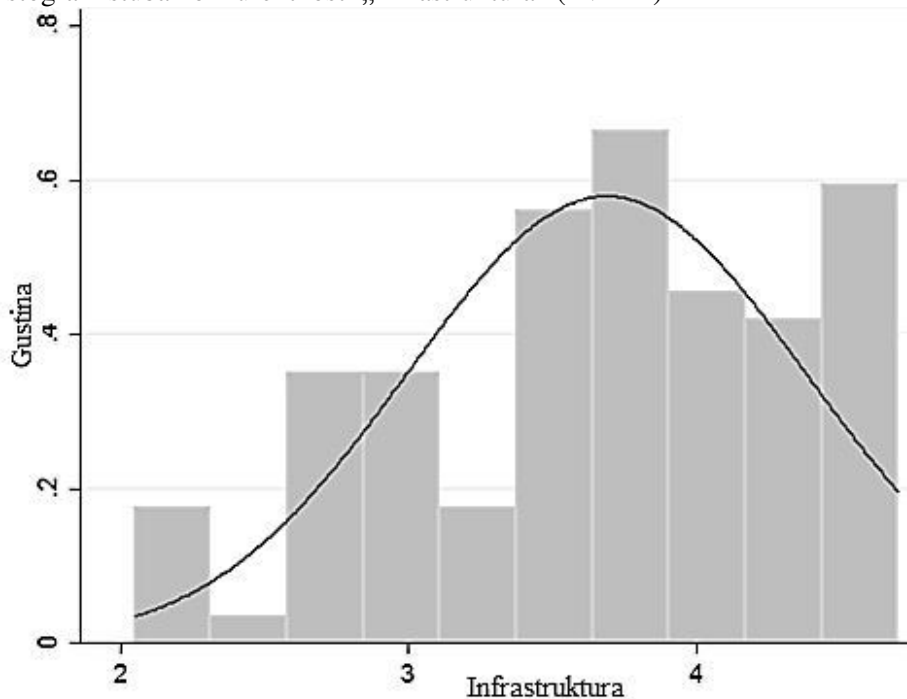
Tabela 79. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Infrastruktura“ (INFRA)

INFRA				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	3,68	1%	2,20	2,05
Standardna devijacija	0,69	5%	2,57	2,20
Varijansa	0,47	10%	2,72	2,20
Asimetrija (<i>skewness</i>)	-0,38	25%	3,20	2,20
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	2,32	50%	3,80	Najveći
		75%	4,20	
		90%	4,60	
		95%	4,70	
		99%	4,70	

Izvor: Prikaz autora.

Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživnog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 3,80, dok je u 10% zemalja bila manja od 2,72. Takođe, u 10% zemalja vrednost infrastrukture je prevazilazila rezultat od 4,60, dok je u 5% zemalja ovaj rezultat bio iznad 4,70.

Grafik 6. Histogram stuba konkurentnosti „Infrastruktura“ (INFRA)



Izvor: Prikaz autora.

Među evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, najbolji kvantitet i kvalitet infrastrukture je zabeležen u Hrvatskoj u periodu od 2011. do 2014. godine (4,70) i u Litvaniji (4,70) u periodu od 2011. do 2015. godine. U Albaniji je tokom 2007. godine vrednost ovog stuba konkurentnosti dostigla minimum od 2,05 jedinica.

3.1.5. MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE (MACRO)

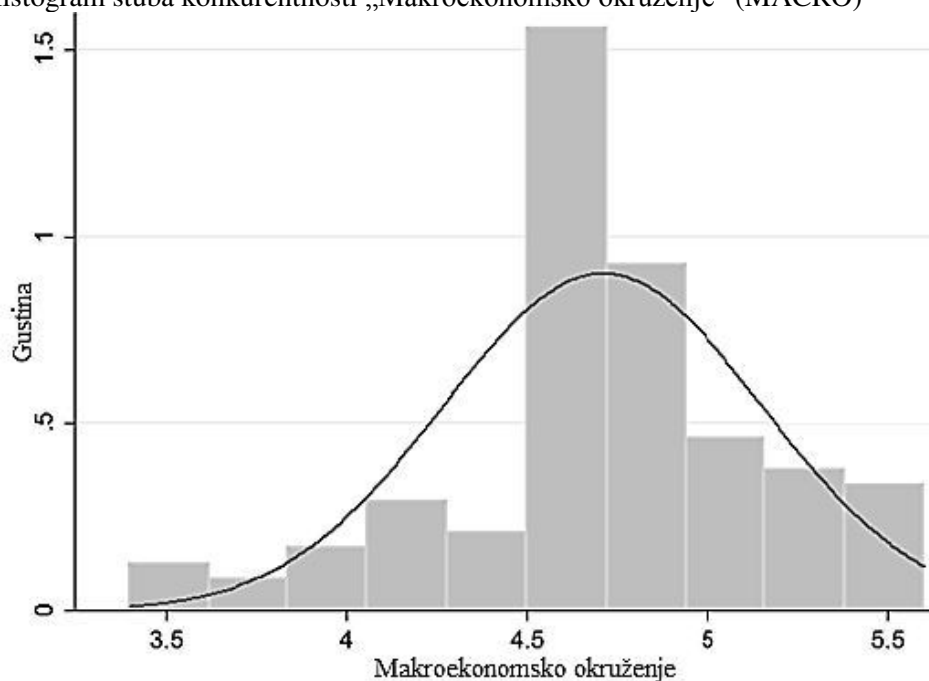
Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Makroekonomsko okruženje“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 4,71 jedinica. Rezultat standardne devijacije navodi na zaključak da se u oko 68% zemalja vrednost makroekonomskog okruženja kretala u rasponu od 4,27 do 5,15, dok se u oko 95% zemalja ista vrednost nalazila između 3,83 i 5,59 jedinica. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 80.

Tabela 80. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Makroekonomsko okruženje“ (MACRO)

MACRO				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	4,71	1%	3,50	3,40
Standardna devijacija	0,44	5%	3,90	3,50
Varijansa	0,20	10%	4,20	3,80
Asimetrija (<i>skewness</i>)	-0,47	25%	4,50	3,80
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	3,43	50%	4,70	
		75%	5,00	Najveći
		90%	5,30	5,50
		95%	5,40	5,60
		99%	5,60	5,60

Izvor: Prikaz autora.

Grafik 7. Histogram stuba konkurentnosti „Makroekonomsko okruženje“ (MACRO)



Izvor: Prikaz autora.

Negativna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomenost distribucije u levu stranu u odnosu na normalan raspored, dok dobijena pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*), govori o blagoj heterogenosti rezultata usled koje kriva ima izrazito ispupčenje i postaje šira i spljoštenija u odnosu na normalnu distribuciju (Grafik 7).

Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 4,70, dok je u 10% zemalja bila manja od 4,20. Takođe, u 10% zemalja vrednost makroekonomskog okruženja je prevazilazila rezultat od 5,30, dok je u 5% zemalja ovaj rezultat bio iznad 5,40. Među istraživanim zemljama, u Bugarskoj je tokom 2013. godine makroekonomsko okruženje bilo najstabilnije (5,60), a najmanje stabilno je iste godine bilo u Srbiji (3,40).

3.1.6. ZDRAVLJE I OSNOVNO OBRAZOVANJE (HEALTH)

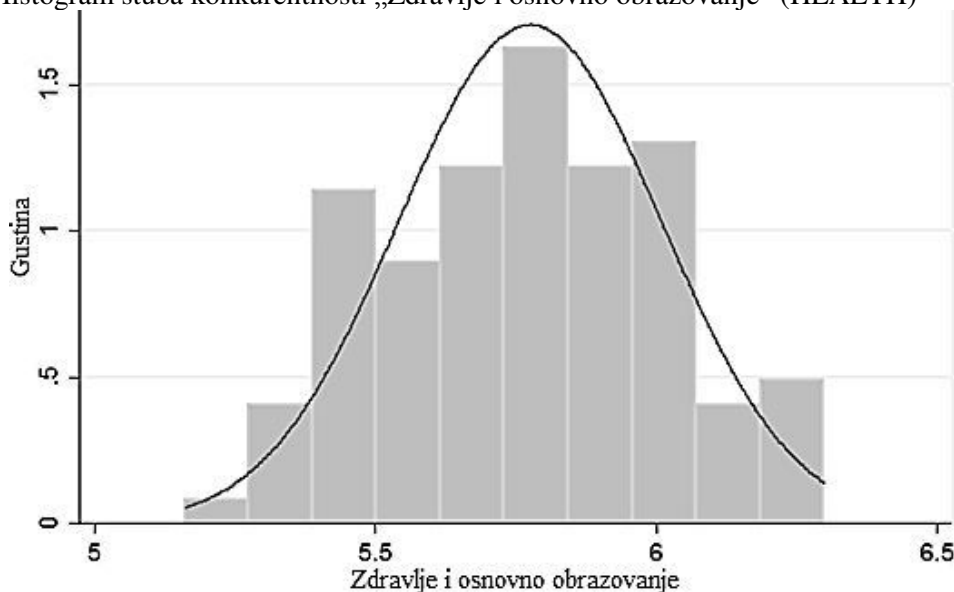
Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Zdravlje i osnovno obrazovanje“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 5,77 jedinica. Ovo je i najveća srednja vrednost koja se u istraživanom periodu na osnovu obuhvaćenog uzorka zemalja ostvarila po osnovu nekog stuba konkurentnosti.

Tabela 81. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Zdravlje i osnovno obrazovanje“ (HEALTH)

HEALTH				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	5,77	1%	5,30	5,16
Standardna devijacija	0,23	5%	5,31	5,30
Varijansa	0,05	10%	5,50	5,30
Asimetrija (<i>skewness</i>)	0,19	25%	5,60	5,30
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	2,65	50%	5,80	
		75%	5,93	Najveći
		90%	6,10	6,20
		95%	6,20	6,20
		99%	6,20	6,30

Izvor: Prikaz autora.

Grafik 8. Histogram stuba konkurentnosti „Zdravlje i osnovno obrazovanje“ (HEALTH)



Izvor: Prikaz autora.

U prethodnoj analizi je konstatovano da je u svim istraživanim zemljama upravo ovaj stub bio izvor najvećeg broja konkurentskih prednosti. Rezultat standardne devijacije navodi na zaključak da se u oko 68% zemalja vrednost makroekonomskog okruženja kretala u rasponu od 5,54 do 6,00, dok se u oko 95% zemalja ista vrednost nalazila između 5,31 i 6,23 jedinica. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 81.

Pozitivna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomećenost distribucije u desnu stranu u odnosu na normalan raspored, dok pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) govori o homogenosti rezultata usled koje kriva sa vidnim ispupčenjem dobija oštar vrh i postaje uža u odnosu na normalnu distribuciju (Grafik 8).

Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 5,80, dok je u 10% zemalja bila manja od 5,50. Takođe, u 10% zemalja vrednost zdravlja i osnovnog obrazovanja je prevazilazila rezultat od 6,10, dok je u 5% zemalja ovaj rezultat bio iznad 6,20. Među istraživanim zemljama, u Crnoj Gori je tokom 2014. godine zdravlje i osnovno obrazovanje bilo na najvišem nivou (6,30), dok je najslabija razvijenost ovog sektora zabeležena u Bosni i Hercegovini tokom 2007. godine (5,16).

3.1.7. VISOKO OBRAZOVANJE I USAVRŠAVANJE (HIGHEDU)

Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Visoko obrazovanje i usavršavanje“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 4,33 jedinica. Rezultat standardne devijacije navodi na zaključak da se u oko 68% zemalja vrednost makroekonomskog okruženja kretala u rasponu od 3,88 do 4,78, dok se u oko 95% zemalja ista vrednost nalazila između 3,43 i 5,23 jedinica. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 82.

Negativna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomećenost distribucije u levu stranu u odnosu na normalan raspored, dok pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) govori o graničnoj homogenosti rezultata što doprinosi da ispupčenje krive dobija oštriji vrh, a sama kriva postaje uža u odnosu na normalnu distribuciju (Grafik 9).

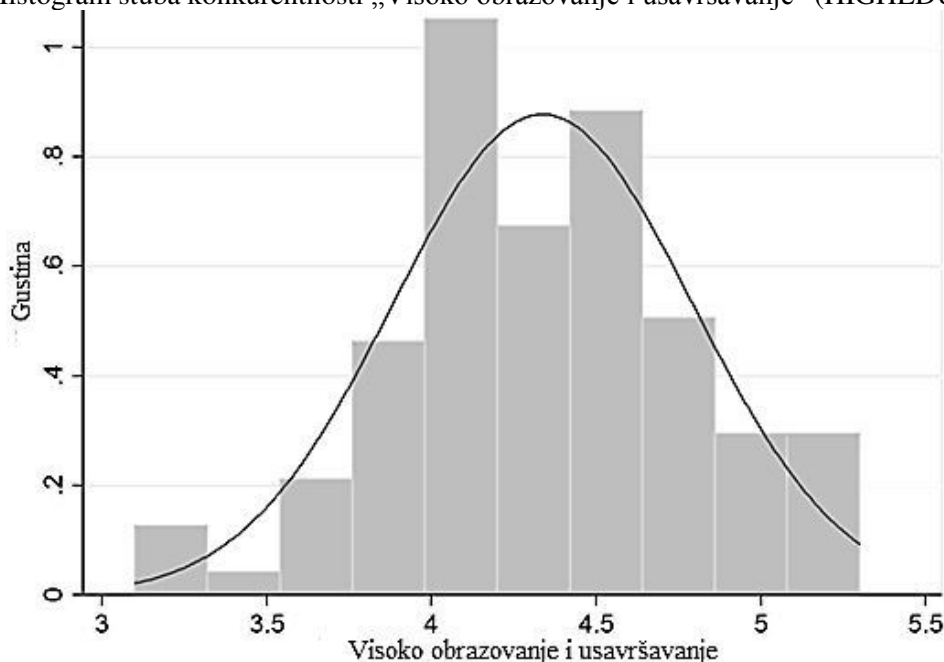
Tabela 82. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Visoko obrazovanje i usavršavanje“ (HIGHEDU)

HIGHEDU					
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji	
Aritmetička sredina	4,33	1%	3,15	3,10	
Standardna devijacija	0,45	5%	3,65	3,15	
Varijansa	0,21	10%	3,80	3,26	
Asimetrija (<i>skewness</i>)	-0,21	25%	4,00	3,40	
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	2,92	50%	4,30	Najveći	
		75%	4,63		5,10
		90%	4,90		5,20
		95%	5,10		5,30
		99%	5,30		5,30

Izvor: Prikaz autora.

Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 4,30, dok je u 10% zemalja bila manja od 3,80. Takođe, u 10% zemalja vrednost visokog obrazovanja usavršavanja je prevazilazila rezultat od 4,90, dok je u 5% zemalja ovaj rezultat bio iznad 5,10. Najbolji rezultati na polju visokog obrazovanja i stručnog usavršavanja su ostvareni u Litvaniji tokom 2014. i 2015. godine (5,30), dok je najslabije rezultate postigla Bosna i Hercegovina tokom 2008. godine (3,10).

Grafik 9. Histogram stuba konkurentnosti „Visoko obrazovanje i usavršavanje“ (HIGHEDU)



Izvor: Prikaz autora.

3.1.8. EFIKASNOST ROBNOG TRŽIŠTA (GOODS)

Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Efikasnost robnog tržišta“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 4,13 jedinica. Rezultat standardne devijacije navodi na zaključak da se u oko 68% zemalja vrednost makroekonomskog okruženja kretala u rasponu od 3,82 do 4,44, dok se u oko 95% zemalja ista vrednost nalazila između 3,51 i 4,75 jedinica. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 83.

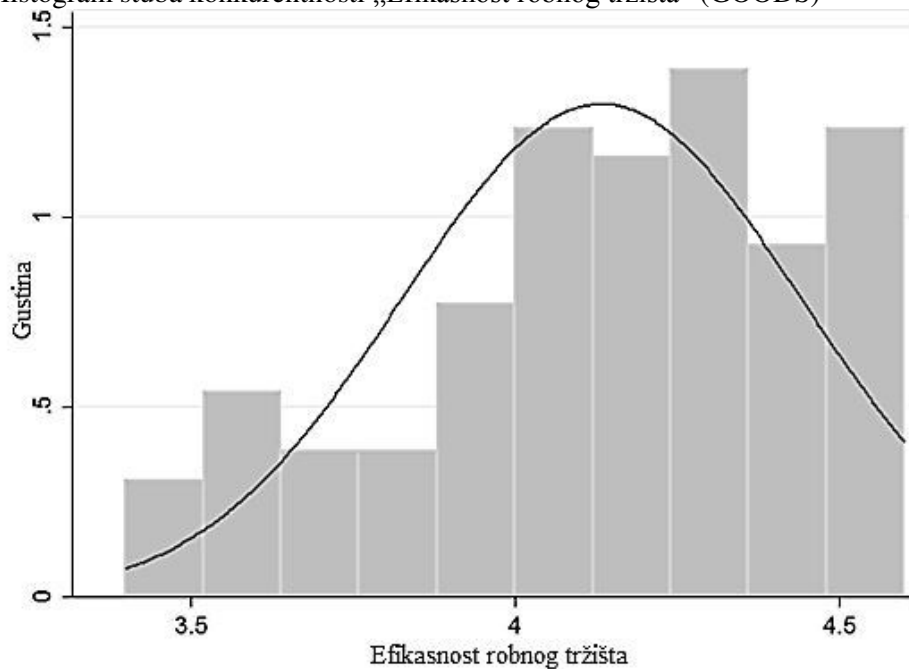
Negativna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomenost distribucije u levu stranu u odnosu na normalan raspored, dok dobijena pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) govori o homogenosti rezultata usled koje kriva sa izraženim ispupčenjem dobija oštiji vrh i postaje uža u odnosu na normalnu distribuciju (Grafik 10).

Tabela 83. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Efikasnost robnog tržišta“ (GOODS)

GOODS				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	4,13	1%	3,50	3,40
Standardna devijacija	0,31	5%	3,59	3,50
Varijansa	0,09	10%	3,60	3,50
Asimetrija (<i>skewness</i>)	-0,51	25%	3,90	3,51
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	2,34	50%	4,20	
		75%	4,40	Najveći
		90%	4,50	4,60
		95%	4,60	4,60
		99%	4,60	4,60

Izvor: Prikaz autora.

Grafik 10. Histogram stuba konkurentnosti „Efikasnost robnog tržišta“ (GOODS)



Izvor: Prikaz autora.

Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 4,20, dok je u 10% zemalja bila manja od 3,60. Takođe, u 10% zemalja efikasnost robnog tržišta je prevazilazila vrednost od 4,50, dok je u 5% zemalja ovaj rezultat bio iznad 4,60. Robno tržište je najefikasnije funkcionisalo u Litvaniji tokom 2014. i 2015. godine (4,60), dok je najmanje efikasnost zabeležena u Bosni i Hercegovini tokom 2009. godine (3,40).

3.1.9. EFIKASNOST TRŽIŠTA RADNE SNAGE (LABOR)

Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Efikasnost tržišta radne snage“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 4,18 jedinica.

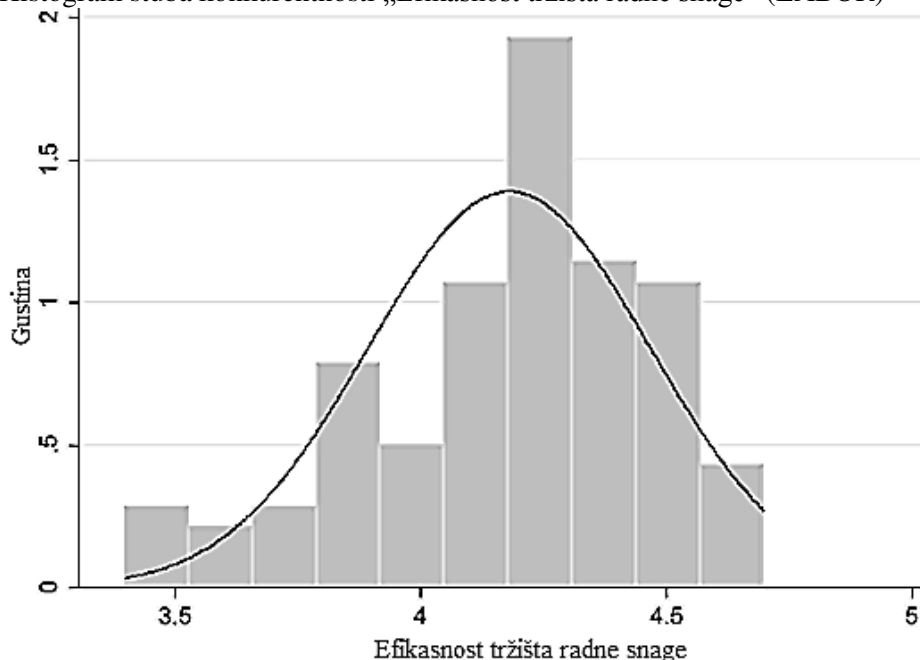
Tabela 84. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Efikasnost tržišta radne snage“ (LABOR)

LABOR				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	4,18	1%	3,50	3,40
Standardna devijacija	0,29	5%	3,60	3,50
Varijansa	0,08	10%	3,70	3,50
Asimetrija (<i>skewness</i>)	-0,66	25%	4,00	3,50
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	2,91	50%	4,20	
		75%	4,40	Najveći
		90%	4,50	4,60
		95%	4,60	4,60
		99%	4,60	4,70

Izvor: Prikaz autora.

Rezultat standardne devijacije navodi na zaključak da se u oko 68% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti kretala u rasponu od 3,89 do 4,47 dok se u oko 95% zemalja ista vrednost nalazila između 3,60 i 4,76 jedinica. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 84.

Grafik 11. Histogram stuba konkurentnosti „Efikasnost tržišta radne snage“ (LABOR)



Izvor: Prikaz autora.

Negativna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomenost distribucije u levu stranu u odnosu na normalan raspored, dok dobijena pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) govori o graničnoj homogenosti rezultata što doprinosi da ispućenje krive dobija oštiji vrh, a sama kriva postaje uža u odnosu na normalnu distribuciju (Grafik 11). Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 4,20, dok je u 10% zemalja bila manja od 3,70. Takođe, u 10% zemalja efikasnost robnog tržišta je prevazilazila vrednost od 4,50, dok je u 5% zemalja ovaj rezultat bio iznad 4,60. Najveća efikasnost tržišta radne snage dostignuta je u Crnoj Gori tokom 2010. godine (4,70), dok je najmanja efikasnost zabeležena u Bosni i Hercegovini tokom 2015. godine (3,40).

3.1.10. RAZVIJENOST FINANSIJSKOG TRŽIŠTA (FINANC)

Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Razvijenost finansijskog tržišta“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 4,05 jedinica.

Rezultat standardne devijacije navodi na zaključak da se u oko 68% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti kretala u rasponu od 3,67 do 4,43 dok se u oko 95% zemalja ista vrednost nalazila između 3,29 i 4,81 jedinica. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 85.

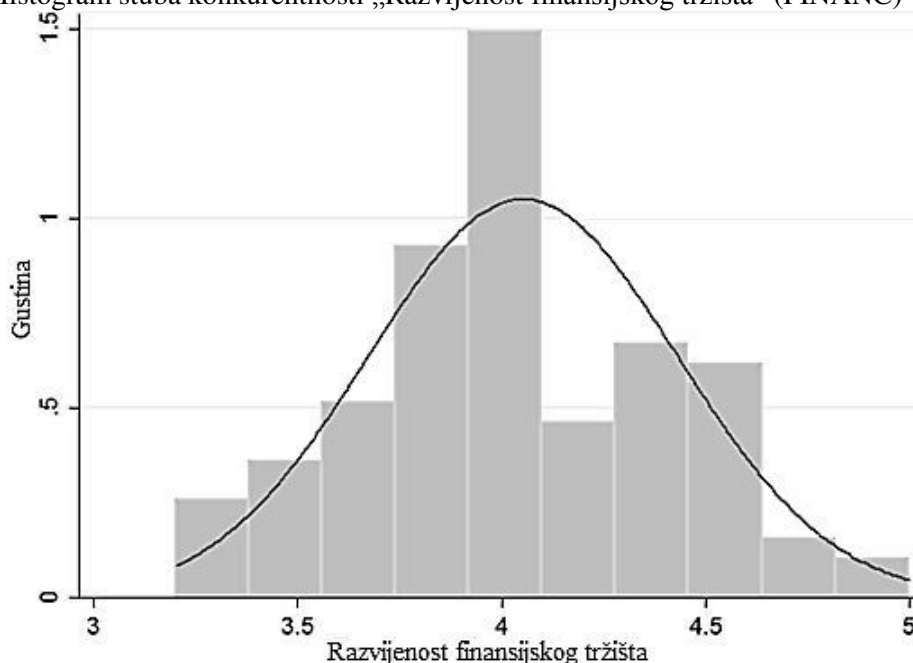
Negativna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomenost distribucije u levu stranu u odnosu na normalan raspored, dok dobijena pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) govori o homogenosti rezultata što doprinosi da ispućenje krive dobija oštiji vrh, a sama kriva postaje uža u odnosu na normalnu distribuciju (Grafik 12). Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 4,00, dok je u 10% zemalja bila manja od 3,50. Takođe, u 10% zemalja efikasnost robnog tržišta je prevazilazila vrednost od 4,60, dok je u 5% zemalja ovaj rezultat bio iznad 4,64.

Tabela 85. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Razvijenost finansijskog tržišta“ (FINANC)

FINANC				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	4,05	1%	3,20	3,20
Standardna devijacija	0,38	5%	3,40	3,20
Varijansa	0,14	10%	3,50	3,30
Asimetrija (<i>skewness</i>)	-0,01	25%	3,90	3,30
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	2,89	50%	4,00	
		75%	4,30	Najveći
		90%	4,60	4,70
		95%	4,64	4,75
		99%	5,00	5,00

Izvor: Prikaz autora.

Grafik 12. Histogram stuba konkurentnosti „Razvijenost finansijskog tržišta“ (FINANC)



Izvor: Prikaz autora.

Na osnovu ostvarenih rezultata u okviru ovog stuba konkurentnosti može se zaključiti da je najviši stepen razvijenosti finansijskog tržišta dostignut u Crnoj Gori tokom 2008. i 2009. godine (5,00), dok je najslabija razvijenost zabeležena tokom 2015. godine u Albaniji i Srbiji (3,20).

3.1.11. TEHNOLOŠKA ZRELOST (TECHNO)

Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Tehnološka zrelost“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 3,97 jedinica. Rezultat standardne devijacije navodi na zaključak da se u oko 68% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti kretala u rasponu od 3,41 do 4,53 dok se u oko 95% zemalja ista vrednost nalazila između 2,85 i 5,09 jedinica. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 86.

Negativna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomenost distribucije u levu stranu u odnosu na normalan raspored, dok visoka pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) ukazuje na izrazitu ispučenost krive (Grafik 13).

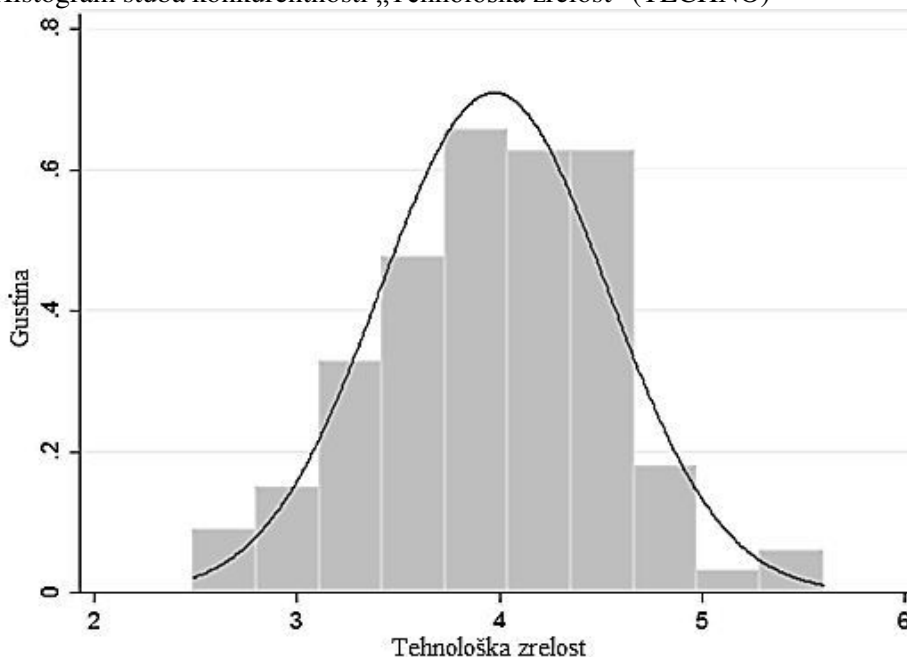
Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 4,00, dok je u 10% zemalja bila manja od 3,29. Takođe, u 10% zemalja efikasnost robnog tržišta je prevazilazila vrednost od 4,60, dok je u 5% zemalja ovaj rezultat bio iznad 4,80. Prema ostvarenim rezultatima u okviru ovog stuba konkurentnosti može se zaključiti da je po tehnološkoj opremljenosti i načinima korišćenja tehnologije najnaprednija bila Litvanija koja je ostvarila najbolji rezultat tokom 2015. godine (5,60), dok je u Makedoniji, BJR tokom 2007. godine ostvarena najniža vrednost ovog stuba konkurentnosti što je ukazivalo na postojanje veoma slabe tehnološke baze (2,77).

Tabela 86. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Tehnološka zrelost“ (TECHNO)

TECHNO				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	3,97	1%	2,60	2,49
Standardna devijacija	0,56	5%	3,00	2,60
Varijansa	0,32	10%	3,29	2,77
Asimetrija (<i>skewness</i>)	-0,09	25%	3,60	2,90
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	3,20	50%	4,00	
		75%	4,40	Najveći
		90%	4,60	4,90
		95%	4,80	5,00
		99%	5,40	5,40

Izvor: Prikaz autora.

Grafik 13. Histogram stuba konkurentnosti „Tehnološka zrelost“ (TECHNO)



Izvor: Prikaz autora.

3.1.12. VELIČINA TRŽIŠTA (MARKET)

Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Veličina tržišta“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 3,69 jedinica. Rezultat standardne devijacije navodi na zaključak da se u oko 68% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti kretala u

rasponu od 2,77 do 4,61 dok se u oko 95% zemalja ista vrednost nalazila između 1,85 i 5,53 jedinica. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 87.

Tabela 87. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Veličina tržišta“ (MARKET)

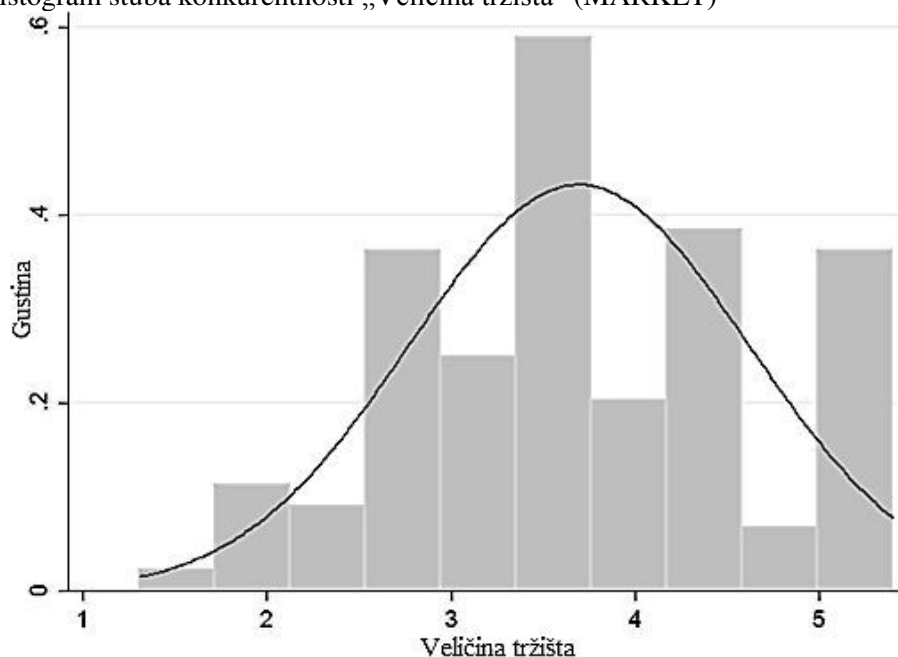
MARKET				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	3,69	1%	1,90	1,31
Standardna devijacija	0,92	5%	2,10	1,90
Varijansa	0,85	10%	2,54	2,00
Asimetrija (<i>skewness</i>)	0,02	25%	3,00	2,10
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	2,44	50%	3,60	
		75%	4,35	Najveći
		90%	5,10	5,30
		95%	5,20	5,30
		99%	5,30	5,40

Izvor: Prikaz autora.

Pozitivna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomenost distribucije u desnu stranu u odnosu na normalan raspored, dok dobijena pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) govori o homogenosti rezultata usled koje ispupčenje krive dobija oštiji vrh, a sama kriva postaje uža u odnosu na normalnu distribuciju (Grafik 14).

Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 3,60, dok je u 10% zemalja bila manja od 2,54. Takođe, u 10% zemalja efikasnost robnog tržišta je prevazilazila vrednost od 5,10, dok je u 5% zemalja ovaj rezultat bio iznad 5,20. Prema ostvarenim rezultatima u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, može se zaključiti da najveće i najotvorenije tržište ima Turska u kojoj vrednost ovog stuba konkurentnosti nije nikada bila ispod 5,20, a maksimum je dostigla tokom 2015. godine (5,40). Najmanje tržište, po veličini i otvorenosti, ima Crna Gora, s obzirom da se vrednost ovog stuba tokom istraživanog perioda kretala od 1,31 (2007. godina) do 2,20 (2014. i 2015. godina).

Grafik 14. Histogram stuba konkurentnosti „Veličina tržišta“ (MARKET)



Izvor: Prikaz autora.

3.1.13. POSLOVNA KULTURA (SOPHIS)

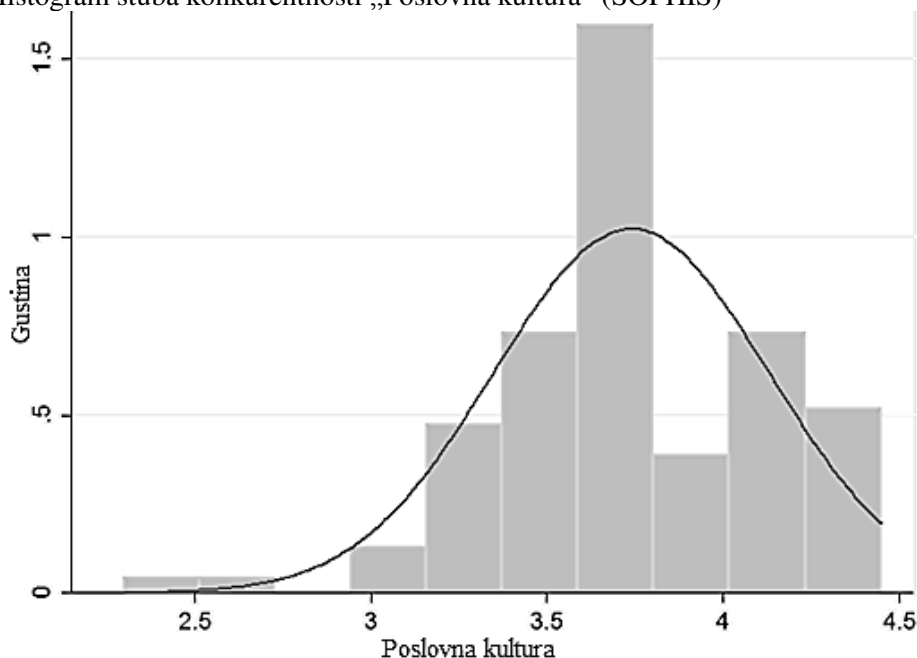
Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Poslovna kultura“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 3,74 jedinica. Rezultat standardne devijacije navodi na zaključak da se u oko 68% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti kretala u rasponu od 3,35 do 4,13 dok se u oko 95% zemalja ista vrednost nalazila između 2,96 i 4,52 jedinica. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 88.

Tabela 88. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Poslovna kultura“ (SOPHIS)

SOPHIS				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	3,74	1%	2,60	2,30
Standardna devijacija	0,39	5%	3,20	2,60
Varijansa	0,15	10%	3,20	3,10
Asimetrija (<i>skewness</i>)	-0,47	25%	3,50	3,10
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	3,84	50%	3,70	
		75%	4,10	Najveći
		90%	4,30	4,40
		95%	4,30	4,43
		99%	4,43	4,45

Izvor: Prikaz autora.

Grafik 15. Histogram stuba konkurentnosti „Poslovna kultura“ (SOPHIS)



Izvor: Prikaz autora.

Negativna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomenost distribucije u levu stranu u odnosu na normalan raspored, dok visoka pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) govori o izraženoj ispupčenosti krive (Grafik 15).

Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 3,70, dok je u 10% zemalja bila manja od 3,20. Takođe, u 10% zemalja efikasnost robnog tržišta je prevazilazila vrednost od 4,30, dok je u 1% zemalja ovaj rezultat bio iznad 4,43. Prema ostvarenim rezultatima u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, može se zaključiti da je najbolja poslovna kultura bila zastupljena u Turskoj i Litvaniji tokom 2007.

godine (4,45 i 4,43), a da je najslabije razvijena poslovna kultura zabeležena u Bosni i Hercegovini tokom 2010. godine (2,30).

3.1.14. INOVATIVNOST (INNOVA)

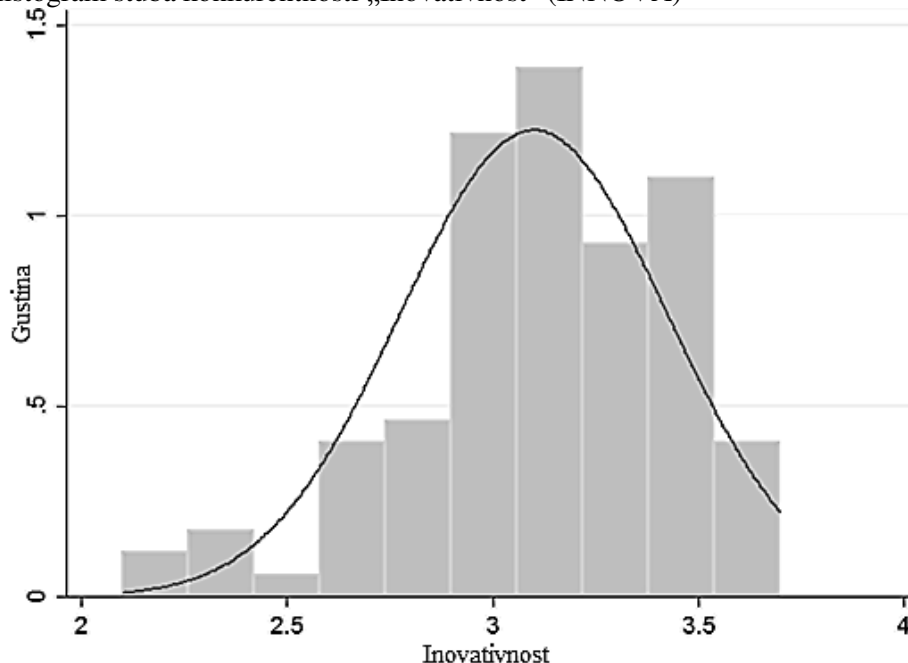
Prosečna vrednost stuba konkurentnosti „Inovativnost“ u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine iznosila je 3,10 jedinica. Rezultat standardne devijacije navodi na zaključak da se u oko 68% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti kretala u rasponu od 2,78 do 3,42 dok se u oko 95% zemalja ista vrednost nalazila između 2,46 i 3,74 jedinice. Rezultati deskriptivne statističke analize ove nezavisne promenljive su prikazani u Tabeli 89.

Tabela 89. Deskriptivna statistička analiza stuba konkurentnosti „Inovativnost“ (INNOVA)

INNOVA				
Broj opservacija	108	Percentili		Najmanji
Aritmetička sredina	3,10	1%	2,20	2,10
Standardna devijacija	0,32	5%	2,53	2,20
Varijansa	0,11	10%	2,69	2,30
Asimetrija (<i>skewness</i>)	-0,61	25%	2,90	2,40
Spljoštenost (<i>kurtosis</i>)	3,24	50%	3,10	
		75%	3,30	Najveći
		90%	3,50	3,60
		95%	3,60	3,61
		99%	3,61	3,70

Izvor: Prikaz autora.

Grafik 16. Histogram stuba konkurentnosti „Inovativnost“ (INNOVA)



Izvor: Prikaz autora.

Negativna vrednost mere asimetrije (*skewness*) ukazuje na pomenost distribucije u levu stranu u odnosu na normalan raspored, dok visoka pozitivna vrednost mere spljoštenosti (*kurtosis*) govori o izrazitoj ispupčenosti krive (Grafik 16).

Analizom percentila se može zaključiti da je, tokom istraživanog perioda, u 50% zemalja vrednost ovog stuba konkurentnosti bila manja od 3,10, dok je u 10% zemalja bila manja od 2,69. Takođe, u

10% zemalja efikasnost robnog tržišta je prevazilazila vrednost od 3,50, dok je u 1% zemalja ovaj rezultat bio iznad 3,60. Litvanija je najinovativnija zemlja među evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, s obzirom na to da je u okviru ovog stuba konkurentnosti uvek ostvarivala rezultate iznad 3,30 jedinica, a 2015. godina dostigla i maksimalnu vrednost u odnosu na sve ostale zemlje od 3,70. Najmanje kapaciteta za inovacije poseduje Albanija u kojoj je 2007. godine ostvarena i najniža vrednost ovog stuba konkurentnosti (2,10).

Na osnovu deskriptivne analize nezavisnih promenljivih može se zaključiti da je najvišu srednju vrednost, tokom analiziranog perioda, dostigao stub konkurentnosti „Zdravlje i osnovno obrazovanje“ (5,78), a najnižu „Inovativnost“ (3,10). Na osnovu prethodne analize kretanja SDI i nacionalne konkurentnosti evropskih zemalja u nastajanju i razvoju moglo se primetiti da je tokom čitavog perioda istraživanja, upravo zdravlje i osnovno obrazovanje bio stub u okviru kog su sve istraživane zemlje ostvarivale konkurentne prednosti i da se svake godine isticao po najboljim rezultatima. Sa druge strane, stub konkurentnosti koji se odnosi na inovativnost je bio prepoznatljiv po najslabijim rezultatima i smatran je izrazitom konkurentskom slabošću svih istraživanih zemalja u periodu od 2007. do 2015. godine. Uzevši u obzir i to da zdravlje i osnovno obrazovanje pripada grupi osnovnih elemenata konkurentnosti, koji moraju biti ispunjeni da bi zemlja mogla da nastavi sa daljim privrednim razvojem, a da inovativnost pripada grupi faktora koji su specifični za zemlje koje dostižu visoke stupnjeve privredne razvijenosti, navedeni rezultati su u skladu sa očekivanjima. Srednje vrednosti ostalih stubova konkurentnosti su se kretale u intervalu od 3,68 jedinica ostvarenih u slučaju institucija i infrastrukture, do 4,71 jedinica u oblasti makroekonomskog okruženja (Veličina tržišta (3,69), Poslovna kultura (3,74), Tehnološka zrelost (3,97), Razvijenost finansijskog tržišta (4,05), Efikasnost robnog tržišta (4,13), Efikasnost tržišta radne snage (4,18) i Visoko obrazovanje i usavršavanje (4,33)). Litvanija se izdvaja po najboljim rezultatima ostvarenim u nekoliko segmenata, tokom pojedinih godina u okviru istraživačkog perioda: kvantitet i kvalitet infrastrukture (4,70), kvalitet visokog obrazovanja i usavršavanja (5,30), visoka efikasnost robnog tržišta (4,60), visok stepen tehnološke opremljenosti (5,60), razvijena poslovna kultura (4,43) i najinovativnija ekonomija tokom svih godina (rezultat je uvek bio iznad 3,30). Sa druge strane, Bosna i Hercegovina je često bila vodeća zemlja po veoma slabim rezultatima ostvarenim u okviru većine stubova konkurentnosti: nerazvijen institucionalni sektor (2,90), nizak kvalitet visokog obrazovanja i usavršavanja (3,10), neefikasnost robnog tržišta (3,40), neefikasnost tržišta radne snage (3,40) i nerazvijena poslovna kultura (2,30).

3.2. PROVERA STACIONARNOSTI VREMENSKE SERIJE

Pre nego što se pristupilo formiranju matrice korelacije između zavisne i nezavisnih promenljivih izvršeno je testiranje stacionarnosti vremenske serije primenom Levin Lin Ču testa jediničnog korena (engl. *Levin-Lin-Chu unit root test*). Određena vremenska serija se može smatrati stacionarnom ukoliko u njenom kretanju ne postoji razvojna tendencija tj. trend, što se retko dešava pri istraživanju ekonomskih pojava.

Levin, Lin i Chu (2002) navode da se prilikom testiranja treba proveriti istinitost sledećih hipoteza:

H_0 : Panel serija nije stacionarna (sadrži jedinični koren).

H_1 : Panel serija je stacionarna (ne sadrži jedinični koren).

Na osnovu dobijenih rezultata, koji su prikazani u Tabeli 90., može se zaključiti da jedino promenljiva HIGHEDU nije stacionarna (0,103), dok je u slučaju svih ostalih promenljivih zadovoljen uslov stacionarnosti. S obzirom na to da je zabeležena nestacionarnost samo jedne nezavisne promenljive, uz p vrednost od 0,103, dalja analiza će se sprovesti bez transformacije polaznih podataka. Pregledom prethodne literature je ustanovljeno da je više autora primenjivalo isti test pri proveru stacionarnosti vremenske serije. Pri tom je reč o autorima koji su se bavili istim problemom i predmetom istraživanja uz primenu ekonometrijske metodologije iz oblasti analize regresionih panel modela (Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007), Kacho i Khan (2012), Sofilda, Amalia i Hamzah (2015), Razafimahefa i Hamori (2005) i Soumare i Tchana Tchana (2015)).

Tabela 90. Provera stacionarnosti vremenske serije

Promenljiva	t/t*	Statistic	P-value	Promenljiva	t/t*	Statistic	P-value
FDImil.US\$	Unadjusted t	-25,42	0,000	GOODS	Unadjusted t	-6,07	0,000
	Adjusted t*	-25,24			Adjusted t*	-3,79	
FDI%GFCF	Unadjusted t	-13,61	0,000	LABOR	Unadjusted t	-7,89	0,000
	Adjusted t*	-10,18			Adjusted t*	-5,06	
INSTIT	Unadjusted t	-14,88	0,000	FINANC	Unadjusted t	-6,08	0,000
	Adjusted t*	-12,96			Adjusted t*	-3,67	
INFRA	Unadjusted t	-13,81	0,000	TECHNO	Unadjusted t	-5,02	0,000
	Adjusted t*	-12,85			Adjusted t*	-3,62	
MACRO	Unadjusted t	-7,91	0,000	MARKET	Unadjusted t	-8,95	0,000
	Adjusted t*	-5,16			Adjusted t*	-3,97	
HEALTH	Unadjusted t	-6,68	0,000	SOPHIS	Unadjusted t	-9,34	0,000
	Adjusted t*	-4,63			Adjusted t*	-6,34	
HIGHEDU	Unadjusted t	-3,08	0,103	INNOVA	Unadjusted t	-28,34	0,000
	Adjusted t*	-1,26			Adjusted t*	-29,10	

Izvor: Prikaz autora.

3.3. ANALIZA KOEFICIJENATA KORELACIJE IZMEĐU PROMENLJIVIH

Pošto je postavljena matrica korelacije između zavisne i nezavisnih promenljivih, izvršena je analiza koeficijenata korelacije kako bi se utvrdilo postojanje povezanosti i priroda veze među promenljivama. Matrica korelacije između SDI priliva izraženih u mil.US\$ i nezavisnih promenljivih je prikazana u Tabeli 91., a matrica korelacije između SDI priliva kao % od GFCG i istih nezavisnih promenljivih u Tabeli 92. Povezanost između promenljivih je utvrđena primenom *Pearson's Coefficient Correlation* uz poštovanje sledećih pravila s obzirom na ostvarene vrednosti koeficijenata korelacije:

- Veoma snažna pozitivna/negativna povezanost (od 0,90 do 1,0 i od -0,90 do -1,0).
- Snažna pozitivna/negativna povezanost (od 0,70 do 0,90 i od -0,70 do -0,90).
- Umerena pozitivna/negativna povezanost (od 0,50 do 0,70 i od -0,50 do -0,70).
- Slaba pozitivna/negativna povezanost (od 0,30 do 0,50 i od -0,30 do -0,50).
- Neznatna pozitivna/negativna povezanost (od 0,00 do 0,30 i od -0,00 do -0,30).

Povezanost nezavisnih promenljivih sa zavisnom promenljivom na osnovu Pirsonovih koeficijenata korelacije je prikazana u Tabeli 93. Utvrđivanje visoke povezanosti između pojedinih promenljivih može ukazivati na postojanje multikolinearnosti što uslovljava nastanak izvesnih problema. Field (2005) navodi da se korelacija između promenljivih koja prelazi 0,8 smatra visokom i može stvoriti probleme u istraživanju. U praktičnim situacijama se češće pojavljuje približna multikolinearnost koja se zasniva na značajnoj, ali ne i perfektnoj vezi između dve ili više nezavisnih promenljivih. Brooks (2008) jasno ističe da veza između zavisne i nezavisne promenljive, bez obzira na jačinu, ne može dovesti do multikolinearnosti. Kennedy (2003) ističe da se multikolinearnost može pojaviti ukoliko nezavisne promenljive koje se koriste u istraživanju imaju isti vremenski trend, zatim ukoliko je jedna nezavisna promenljiva *time lagged* ili kada neke nezavisne promenljive variraju na isti način jer uzorak nije dovoljne veličine i sl. U *Modelu 1* prisutna je pozitivna povezanost između SDI priliva u mil. US\$ i institucija, infrastrukture, makroekonomskog okruženja, visokog obrazovanja i usavršavanja, efikasnosti robnog tržišta, razvijenosti finansijskog tržišta, veličine tržišta, poslovne kulture i inovativnosti. Negativna povezanost sa SDI prilivima je utvrđena u slučaju zdravlja i osnovnog obrazovanja, efikasnosti tržišta radne snage i tehnološke zrelosti. Pojedine povezanosti su u skladu sa očekivanjima autora, kao i sa rezultatima prethodnih empirijskih studija, dok su ustanovljene i povezanosti koje odstupaju od pomenutog.

Tabela 91. Matrica korelacije između SDI priliva u mil.US\$ i nezavisnih promenljivih (*Model 1*)

	FDImilUS\$	INSTIT	INFRA	MACRO	HEALTH	HIGHEDU	GOODS	LABOR	FINANC	TECHNO	MARKET	SOPHIS	INNOVA
FDImil.US\$	1												
INSTIT	0,137	1											
INFRA	0,043	0,471	1										
MACRO	0,125	0,137	-0,001	1									
HEALTH	-0,077	0,384	0,482	-0,008	1								
HIGHEDU	0,114	0,604	0,716	0,122	0,599	1							
GOODS	0,307	0,792	0,549	0,311	0,275	0,667	1						
LABOR	-0,272	0,3012	0,118	0,251	0,210	0,235	0,164	1					
FINANC	0,352	0,634	0,068	0,418	0,106	0,294	0,500	0,318	1				
TECHNO	-0,034	0,437	0,798	0,153	0,532	0,809	0,557	0,080	0,191	1			
MARKET	0,735	-0,001	0,281	0,084	-0,048	0,321	0,277	-0,306	0,167	0,288	1		
SOPHIS	0,483	0,663	0,486	0,278	0,266	0,626	0,725	0,078	0,557	0,441	0,483	1	
INNOVA	0,288	0,661	0,683	0,183	0,468	0,788	0,657	0,085	0,477	0,680	0,362	0,691	1

Izvor: Prikaz autora.

Tabela 92. Matrica korelacije između SDI priliva kao % od GFCF i nezavisnih promenljivih (*Model 2*)

	FDI%GFCF	INSTIT	INFRA	MACRO	HEALTH	HIGHEDU	GOODS	LABOR	FINANC	TECHNO	MARKET	SOPHIS	INNOVA
FDI%GFCF	1												
INSTIT	0,107	1											
INFRA	-0,239	0,471	1										
MACRO	-0,069	0,137	-0,001	1									
HEALTH	0,119	0,384	0,482	-0,008	1								
HIGHEDU	-0,179	0,604	0,716	0,122	0,599	1							
GOODS	-0,094	0,792	0,549	0,311	0,275	0,667	1						
LABOR	0,220	0,3012	0,118	0,251	0,210	0,235	0,164	1					
FINANC	0,239	0,634	0,068	0,418	0,106	0,294	0,500	0,318	1				
TECHNO	-0,231	0,437	0,798	0,153	0,532	0,809	0,557	0,080	0,191	1			
MARKET	-0,533	-0,001	0,281	0,084	-0,048	0,321	0,277	-0,306	0,167	0,288	1		
SOPHIS	-0,173	0,663	0,486	0,278	0,266	0,626	0,725	0,078	0,557	0,441	0,483	1	
INNOVA	-0,047	0,661	0,683	0,183	0,468	0,788	0,657	0,085	0,477	0,680	0,362	0,691	1

Izvor: Prikaz autora.

U skladu sa očekivanjima, utvrđena je pozitivna povezanost između SDI priliva i institucionalnog sektora, stabilnosti makroekonomskog okruženja, visokog obrazovanja i usavršavanja, efikasnosti robnog tržišta i veličine tržišta. Naime, stabilnost i razvijenost javnih i privatnih institucija, poštovanje pravnog okvira i etičkih principa, kao i odgovornost u radu državnih organa i dobra bezbednost u državi pozitivno utiče na SDI priliva u zemljama domaćinima. Stabilno makroekonomsko okruženje koje je određeno niskom stopom inflacije, ravnotežom državnog budžeta, niskim javnim dugom i visokom državnom štednjom takođe može privući strane investitore. Kvantitet i kvalitet srednjeg i visokog obrazovanja uz postojanje brojnih mogućnosti stručnog usavršavanja zaposlenih tokom rada predstavljaju ključne elemente vrednosti ljudskog kapitala koji svakako pozitivno utiču na podsticanje SDI priliva. Strane investitore će sigurno privući i efikasno robno tržište koje dobro funkcioniše, odnosno motivisaće ih uklanjanje trgovinskih barijera, smanjenje carinskih i poreskih opterećenja, redukovanje broja procedura koje se moraju preduzeti pri pokretanju poslovanja kao i skraćivanje vremena njihove realizacije. Razvijenost finansijskog tržišta, koja se pre svega ogleda u dostupnosti finansijskih usluga i njihovoj prilagođenosti poslovnim potrebama privrednih subjekata, kao i u sigurnosti bankarskog sektora, može takođe pozitivno uticati na SDI prilive. Veličina i otvorenost tržišta, kao tradicionalna, *market-seeking* determinanta SDI priliva je u empirijskoj literaturi gotovo uvek imala pozitivan uticaj, što se potvrđuje i u ovom slučaju jer je utvrđeno postojanje snažne pozitivne povezanosti (0,735). Pored toga, razvijena poslovna kultura, raspoloživost i dostupnost kapaciteta za inoviranje u određenoj zemlji može pozitivno uticati na podsticanje SDI priliva.

Takođe u skladu sa očekivanjima jeste i utvrđivanje negativne povezanosti između SDI priliva i efikasnosti tržišta radne snage. Prethodno je bilo pominjano da jedna od najčešće primenjivanih determinanti SDI priliva koja govori o fleksibilnosti i efikasnosti tržišta radne snage jeste visina troškova radne snage, prvenstveno visina nadnica. Prema tome, i u ovom slučaju se potvrđuje da visoke nadnice negativno utiču na SDI prilive, posebno u zemljama u razvoju. U razvijenim zemljama, visoki ostali troškovi radne snage mogu negativno uticati na stranog investitora i obeshrabrili ga pri izboru investicione lokacije.

S obzirom na to da su evropske zemlje u nastajanju i razvoju još uvek tehnološki nedovoljno razvijene i da nemaju mogućnosti da prihvate i primene nove tehnologije, u skladu sa očekivanjima je bilo utvrđivanje negativne povezanosti između tehnološke zrelosti i SDI priliva. Ovaj odnos je nastao usled svesnosti stranih investitora da u većini analiziranih zemalja ne postoji kvalitetna tehnološka baza, kao i usled činjenice da je tokom istraživanog perioda ovaj stub konkurentnosti najčešće bio izvor konkurentskih slabosti svih zemalja. Prema tome, strane investicije su uglavnom bile *market-seeking* ili *efficiency-seeking* orijentisane, što i jeste karakteristično za zemlje u razvoju.

Izvan očekivanja autora jeste utvrđivanje pozitivne povezanosti između raspoložive infrastrukture i SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Naime, s obzirom na to da analizirane zemlje ne raspolažu dovoljnim infrastrukturnim kapacitetima, da je kvalitet postojeće infrastrukture na niskom nivou u većini zemalja i da je infrastruktura kao stub konkurentnosti uglavnom predstavljala izvor najvećeg broja konkurentskih slabosti u istraživanim zemljama, očekivano je bilo da se u slučaju ove nezavisne promenljive ustanovi negativna povezanost sa SDI prilivima. Strani investitori su u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju uglavnom bili podstaknuti *market-seeking*, *efficiency-seeking* i *strategic-seeking* motivima investiranja, svesni činjenice da je infrastruktura u većini zemalja tokom čitavog perioda istraživanja (od 2007. do 2015. godine) bila na niskom stupnju razvijenosti uz minimalna poboljšanja kvaliteta. Prema tome, očekivalo se da će regresioni koeficijent ove nezavisne promenljive imati negativan predznak, pošto u pomenutim okolnostima nije dolazilo do realizacije značajnijih *resource-seeking* investicionih projekata, barem ne onih koji su bili orijentisani ka iskorišćavanju prednosti razvijene fizičke infrastrukture. Takođe, utvrđivanje pozitivne povezanosti između poslovne kulture i inovativnosti i SDI priliva nije u skladu sa prethodnim očekivanjima autora. Veoma slabo razvijena poslovna kultura, nedovoljna raspoloživost i dostupnost kapaciteta za inoviranje u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, kao i veoma loša pozicioniranost ovih zemalja po osnovu vrednosti pomenutih stubova konkurentnosti, navodi na zaključak o negativnom uticaju na SDI prilive.

U *Modelu 2*, u kom je zavisna promenljiva izražava u vidu učešća SDI priliva u strukturi GFCF, priroda povezanosti između zavisne i nezavisnih promenljivih se značajno razlikuje u odnosu na *Model 1* i ispoljava određena odstupanja u odnosu na prethodna očekivanja. U ovom modelu utvrđeno je postojanje pozitivne povezanosti između SDI i sledećih nezavisnih promenljivih: institucije, zdravlje i osnovno obrazovanje, efikasnost tržišta radne snage i razvijenost finansijskog tržišta, dok je negativna povezanost ustanovljena u sledećim slučajevima: infrastruktura, makroekonomsko okruženje, visoko obrazovanje i usavršavanje, efikasnost robnog tržišta, tehnološka zrelost, veličina tržišta, poslovna kultura i inovativnost. Jedna od

značajnih razlika u odnosu na *Model 1*, jeste utvrđivanje negativnog uticaja infrastrukture, poslovne kultura i inovativnosti na SDI prilive, što jeste u skladu sa prethodnim očekivanjima.

Tabela 93. Povezanost nezavisnih promenljivih sa zavisnom promenljivom na osnovu Pirsonovih koeficijenata korelacije

Karakter povezanosti→	Snažna pozitivna	Slaba pozitivna	Neznatna pozitivna	Neznatna negativna	Umerena negativna	Neznatna pozitivna	Neznatna negativna
Nezavisne promenljive↓	MODEL 1 Zavisna promenljiva: SDI prilivi u mil. US\$				MODEL 2 Zavisna promenljiva: SDI kao % od		
INSTIT			√			√	
INFRA			√				√
MACRO			√				√
HEALTH				√		√	
HIGHEDU			√				√
GOODS		√					√
LABOR				√		√	
FINANC		√				√	
TECHNO				√			√
MARKET	√				√		√
SOPHIS		√					√
INNOVA			√				√

Izvor: Prikaz autora.

Kada se posmatra korelacija između nezavisnih promenljivih u oba modela, može se zaključiti da je u većini odnosa zabeležena jača ili slabija pozitivna povezanost. Negativna povezanost je prisutna među sledećim promenljivama: veličina tržišta i institucije, makroekonomsko okruženje i infrastruktura, zdravlje i osnovno obrazovanje i makroekonomsko okruženje, veličina tržišta i efikasnost tržišta radne snage.

Visoka korelacija koja prelazi 0,8 je utvrđena jedino između nezavisnih promenljivih visoko obrazovanje i usavršavanje i tehnološka zrelost. S obzirom na to da je radi identifikovanja prisustva multikolineranosti između nezavisnih promenljivih primenjen *VIF* test i Test tolerancije i utvrđeno da se ni jedna nezavisna promenljiva ne nalazi u snažnoj linearnoj povezanosti sa ostalim nezavisnim promenljivama, u nastavku disertacije je izvršena analiza regresionog panel modela bez izostavljanja promenljivih iz *Modela 1* i *Modela 2*. Pored analize korelacije uvek je neophodno sprovesti i regresionu analizu, navodi Kovačević (2015), jer je jedan od ključnih nedostatak Pirsonove korelacije nemogućnost odvajanja uzorka od posledice.

3.4. ANALIZA REGRESIONOG PANEL MODELA

U ovom poglavlju će se izvršiti analiza uticaja stubova konkurentnosti na visinu SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine. Izvršena je ocena regresionih parametara uz nezavisne promenljive u okviru sledećih modela (jednačina 13 i jednačina 14):

$$FDImil.US\$_{it} = \alpha + \beta_{it}(INSTIT_{it} + INFRA_{it} + MACRO_{it} + HEALTH_{it} + HIGHEDU_{it} + GOODS_{it} + LABOR_{it} + FINANC_{it} + TECHNO_{it} + MARKET_{it} + SOPHIS_{it} + INNOVA_{it}) + u_{it} \quad (Model 1)$$

$$FDI\%GFCF_{it} = \alpha + \beta_{it}(INSTIT_{it} + INFRA_{it} + MACRO_{it} + HEALTH_{it} + HIGHEDU_{it} + GOODS_{it} + LABOR_{it} + FINANC_{it} + TECHNO_{it} + MARKET_{it} + SOPHIS_{it} + INNOVA_{it}) + u_{it} \quad (Model 2)$$

Modeli se međusobno razlikuju po načinu iskazivanja zavisne promenljive, dok je broj i način iskazivanja nezavisnih promenljivih isti u oba modela. U *Modelu 1* zavisnu promenljivu predstavljaju SDI prilivi izraženih u milionima US\$, dok se u *Modelu 2* primenjuje procentualno učešće SDI u vrednosti GFCF.

Panel podaci primenjeni u istraživanju imaju karakter klasičnih, balansiranih, makro panel podataka, a formirani model pripada grupi linearnih panel modela. Ocena uticaja nezavisnih promenljivih na zavisnu promenljivu u *Modelu 1* i *Modelu 2* je izvršena primenom sledećih modela:

1. Model običnih najmanjih kvadrata (*Ordinary Last Squares Model - OLS*).
2. Model fiksnih efekata (*Fixed Effects Model*).
3. Model stohastičkih efekata (*Random Effects Model*).

U nastavku su prikazane ocene regresionih parametara u *Modelu 1* primenom OLS regresionog modela (Tabela 94), regresionog modela sa fiksnim efektima (Tabela 95) i regresionog modela sa stohastičkim efektima (Tabela 96).

Regresioni model OLS

Broj zemalja:	12				(<i>Model 1</i>)
Vremenski period u god.:	9				
Broj opservacija:	108	R ² :	0,7505		
Zavisna varijabla:	<u>FDImil.US\$</u>	F test:	F (12,95) = 23,81	Prob>F = 0,000	

Tabela 94. Ocena regresionih parametara (*Model 1*) - OLS regresioni model

FDImil.US\$	Koeficijenti	Standardna greška	t	p	(95% Conf. Interval)	
INSTIT	-450,21	1974,09	-0,23	0,820	-4369,27	3468,86
INFRA	-573,08	805,64	-0,71	0,479	-2172,47	1026,31
MACRO	-89,73	768,99	-0,12	0,907	-1616,39	1436,92
HEALTH	3900,24	1553,99	2,51	0,014	815,19	6985,30
HIGHEDU	-1391,21	1488,04	-0,93	0,352	-4345,33	1562,92
GOODS	4521,33	1888,55	2,39	0,019	772,07	8270,58
LABOR	-2535,68	1233,61	-2,06	0,043	-4984,70	-86,67
FINANC	2506,34	1239,09	2,02	0,046	46,45	4966,24
TECHNO	-4096,96	1041,08	-3,94	0,000	-6163,77	-2030,15
MARKET	4001,34	449,8	8,90	0,000	3108,38	4894,31
SOPHIS	543,55	1314,69	0,41	0,680	-2066,45	3153,55
INNOVA	2209,67	1670,06	1,32	0,189	-1105,81	5525,15
Konstanta	-33772,34	9304,84	-3,63	0,000	-52244,79	-15299,89

Izvor: Prikaz autora.

Regresioni model sa fiksnim efektima

Broj zemalja:	12				(<i>Model 1</i>)
Vremenski period u god.:	9				
Broj opservacija:	108	R ² :	0,435		
Zavisna varijabla:	<u>FDImil.US\$</u>	F test:	F (12,84) = 5,40	Prob>F = 0,000	

Tabela 95. Ocena regresionih parametara (*Model 1*) - regresioni model sa fiksnim efektima

FDImil.US\$	Koeficijenti	Standardna greška	t	p	(95% Conf. Interval)	
INSTIT	2797,43	2369,38	1,18	0,241	-1914,32	7509,21
INFRA	-2489,18	1124,69	-2,21	0,030	-4725,75	-252,61
MACRO	865,67	879,29	-0,98	0,328	-882,89	2614,23
HEALTH	-1177,34	1844,32	-0,64	0,525	-4844,97	2490,28
HIGHEDU	-214,90	2095,39	-0,10	0,919	-4381,82	3952,01
GOODS	8926,41	2824,68	3,16	0,002	3309,22	14543,6
LABOR	-2982,32	1645,43	-1,81	0,073	-6254,43	289,79
FINANC	-4420,43	1745,25	-1,71	0,092	-6447,69	493,54
TECHNO	-3336,53	1056,86	-4,18	0,000	-6522,11	-2318,75
MARKET	-4656,17	2688,12	-1,24	0,218	-8682,15	2009,09
SOPHIS	3368,93	1670,91	-2,79	0,007	-7978,97	8623,71
INNOVA	31176,83	2642,44	1,27	0,206	-1886,85	8623,71
Konstanta	31176,83	15485,8	2,01	0,047	381,62	61972,04

Izvor: Prikaz autora.

Regresioni model sa stohastičkim efektima

Broj zemalja:	12				(Model 1)
Vremenski period u god.:	9				
Broj opservacija:	108	R ² :	0,2012		
Zavisna varijabla:	<u>FDImil.US\$</u>	Wald:	chi ² (12) = 285,73	Prob>chi ² =0,0000	

Tabela 96. Ocena regresionih parametara (Model 1) - regresioni model sa stohastičkim efektima

FDImil.US\$	Koeficijenti	Standardna greška	z	p	(95% Conf. Interval)	
INSTIT	-450,20	1974,09	-0,23	0,820	-4391,35	3418,94
INFRA	-573,08	805,64	-0,71	0,477	-2152,010	1005,94
MACRO	-89,73	768,99	-0,12	0,907	-1596,94	1417,47
HEALTH	3900,24	1553,99	2,51	0,012	854,49	6946,00
HIGHEDU	-1391,21	1488,04	-0,93	0,350	-4307,71	1525,29
GOODS	4521,33	1888,55	2,39	0,017	819,83	8222,82
LABOR	-2535,68	1233,61	-2,06	0,040	-4953,51	-117,86
FINANC	2506,34	1239,09	2,02	0,043	77,78	4934,91
TECHNO	-4096,96	1041,08	-3,94	0,000	-6137,44	-2056,48
MARKET	4001,34	449,8	8,90	0,000	3119,75	4882,94
SOPHIS	543,55	1314,69	0,41	0,679	-2033,21	3120,30
INNOVA	2209,67	1670,06	1,32	0,186	-1063,58	5482,92
Konstanta	-33772,34	9304,84	-3,63	0,000	-52009,5	-15535,18

Izvor: Prikaz autora.

Radi izbora najadekvatnijeg modela izvršeno je testiranje postojanja individualnih i/ili vremenskih efekata. Sučeljavanje modela je sprovedeno primenom sledećih testova:

1. Izbor između OLS i modela sa fiksnim efektima – *F* test
2. Izbor između OLS i modela sa stohastičkim efektima – *Breusch-Pagan* test
3. Izbor između modela sa fiksnim i modela sa stohastičkim efektima – *Hausman* test.

Utvrdeni su sledeći rezultati:

F test:	F(11, 76) = 4,46	Prob > F = 0,00
Breusch-Pagan LM test:	chibar ² (01) = 0,00	Prob> chibar ² = 1,0000
Hausman test:	chi ² (12) = 73,81	Prob> chi ² = 0,0000

Na osnovu rezultata *Hausman* testa može se zaključiti da je bolje primeniti model sa fiksnim efektima u odnosu na model sa stohastičkim efektima. Zatim, vrednost *Breusch-Pagan LM* testa navodi na zaključak da ne postoje statistički značajne razlike među istraživanim zemljama pa u tom slučaju nema osnova da se prihvati model sa stohastičkim efektima, odnosno adekvatnije je uvažiti OLS model. Vrednost „F“ testa dovodi do konačne odluke da je bolje odabrati model sa fiksnim efektima u odnosu na OLS model. S obzirom na to da se model sa fiksnim efektima smatra najadekvatnijim u *Modelu 1*, u nastavku analize uvažava se ocena regresionih koeficijenata uz nezavisne promenljive koja je izvršena primenom ovog modela.

Isti postupak je sproveden i u *Modelu 2* i došlo se do sledećih rezultata:

F test:	F(11, 84) = 5,92	Prob > F = 0,00
Breusch-Pagan LM test:	chibar ² (01) = 0,00	Prob> chibar ² = 1,0000
Hausman test:	chi ² (12) = 99,66	Prob> chi ² = 0,0000

Rezultat *Hausman* testa i u ovom slučaju dovodi do zaključka da je bolje primeniti model sa fiksnim efektima u odnosu na model sa stohastičkim efektima. Vrednost *Breusch-Pagan LM* testa govori o tome da nisu zabeležene statistički značajne razlike među istraživanim zemljama pa se u tom slučaju ne može primeniti model sa stohastičkim efektima, odnosno adekvatnije je uvažiti OLS model. Vrednost „F“ testa i u

ovom slučaju dovodi do konačne odluke da je bolje odabrati model sa fiksnim efektima u odnosu na OLS model.

Regresioni model sa fiksnim efektima

Broj zemalja:	12						(Model 2)
Vremenski period u god.:	9						
Broj opservacija:	108	R ² :	0,2967				
Zavisna varijabla:	<u>FDI%GFCF</u>	F test:	F (12,84) = 2,95	Prob>F = 0,0018			

Tabela 97. Ocena regresionih parametara (Model 2) - regresioni model sa fiksnim efektima

FDImil.US\$	Koeficijenti	Standardna greška	t	p	(95% Conf. Interval)	
INSTIT	4,27	13,34	0,32	0,750	-22,25	30,80
INFRA	0,70	6,33	0,11	0,912	-11,89	13,29
MACRO	6,48	4,95	1,31	0,194	-3,36	16,33
HEALTH	-13,08	10,38	-1,26	0,211	-33,73	7,57
HIGHEDU	-2,13	11,80	-0,18	0,857	-25,59	21,33
GOODS	9,02	15,90	0,57	0,572	-22,60	40,65
LABOR	-18,90	9,26	-2,04	0,044	-37,32	-0,48
FINANC	3,83	9,83	0,39	0,698	-15,71	23,37
TECHNO	-21,05	5,95	-3,54	0,001	-32,89	-9,22
MARKET	3,17	15,13	0,21	0,834	-26,92	33,27
SOPHIS	-14,04	9,41	-1,49	0,139	-32,75	4,67
INNOVA	28,83	14,88	1,94	0,056	-0,76	58,41
Konstanta	120,08	87,19	1,38	0,172	-53,30	293,46

Izvor: Prikaz autora.

S obzirom na to da se model sa fiksnim efektima smatra najadekvatnijim i u *Modelu 2*, u nastavku će biti prikazana samo ocena regresionih parametara koja je izvršena primenom ovog modela (Tabela 97) bez prikazivanja postupka ocenjivanja putem preostala dva modela.

U Modelu 1 i u Modelu 2 se kao najadekvatniji model sa ocenu regresionih parametara pokazao model sa fiksnim efektima o kom je više bilo reči u delu rada koji se bavio teorijskim postavkama panel analize. Jedna od osnovnih pretpostavki na kojoj se zasniva model individualnih fiksnih efekata jeste da su individualni efekti, koji su obuhvaćeni slobodnim članovima, nepoznati i fiksni parametri, odnosno slobodni članovi modela su promenljivi, sa fiksnim vrednostima u različitim jedinicama posmatranja dok su individualni efekti fiksni parametri (Dragutinović-Mitrović, 2002). Sa druge strane, u modelu sa fiksnim individualnim i vremenskim efektima slobodni članovi variraju i po jedinicama posmatranja i po vremenskim periodima uzimajući pri tom fiksne vrednosti. Jedna od prednosti ovog modela, u odnosu na ostale, jeste da se u obzir uzimaju razlike u okviru jedinice posmatranja, odnosno u ovom istraživanju razlike unutar zemalja.

3.4.1. VALIDNOST I STABILNOST REGRESIONOG MODELA

Validnost i stabilnost regresionih modela je određena pomoću vrednosti „F“ testa, dok je tačnost modela identifikovana na osnovu vrednosti koeficijenta determinacije (R²). Pošto regresioni model objašnjava znatno veći procenat promena SDI u okviru istraživanih zemalja nego između zemalja, u obzir se uzima vrednost „unutrašnjeg“ R² (engl. *Within Coefficient of Determination – R² within*). Dobijeni su sledeći rezultati:

R²:	0,435			
F test:	F (12,84) = 5,40	Prob>F = 0,000		(Model 1)

Zaključuje se da su varijacije u zavisnoj promenljivoj (FDImi.US\$) rezultat uticaja nezavisnih promenljivih u *Modelu 1* i da je 43,5% promena zavisne promenljive objašnjeno nezavisnim promenljivama (vrednostima stubova konkurentnosti).

R²: 0,2967
F test: F (12,84) = 2,95 Prob>F =0,0018 (Model 2)

Zaključuje se da su varijacije u zavisnoj promenljivoj (FDI%GFCF) rezultat uticaja nezavisnih promenljivih u Modelu 2, a 29,7% promena zavisne promenljive objašnjeno je nezavisnim promenljivama (vrednostima stubova konkurentnosti).

Poređenjem dobijenih vrednosti koeficijenata determinacije (R²) Modela 1 i Modela 2 zaključuje se da nezavisne promenljive u Modelu 1 bolje opisuju varijacije zavisne promenljive, odnosno u Modelu 1 je 43,5% promena zavisne promenljive objašnjeno nezavisnim promenljivama, dok je u Modelu 2 objašnjeno manje, tj. 29,7 % promena zavisne promenljive istim nezavisnim promenljivama.

3.4.2. UTVRĐIVANJE PRISUSTVA HETEROSKEDASTIČNOSTI, AUTOKORELACIJE I MULTIKOLINEARNOSTI

3.4.2.1. Heteroskedastičnost

Homoskedastičnost slučajnih grešaka modela sa konstantnom varijansom po jedinicama posmatranja i po vremenskim periodima jeste jedna od pretpostavki na kojoj se zasniva regresioni, linearni model. Ukoliko varijansa greške raste zajedno sa regresorom ili varijansom regresora, pretpostavka o homoskedastičnim greškama bi uslovlila nastanak ocena regresionih parametara koje bi bile nepristrasne ali bi istovremeno bile neefikasne u malim uzorcima sa pristrasnim varijansama. Razlozi koji mogu usloviti pojavu heteroskedastičnosti su prisustvo ekstremnih vrednosti, nekorektna specifikacija modela i asimetrija distribucije (Gujarati, 2004). Pored navedenog, Hendry (1995) ističe još i nekorektno transformisanje podataka i neadekvatnu funkcionalnu formu modela. Heteroskedastičnost je prisutna ukoliko je varijansa slučajne greške modela varijabilna i, kako Green (2012) navodi, uglavnom može nastati u promenljivim, visoko frekventnim vremenskim serijama podataka kao i u uporednim serijama podataka gde raspon zavisne promenljive i objašnjavajuća snaga modela variraju u zavisnosti od opservacija.

Radi provere prisustva heteroskedastičnosti u regresionom modelu, primenjen je *White* test koji je dao sledeće rezultate:

chi(107) = 108,00 Prob> chi² = 0,4547 (Model 1)
 chi(107) = 108,00 Prob> chi² = 0,4547 (Model 2)

Na osnovu dobijenih rezultata se zaključuje da u posmatranom panel skupu podataka ne postoji heteroskedastičnost, odnosno da se potvrđuje nulta hipoteza koja govori o postojanju homoskedastičnosti.

3.4.2.2. Autokorelacija

Prisustvo autokorelacije se može identifikovati u onim vremenskim serijama u kojima slučajna greška koja se odnosi na jednu opservaciju postaje zavisna od slučajne greške koja se odnosi na neku drugu opservaciju. Zavisnost opservacije u određenom vremenskom periodu od opservacija u prethodnim vremenskim periodima uslovljava nastanak serijske korelacije. Gujarati (2004) ističe da inercija, greške u specifikaciji modela, uticaj prethodnog perioda i manipulacije podacima mogu biti razlozi nastanka autokorelacije. Vremenske serije koje pokazuju određene ciklične promene su školne nastanku ovog problema jer se veoma često dešava da je aktuelno kretanje vrednosti određene promenljive uslovljeno njenim kretanjem u prošlosti. Radi provere prisustva autokorelacije u analiziranoj panel seriji primeniće se *Wooldridge* test koji je jednostavan za upotrebu s obzirom na to da se zasniva na malom broju pretpostavki. Drukker (2003) ističe da iako u odnosu na neke druge testove koji koriste više parametara ovaj test ima manju moć, on je ipak robusniji tj. stabilniji pri istraživanju uzorka razumne veličine.

Primenom *Wooldridge* testa došlo se do sledećih rezultata:

$F(1, 11) = 12,823$	$\text{Prob} > F = 0,0043$	(<i>Model 1</i>)
$F(1, 11) = 1,085$	$\text{Prob} > F = 0,3200$	(<i>Model 2</i>)

Na osnovu dobijenih rezultata može se zaključiti da je u *Modelu 1* identifikovano prisustvo autokorelacije, dok se u slučaju *Modela 2* prihvata nulta hipoteza koja ukazuje na nepostojanje serijske korelacije među posmatranim varijablama. S obzirom da se istraživanje bavi ekonomskim parametrima, čije kretanje je podložno dejstvu cikličnih promena, prisustvo autokorelacije u *Modelu 1* ne predstavlja iznenađenje. U ovom slučaju je aktuelno kretanje vrednosti određene promenljive uslovljeno njenim kretanjem u prethodnom periodu.

3.4.2.3. Multikolinearnost

Prisustvo veoma jasne povezanosti između dve ili više nezavisnih promenljivih, usled koje se ne može pristupiti ocenjivanju svih promenljivih u okviru modela, ukazuje na problem perfektno multikolinearnosti. U praktičnim situacijama se češće pojavljuje približna multikolinearnost koja se zasniva na značajnoj, ali ne i perfektnoj, vezi između dve ili više nezavisnih promenljivih. Multikolinearnost može nastati ukoliko nezavisne promenljive imaju isti vremenski trend, zatim ukoliko jedna nezavisna promenljiva predstavlja pomešanu vrednost druge promenljive (*time lagged*) ili kada neke nezavisne varijable variraju na isti način jer uzorak nije dovoljne veličine (Kennedy, 2003).

Radi identifikovanja prisustva multikolinearnosti između nezavisnih promenljivih u istraživanju primenjeni su *VIF* test i Test tolerancije. Ukoliko je vrednost *VIF* testa veća od 10 znači da je prisutna snažna multikolinearnost među nezavisnim promenljivama (Bowerman i O'Connell (1990) i Myer (1990)). Tolerancija ispod 0,1 takođe ukazuje na prisustvo multikolinearnosti. Primenom navedenih testova dobijeni su sledeći rezultati

Tabela 98. Multikolinearnost - *VIF* test i Test tolerancije

Nezavisne promenljive	VIF	1/VIF
INSTIT	7,02	0,142539
INFRA	6,53	0,153196
MACRO	4,90	0,204131
HEALTH	4,81	0,207739
HIGHEDU	4,40	0,227125
GOODS	4,22	0,236689
LABOR	3,76	0,266220
FINANC	3,16	0,316495
TECHNO	2,46	0,406535
MARKET	1,89	0,528152
SOPHIS	1,79	0,558554
INNOVA	1,65	0,604243
VIF (srednja vrednost)	3,88	

Izvor: Prikaz autora.

S obzirom na to da *Model 1* i *Model 2* obuhvataju iste nezavisne promenljive, na osnovu dobijenih rezultata se može zaključiti da u oba modela nije identifikovano prisustvo multikolinearnosti.

3.4.3. IZBOR REGRESIONOG PANEL MODELA

Poređenjem vrednosti koeficijenta determinacije (R^2) *Modela 1* i *Modela 2* zaključeno je da nezavisne promenljive, odnosno vrednosti stubova konkurentnosti, u *Modelu 1* bolje opisuju varijacije zavisne promenljive, tj. SDI priliva izraženih u milionima US\$. U *Modelu 1* je objašnjeno 43,5%, dok je u *Modelu 2* objašnjeno 29,7% promena zavisne promenljive nezavisnim promenljivama. Prema tome, *Model 1* se

prihvata kao adekvatniji u ovom istraživanju, pa se rezultati regresione analize ovog panel modela koriste za potvrđivanje ili opovrgavanje opšte i posebnih istraživačkih hipoteza i donošenje istraživačkih zaključaka.

Znači, regresioni model kojim će se izvršiti analiza uticaja stubova konkurentnosti na visinu SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine ima sledeći oblik (jednačina 13):

$$FDImil.US\$_{it} = \alpha + \beta_{it}(INSTIT_{it} + INFRA_{it} + MACRO_{it} + HEALTH_{it} + HIGHEDU_{it} + GOODS_{it} + LABOR_{it} + FINANC_{it} + TECHNO_{it} + MARKET_{it} + SOPHIS_{it} + INNOVA_{it}) + u_{it}$$

Primenom *Hausman* testa, *Breusch-Pagan LM* testa i „F“ testa došlo se do zaključka da je model sa fiksnim efektima najadekvatniji pa se u nastavku analize uvažava ocena regresionih koeficijenata uz nezavisne promenljive koja je izvršena upravo primenom ovog modela.

U nastavku je prikazana ocena regresionih koeficijenata uz nezavisne promenljive primenom modela sa fiksnim efektima i to u slučaju kada su korišćeni originalni podaci, kao i kada su originalnih podaci o zavisnoj promenljivoj standardizovani (Tabela 99). Zavisna promenljivu čine SDI prilivi u milionima US\$, dok su nezavisne promenljive stubovi konkurentnosti čija se vrednost izražava u rasponu od 1 do 7 jedinica. U daljem istraživanju će se analizirati ocene regresionih parametara prezentovane u Tabeli 99.

Tabela 99. Ocena regresionih parametara (*Model 1*) - primena regresionog modela sa fiksnim efektima na originalnim i standardizovanim podacima

Regresioni model sa fiksnim efektima (originalni podaci)						
FDImil.US\$	Koeficijenti	Standardna greška	t	p	(95% Conf. Interval)	
INSTIT	2797,43	2369,38	1,18	0,241	-1914,32	7509,21
INFRA	-2489,18	1124,69	-2,21	0,030	-4725,75	-252,61
MACRO	865,67	879,29	-0,98	0,328	-882,89	2614,23
HEALTH	-1177,34	1844,32	-0,64	0,525	-4844,97	2490,28
HIGHEDU	-214,90	2095,39	-0,10	0,919	-4381,82	3952,01
GOODS	8926,41	2824,68	3,16	0,002	3309,22	14543,6
LABOR	-2982,32	1645,43	-1,81	0,073	-6254,43	289,79
FINANC	-4420,43	1745,25	-1,71	0,092	-6447,69	493,54
TECHNO	-3336,53	1056,86	-4,18	0,000	-6522,11	-2318,75
MARKET	-4656,17	2688,12	-1,24	0,218	-8682,15	2009,09
SOPHIS	-3368,93	1670,91	-2,79	0,007	-7978,97	8623,71
INNOVA	-31176,83	2642,44	1,27	0,206	-1886,85	8623,71
Konstanta	31176,83	15485,8	2,01	0,047	381,62	61972,04
Regresioni model sa fiksnim efektima (standardizovani podaci)						
INSTIT	0,1923	0,1629	1,18	0,241	-0,1316	0,5163
INFRA	-0,3322	0,1501	-2,21	0,030	-0,6308	-0,0337
MACRO	0,0742	0,0753	-0,98	0,328	-0,0757	0,2241
HEALTH	-0,0534	0,0837	-0,64	0,525	-0,2199	0,1130
HIGHEDU	-0,0189	0,1844	-0,10	0,919	-0,3856	0,3477
GOODS	0,5314	0,1682	3,16	0,002	0,1970	0,8659
LABOR	-0,1658	0,0915	-1,81	0,073	-0,3477	0,0161
FINANC	-0,2189	0,1283	-1,71	0,092	-0,4740	0,0363
TECHNO	-0,4816	0,1151	-4,18	0,000	-0,7106	-0,2526
MARKET	-0,5962	0,4804	-1,24	0,218	-1,5515	0,3590
SOPHIS	-0,3518	0,1262	-2,79	0,007	-0,6028	-0,1007
INNOVA	0,2125	0,1667	1,27	0,206	-0,1189	0,5439
Konstanta	6,86e-07	0,0423	2,01	0,047	-0,0842	0,0842

Izvor: Prikaz autora.

IV Deo

REZULTATI ISTRAŽIVANJA

- Diskusija rezultata istraživanja.
- Analiza uticaja osnovnih uslova na prilive stranih direktnih investicija u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
- Analiza uticaja podsticaja efikasnosti na prilive stranih direktnih investicija u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
- Analiza uticaja faktora inovativnosti i sofisticiranosti na prilive stranih direktnih investicija u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

1. DISKUSIJA REZULTATA ISTRAŽIVANJA

Regresionom analizom panel modela se došlo do neophodnih podataka na osnovu kojih će se izvršiti prihvatanje ili opovrgavanje postavljenih istraživačkih hipoteza i doneti relevantni zaključci. Pregledom literature se moglo zaključiti da su se brojni autori bavili pojedinim elementima stubova konkurentnosti, odnosno indikatorima konkurentnosti, kao determinantama SDI priliva. Pošto je započeo proces tranzicije u istraživanim zemljama, utvrđivanje faktora koji utiču na SDI prilive, kao i na donošenje odluke stranog investitora o izboru investicione lokacije je postalo veoma aktuelna tema. Težnja zemalja u razvoju da povećaju SDI prilive, obezbede „svež“ kapital, privuku nove i zadrže postojeće investitore, kako bi se tranzicija ubrzala i podstakao privredni rast i razvoj, motivisala je autore empirijskih studija da se bave upravo ovim problemom i predmetom istraživanja.

Pošto su regresioni parametri ocenjeni primenom regresionog modela sa fiksnim efektima došlo se do rezultata koji ukazuju na postojanje pozitivnog uticaja nezavisne promenljive „Efikasnost robnog tržišta“, odnosno negativnog uticaja nezavisnih promenljivih „Infrastruktura“, „Tehnološka zrelost“ i „Poslovna kultura“ na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, tokom istraživanog perioda od 2007. do 2015. godine, sa nivoom pouzdanosti od 1% i 5%.

Može se konstatovati da se opšta istraživačka hipoteza prihvata i da se prema tome zaključuje sledeće:

Pojedini stubovi konkurentnosti, kao elementi složenog koncepta nacionalne konkurentnosti, utiču na SDI prilive i određuju kvalitet investicionog ambijenta u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

Potvrđivanjem opšte istraživačke hipoteze (H_0) autor disertacije zaključuje da su pojedini stubovi konkurentnosti, kao elementi složenog koncepta nacionalne konkurentnosti, uticali na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom istraživanog perioda od 2007. do 2015. godine. Pri vrednovanju nacionalne konkurentnosti, od izuzetne važnosti je uspostavljanje interakcije među stubovima konkurentnosti, s obzirom na to da pojedinačno ne mogu pružiti značajan doprinos. Stubovi poseduju sposobnost umnožavanja pozitivnog ili negativnog dejstva, pa recimo konkurentske slabosti u jednoj oblasti često mogu imati negativan uticaj i na mnoge druge aspekte nacionalne konkurentnosti. Smer i intenzitet njihovog uticaja pre svega zavisi od toga u kojoj se fazi razvoja nalazi privreda određene zemlje i na kojim faktorima se pri tom zasniva njena konkurentska prednost.

Prethodno je napomenuto da pri izračunavanju opšteg pokazatelja konkurentnosti (GCI) veću relativnu važnost treba dati onim podindeksima i stubovima konkurentnosti koji su u tom trenutku ključni za privredni razvoj zemlje. Annoni i Kozovksa (2010), su naglasile da određeni stubovi konkurentnosti ostvaruju potpuno različit uticaj na konkurentske prednosti različitih zemalja. Lazić i Markov (2012) takođe napominju da stubovi konkurentnosti, grupisani u okviru podindeksa, imaju različit stepen uticaja na GCI u zavisnosti od faze privrednog razvoja u kojoj se nalazi analizirana zemlja. Naime, ukoliko se privreda određene zemlje nalazi u prvoj razvojnoj fazi vodeći uticaj ostvaruju stubovi konkurentnosti koji pripadaju prvom podindeksu „Osnovni uslovi“ (60%). U periodu prelaza iz prve u drugu fazu razvoja, uticaj osnovnih faktora se smanjuje (od 60% do 40%), a raste uticaj stubova konkurentnosti koji pripadaju drugom podindeksu „Podsticaji efikasnosti“, koji premašuju dotadašnji uticaj od 35% i u drugoj fazi razvoja dostižu učešće od 50%. Prema tome, u okviru druge faze učešće podsticaja efikasnosti u vrednosti GCI je najveće i iznosi 50%, učešće osnovnih faktora se smanjilo sa 60% na 40%, a stubovi konkurentnosti koji pripadaju podindeksu „Faktori inovativnosti i sofisticiranosti“ su povećali uticaj na 10% (u prvoj fazi je iznosio 5%). U okviru treće faze razvoja učešće podsticaja efikasnosti u konstituisanju GCI ostaje i dalje na istom nivou od 50%, dok se promene dešavaju u okviru prve grupe osnovnih faktora čiji se uticaj smanjuje na 20% i treće grupe faktora inovativnosti i sofisticiranosti čije se učešće povećava na 30%.

Privredne strukture u većini evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, koje su obuhvaćene istraživačkim uzorkom, su se tokom čitavog perioda istraživanja nalazile u drugoj fazi razvoja. Izuzetak su Mađarska, Litvanija, Poljska i Hrvatska koje se, kao članice EU, nalaze u prelaznom stadijumu od druge ka trećoj fazi razvoja. Upravo u tom stadijumu nastavlja se smanjivanje uticaja osnovnih faktora (od 40% do 20%), povećava se uticaj faktora inovativnosti i sofisticiranosti (od 10% do 30%), a udeo podsticaja efikasnosti ostaje nepromenjen (50%).

Pregledom prethodne literature i analizom različitih pristupa definisanju i kategorisanju faktora koji utiču na izbor investicione lokacije i uslovljavaju intenziviranje SDI priliva u zemljama domaćinima, zaključuje se da

stubovi konkurentnosti i indikatori konkurentnosti, kao njihovi konstitutivni elementi, predstavljaju determinante SDI priliva. Grupisanje stubova konkurentnosti u okviru tri podindeksa je u skladu sa kategorizacijom determinanti SDI priliva koja se oslanja na ključne motive stranih investitora. Recimo, stubovima konkurentnosti koji pripadaju prvom podindeksu konkurentnosti (Osnovni uslovi) odgovaraju *resource-seeking* determinante, zatim stubovi konkurentnosti koji čine drugi podindeks konkurentnosti (Podsticaji efikasnosti) su u skladu sa *efficiency-seeking* i *market-seeking* determinantama, dok se stubovi konkurentnosti u okviru poslednjeg podindeks konkurentnosti (Faktori inovativnosti i sofisticiranosti) vezuju za *strategic seeking* determinante. Takođe iz prethodno izloženih klasifikacija determinanti SDI priliva može se приметiti da se određeni stubovi, a mnogi indikatori konkurentnosti, pronalaze među tradicionalnim i netradicionalnim SDI determinantama.

Pregledom prethodne literature je konstatovano da se veliki broj autora bavio SDI determinantama u zemljama u nastajanju i razvoju kao i u zemljama u tranziciji (Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Khacho i Khan (2012); Liargovas i Skandalis (2012); Soumare i Tchana Tchana (2011); Razafimahefa i Hamori (2005); Kinoshita i Campos (2002); Claessens, Oks i Polastri (2000) i Schneide i Frey (1985)). Određeni autori su se opredelili za istraživanje upravo evropskih zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji (Popovici i Calin (2015); Popovici i Calin (2012); Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007) i Holland i Pain (1998)). Istraživačkim studijama se želelo otkriti koje varijable tradicionalno determinišu SDI prilive u zemljama u razvoju kao zemljama domaćinima, i po čemu se istraživane zemlje razlikuju u odnosu na razvijene zemlje. U mnogim studijama autori zaključuju da pojedine varijable ostvaruju suprotan uticaj ili su bez značaja u zemljama u razvoju u odnosu na iste varijable u razvijenim zemljama, u slučaju kada se obe grupe zemalja posmatraju kao zemlje domaćini (Sakali (2013); Baez (2007); Bevan i Estrin (2004); Frenkel i Funke (2004); Bevan i Estrin (2000); Lansbury, Pain i Smidkova (1996)). Takođe, iste razlike se mogu приметiti i pri istraživanju afričkih i azijskih zemalja u razvoju, kao i onih koje pripadaju Latinskoj Americi u odnosu na istraživanja evropskih zemalja u razvoju (Abbas i El Mosallamy (2016); Sofilda, Malia i Hamzah (2015); Gichamo (2012); Kudaisi (2011); Anyanwu (2011); Mottaleb (2007); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006) i Asiedu (2002)).

U veoma malom broju istraživačkih studija se stubovi konkurentnosti, definisani prema GCR, pojavljuju kao nezavisne promenljive i ujedno determinante SDI priliva. Criste, Mosneanu i Glod (2008) ističu da se istraživačke studije koje se bave odnosom između konkurentnosti i SDI veoma retko pronalaze u stručnoj literaturi uglavnom usled nedostatka saglasnosti oko univerzalno prihvaćene definicije konkurentnosti.

U nastavku će se izvršiti analiza uticaja svakog stuba konkurentnosti na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom istraživanog perioda od 2007. do 2015. godine. Na taj način će se potvrditi ili opovrgnuti prethodno definisane posebne istraživačke hipoteze. Stubovi konkurentnosti će biti analizirani prema pripadnosti određenom podindeksu konkurentnosti: Osnovni uslovi, Podsticaji efikasnosti i Faktori inovativnosti i sofisticiranosti.

2. ANALIZA UTICAJA OSNOVNIH USLOVA NA PRILIVE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U EVROPSKIM ZEMLJAMA U NASTAJANJU I RAZVOJU

2.1. OSNOVNI USLOVI KAO DETERMINANTE SDI PRILIVA

U okviru prvog podindeksa konkurentnosti „Osnovni uslovi“ istraživan je uticaj sledećih stubova konkurentnosti na SDI prilive: Institucije, Infrastruktura, Makroekonomsko okruženje i Zdravlje i osnovno obrazovanje. Svaki stub ravnopravno (po 25%) učestvuje u vrednosti ovog podindeksa. Ovi stubovi konkurentnosti posebno dolaze do izražaja u početnom stadijumu privredne razvijenosti, kada se na bazi osnovnih uslova gradi nacionalna konkurentnost i stvaraju konkurentne prednosti. Ni jedna od istraživanih evropskih zemalja u nastajanju i razvoju se ne nalazi u prvoj fazi privredne razvijenosti, s obzirom da se u pomenutim zemljama ostvaruju više vrednosti BDP po glavi stanovnika u odnosu na one koje su karakteristične za ovu fazu.

Institucionalno okruženje u zemlji je pretežno određeno efikasnošću i načinom ponašanja kako javnih, tako i privatnih interesnih zajednica (*stakeholders*). Pravni i administrativni okvir kojima se reguliše povezivanje pojedinaca, kompanija i Vlade i sprovodi njihova međusobna komunikacija veoma snažno utiče na kvalitet javnih institucija u zemlji i određuje nivo nacionalne konkurentnosti i visinu stope privrednog rasta. Institucionalna struktura zemlje je svakako jedna od ključnih oblasti interesovanja stranog investitora pri donošenju odluke o izboru investicione lokacije.

Kvantitet, kvalitet i efikasna upotreba infrastrukture predstavljaju uslove dobrog funkcionisanja privrede i obezbeđenja dugoročnog, održivog privrednog rasta. Infrastruktura je važna za poslovanje svih privrednih subjekata, kako domaćih preduzetnika, tako i stranih investitora. Efektivni načini transporta podržani visoko kvalitetnim saobraćajnicama, železničkom mrežom, lukama i aerodromima, obezbeđuju siguran i brz transport roba i usluga, a takođe doprinose i jednostavnijoj mobilnosti radnika. Funkcionisanje privrede je direktno povezano sa mogućnostima pouzdanog snabdevanja električnom energijom, a sve više i sa kvalitetom telekomunikacione mreže. Nesmetano obavljanje proizvodnje i ostalih poslovnih aktivnosti, bez prekida procesa, kao i dostupnost mnoštva informacija, u momentu kada su one i neophodne, znatno podstiče uspešnost poslovanja svih privrednih subjekata, a među njima i stranih kompanija.

Stabilnost makroekonomskog okruženja se izdvaja kao jedna od veoma važnih determinanti konkurentnosti. Samostalno ne može uticati na povećanje produktivnosti nacije, ali sasvim sigurno da narušavanje makroekonomske stabilnosti može ozbiljno ugroziti produktivnost i usporiti privredna kretanja. U takvim okolnostima, u zemlji se ne može očekivati ni postizanje održivog, ekonomskog rasta na dugi rok. Vlada neće moći efikasno da radi, niti da pruži adekvatnu podršku privrednim subjektima, ukoliko mora da plaća visoke kamate na dugove iz prošlosti, ili da se bori sa fiskalnim deficitom i rastućom inflacijom.

Zdravlje radne snage se izdvaja kao jedan od preduslova povećanja produktivnosti i postizanja visoke konkurentnosti zemlje. Loše zdravstveno stanje radnika, pored toga što predstavlja ozbiljan individualni problem, dovodi i do porasta troškova poslovanja usled uticaja visokih troškova lečenja, čestog odsustva sa posla ili znatnog smanjenja efikasnosti rada. Ovaj poslednji stub konkurentnosti u kategoriji osnovnih uslova, pored zdravlja odnosi se i na osnovno obrazovanje radnika, što posebno u pojedinim evropskim zemljama u nastajanju i razvoju predstavlja izuzetno kritičan faktor usled prisustva visoke stope nepismenosti stanovništva.

2.2. DISKUSIJA REZULTATA ISTRAŽIVANJA

Pošto je izvršena ocena regresionih parametara uz nezavisne promenljive, primenom regresionog modela sa fiksnim efektima, došlo se do rezultata koji ukazuju na pozitivan uticaj institucija i makroekonomskog okruženja, a negativan uticaj infrastrukture i zdravlja i osnovnog obrazovanja na SDI prilive. Jedino je negativan uticaj infrastrukture na SDI prilive statistički značajan sa nivoom pouzdanosti od 5%, dok uticaji ostalih stubova konkurentnosti nemaju statističkog značaja. Prema tome, zaključuje se sledeće:

1. Odbacuje se H_0 : Institucije pozitivno utiču na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, i prihvata alternativna hipoteza H_1 : Institucije negativno utiču ili ne utiču na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
2. Odbacuje se H_0 : Infrastruktura pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, i prihvata alternativna hipoteza H_1 : Infrastruktura negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
3. Odbacuje se H_0 : Makroekonomsko okruženje pozitivno utiču na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, i prihvata alternativna hipoteza H_1 : Makroekonomsko okruženje negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
4. Odbacuje se H_0 : Zdravlje i osnovno obrazovanje pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, i prihvata alternativna hipoteza H_1 : Zdravlje i osnovno obrazovanje negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

U evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine stub konkurentnosti „Infrastruktura“ je ostvarivao negativan, statistički značajan, uticaj na SDI prilive, dok stubovi konkurentnosti: „Institucije“, „Makroekonomsko okruženje“ i „Zdravlje i osnovno obrazovanje“ nisu uticali na SDI prilive.

Uz pretpostavku da se drugi uslovi nisu menjali tokom perioda od 2007. do 2015. godine, promena infrastrukture za 5% je uslovlila smanjenje SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju za približno 33%.

Negativan uticaj infrastrukture na SDI prilive je utvrđen u veoma malom broju prethodno objavljenih empirijskih studija. Većina autora, koji su istražujući ovaj problem takođe primenili analizu regresionih

panel modela, ali i onih koji su primenili neku drugu ekonometrijsku metodu, zaključuje da infrastruktura pozitivno utiče na SDI prilive. Pregled pomenutih studija i njihovih autora je dat u Tabeli 100.

Pojedini autori su došli do rezultata istraživanja koji ukazuju na to da infrastruktura, kao nezavisna promenljiva, ne utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima. Do ovog zaključka su primenom analize regresionih panel modela došli Gichamo (2012), Anyanwu (2011), i Mottaleb (2007), a primenom neke druge ekonometrijske metode Onyeiwu (2010) i Fung, Garcia-Herrero, Lizaka i Siu (2005).

Iako rezultati prethodnih istraživanja ne podržavaju negativan uticaj infrastrukture na SDI prilive u zemljama domaćinima, on iz više razloga, nije iznenadio autora disertacije. Jedan od razloga je taj što u većini istraživanih zemalja infrastruktura nije dovoljno razvijena i tokom svih godina, u okviru perioda istraživanja, predstavljala je izvor najvećeg broja konkurentskih slabosti. Rezultati postizani u okviru ovog stuba konkurentnosti su iz godine u godinu bili slabi uz povremena, neznatna poboljšanja. U većini zemalja se infrastruktura pojavljivala kao jedan od tri vodeća stuba konkurentnosti u okviru kojih se postižu najbolji rezultati, uz izuzetak Hrvatske i Litvanije u kojima je razvijenost infrastrukture na nešto boljem nivou. Strani investitori su u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju uglavnom bili podstaknuti *market-seeking* i *efficiency-seeking* motivima investiranja, svesni činjenice da je infrastruktura u većini zemalja tokom čitavog perioda istraživanja (od 2007. do 2015. godine) bila na niskom stupnju razvijenosti uz minimalna poboljšanja kvaliteta. U pomenutim okolnostima teško da je moglo doći do realizacije značajnijih *resource-seeking* investicionih projekata, a sigurno ne do realizacije onih koji su bili orijentisani ka iskorišćavanju prednosti razvijene fizičke infrastrukture.

S obzirom na ustaljene, niske vrednosti ovog stuba konkurentnosti u većini analiziranih zemalja tokom perioda istraživanja i značajnih oscilacija u vrednosti SDI priliva, kako među jedinicama posmatranja tako i tokom vremena, negativan predznak regresionog koeficijenta uz nezavisnu promenljivu „Infrastruktura“ se mogao očekivati. Naime, varijabilnost zavisne promenljive, uz izražen trend rasta posebno tokom određenih godina, doprineo je stvaranju negativnog odnosa među promenljivama. Prema tome, negativna povezanost između SDI priliva i infrastrukture ne mora govoriti isključivo o negativnom uticaju ove nezavisne promenljive na zavisnu promenljivu već i o različitim trendovima kretanja ovih varijabli.

Još jedan od razloga koji je doveo do odstupanja dobijenog rezultata, u odnosu na one koji su zastupljeni u prethodnoj literaturi, jeste specifičnost istraživačkog uzorka koji do sada nije bio primenjen ni u jednoj dostupnoj empirijskoj studiji. Pored toga, pokazatelj infrastrukture koji je u ovom istraživanju predstavljao nezavisnu promenljivu je takođe veoma specifičan i retko korišćen. Prethodno navedeni autori su uglavnom za istu svrhu koristili pokazatelj kvantiteta telefonskih priključaka fiksne i/ili mobilne telefonije na 1.000 ili 100 stanovnika što ne može u dovoljnoj meri opisati kvantitet, niti kvalitet infrastrukture u zemlji. Radi dobijanja „prihvatljivog“, očekivanog rezultata autori su se oslanjali na ovaj oblik nezavisne promenljive. U ovom istraživanju je primenjen kompleksan pokazatelj razvijenosti infrastrukture koji pored elemenata transportne obuhvata i elemente elektroenergetske infrastrukture.

Podršku dobijenim rezultatima možemo pronaći i u činjenici da povećanje ulaganja u infrastrukturne kapacitete najčešće uslovljava naglo povećanje domaćih investicija što zatim dovodi do smanjenja SDI priliva u kratkom roku. Do ove pojave je sigurno dolazilo u većini evropskih zemalja u nastajanju i razvoju tokom istraživanog perioda, pošto je očekivano da se uporedo sa odvijanjem procesa tranzicije ulaže i u razvoj infrastrukture.

Da infrastruktura negativno utiče na SDI prilive u zemljama u razvoju zaključili su i Abbas i El Mosallamy (2016), Kamara (2015) i Pradhan (2008).

Abbas i El Mosallamy su primenom analize panel serija i regresionog modela sa stohastičkim efektima istraživali determinante SDI priliva u zemljama u razvoju, koje pripadaju MENA regionu, u periodu od 2006. do 2013. godine. Kamara (2015) i Pradhan (2008) su analiziranjem zemalja u razvoju i primenom neke druge ekonometrijske metode takođe došli do istog zaključka.

Pored infrastrukture, elementi osnovnih uslova određene zemlje jesu i institucionalni sektor, makroekonomsko okruženje, zdravlje i osnovno obrazovanje. Rezultati istraživanja ukazuju da tokom istraživanog perioda ove nezavisne promenljive nisu uticale na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

Institucije ne utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, zaključak je do kog su došli i Abbas i El Mosallamy (2016), Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2003), Asiedu (2002), Azizov (2007), Baez (2014) i Mottaleb (2007). Navedeni autori su u istraživanju primenili analizu panel serija i adekvatan oblik regresionog panel modela. Abbas i El Mosallamy (2016) su na uzorku zemalja MENA regiona utvrdili da politička stabilnost kao institucionalna varijabla nije uticala na SDI prilive u periodu od 2006. do 2013.

godine. Agiomirgianakis, Asteriou i Papathoma (2003) su se bavili determinantama SDI priliva u 20 OECD zemalja u periodu od 1975. do 1997. godine uz primenu regresionog modela sa fiksnim efektima. Jedan od zaključaka ove studije govori o tome da su troškovi državne uprave, kao element institucionalnog sektora, značajna varijabla, i da prema tome ne utiču na SDI prilive. Primenom regresionog modela sa stohastičkim efektima, Azizov (2007) je želeo da utvrdi uticaj potencijalnih determinanti SDI priliva u 12 zemalja Komonvelta u periodu od 1992. do 2005. godine. Dobijeni rezultati su ukazivali na to da korupcija, kao varijabla institucionalnog sektora, nije statistički značajna i ne predstavlja determinantu SDI priliva. Baez (2014) je koristio kombinovani uzorak od 65 zemalja u kom su se nalazile zemlje u razvoju i razvijene zemlje i ustanovio da u periodu od 1996. do 2009. godine elementi institucionalne strukture nisu uticali na SDI. Ovaj autor jer sproveo istraživanje primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima. Još jedan u nizu autora koji je došao do istog zaključka je Mottaleb (2007). On se bavio istraživanjem determinanti SDI priliva u zemljama u razvoju uz istovremeno ispitivanje uticaja SDI na ekonomski rast zemlje domaćina. Uzorkom je obuhvatio 60 zemalja u razvoju tj. zemalja u kojima su se ostvarivali niski i srednje niski dohoci građana, i primenio je regresioni model sa stohastičkim efektima. Rezultati istraživanja su ukazivali na to da uticaj mnogih nezavisnih promenljivih na SDI prilive nije statistički značajan. Naime, na donošenje odluke stranih investitora da neku od istraživanih zemalja odaberu kao svoju investicionu lokaciju tokom 2003., 2004. i 2005. godine nije uticala korupcija kao institucionalna varijabla. Primenom neke druge ekonometrijske metode Amal, Raboch i Tomio (2010), Sing i Jun (1995) i Wheeler i Mody (1992) su takođe došli do zaključka da pojedini elementi institucionalnog sektora ne utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima.

Makroekonomsko okruženje ne utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, je jedan od zaključaka ovog istraživanja, do kog su takođe došli i Anyanwu (2011), Asiedu (2012), Kinoshita i Campos (2002), Popovici i Calin (2015), Ranjan i Agarwal (2011) i Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010). Navedeni autori su u istraživanju primenili analizu panel serija i adekvatan oblik regresionog panel modela.

Anyanwu (2011) je istraživao uticaj pojedinih determinanti na SDI prilive u 50 afričkih zemalja tokom perioda od 1980. do 2007. godine. Primenom OLS i GLM regresionog modela utvrdio je, između ostalog, da inflacija kao pokazatelja makroekonomske stabilnosti ne utiče na SDI prilive. Kinoshita i Campos (2002) su istraživačkim uzorkom obuhvatili 25 zemalja u razvoju tokom perioda od 1990. do 1998. godine. Oni su primenom regresionog modela sa fiksnim efektima došli do rezultata koji su ukazivali na to da je inflacija, kao determinanta makroekonomske stabilnosti zemlje domaćina, jedna od nezavisnih promenljivih koja ne utiče na SDI prilive u zemljama u razvoju. Popovici i Calin (2015) su primenom analize panel serija ispitivali postojanje uticaja stubova konkurentnosti na SDI prilive u 10 zemalja CEE regiona i članica EU tokom 2013. godine. Vrednosti stubova konkurentnosti su preuzete iz GCR, a zemlje u uzorku su bile slične po mnogim karakteristikama među kojima se posebno izdvajala zajednička prošlost u smislu prethodne zastupljenosti komunističkih režima i načina realizacije tranzitornih procesa. Jedan od rezultata je ukazivao na zaključak da makroekonomsko okruženje nije uticalo na SDI prilive u zemljama CEE regiona tokom 2013. godine. Istraživanjem kretanja SDI u BRICS zemljama Ranjan i Agarwal (2011) su želeli da odgonetnu koji su to ključni faktori koji će motivisati strane investitore da upravo neku od BRICS zemalja odaberu kao svoju investicionu lokaciju. Obuhvaćen je veoma dug period istraživanja (od 1975. do 2009. godine) i primenjen regresioni model sa stohastičkim efektima, koji se pokazao najadekvatnijim. Autori su došli do zaključka da kretanje inflacije, kao pokazatelja makroekonomske stabilnosti, kao i vrednost ljudskog kapitala nisu statistički značajne varijable u ovom istraživanju i da prema tome ne utiču na SDI prilive u istraživanim, razvijenim zemljama. Isti uzorak zemalja je obuhvaćen u istraživanju Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010) tokom perioda od 1975. do 2007. godine. Primenom regresionog modela sa stohastičkim efektima dobijeni su rezultati koji su ukazivali na postojanje statistički značajnog uticaja pojedinih varijabli, kao i na to da stabilnost makroekonomskog okruženja (izražena visinom inflacije) ne utiče na visinu SDI priliva. Asiedu (2002) je u želji da pruži odgovor na pitanje: Zašto su afričke zemlje u razvoju drugačije u odnosu na ostale zemlje u razvoju?, istraživao determinante SDI priliva u 33 zemlje podsaharske regije i 39 zemalja u razvoju koje se ne nalaze na afričkom kontinentu. Primenom OLS regresionog modela došao je do rezultata koji su ukazivali na to da institucionalni faktori, kao i elementi makroekonomskog okruženja nisu statistički značajne varijable i da prema tome ne utiču na SDI prilive u zemljama u razvoju. Primenom neke druge ekonometrijske metode Onyeiwu (2010) i Parcon (2008) su takođe utvrdili da određeni činioци makroekonomskog okruženja ne utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima.

Zdravlje i osnovno obrazovanje se veoma retko pojavljuje kao nezavisna promenljiva u empirijskim studijama koje se bave determinantama SDI priliva. U istraživanju sprovedenom u okviru ove disertacije je

utvrđeno da **zdravlje i osnovno obrazovanje nije uticalo na SDI prilive** u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine. Autoru disertacije su jedino bile dostupne dve empirijske studije u kojima su se drugi autori bavili posrednim uticajem ove nezavisne varijable na kretanje SDI i u oba slučaja je utvrđen isti rezultat. Nunnenkamp (2002) je sproveo analizu panel serija na uzorku od 28 zemalja u razvoju, koje se ne nalaze u Evropi, u periodu od 1987. do 2000. godine. Radi otkrivanja ključnih determinanti SDI priliva u ovim zemljama testirao je značajnost veoma velikog broja nezavisnih promenljivih. Rezultati istraživanja su pokazali da je pored uticaja veličine tržišta na SDI prilive i uticaj ukupnog broja godina školovanja (osnovno, srednje i visoko obrazovanje) u istraživanim zemljama takođe pozitivan i statistički značajan. Soumare i Tchana Tchana (2011) su primenili 2SLS i 3SLS modele na uzroku od 29 zemalja u nastajanju i razvoju koje se nalaze u Africi, Aziji, Istočnoj Evropi i Latinskoj Americi. Istraživački period je obuhvatao godine od 1994. do 2006. Autori su testirali značajnost mnoštva nezavisnih promenljivih i došli do zaključka da, između ostalog i ukupno obrazovanje radne snage pozitivno i statistički značajno utiču na SDI prilive. U oba slučaja se osnovno obrazovanje tretiralo samo kao jedan segment čitavog ciklusa obrazovanja radnika u istraživanim zemljama domaćinima. Primenom neke druge ekonometrijske metode Asiedu (2006), Nicoletti, Golub, Hajkova, Mirza i Yoo (2003) i Peteri i Julius (2002) su takođe istakli da zdravlje i osnovno obrazovanje pozitivno utiče na kretanje SDI, dok je Taveira (1984), isto kao i u slučaju ovog istraživanja, došao do zaključka da ova nezavisna promenljiva nije statistički značajna i da, prema tome, ne utiče na SDI prilive.

3. ANALIZA UTICAJA PODSTICAJA EFIKASNOSTI NA PRILIVE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U EVROPSKIM ZEMLJAMA U NASTAJANJU I RAZVOJU

3.1. PODSTICAJI EFIKASNOSTI KAO DETERMINANTE SDI PRILIVA

U okviru drugog podindeksa konkurentnosti „Podsticaji efikasnosti“ istraživan je uticaj sledećih stubova konkurentnosti na SDI prilive: Visoko obrazovanje i usavršavanje, Efikasnost robnog tržišta, Efikasnost tržišta radne snage, Razvijenost finansijskog tržišta, Tehnološka zrelost i Veličina tržišta. Svaki navedeni stub ravnopravno (približno po 17%) učestvuje u vrednosti ovog podindeksa konkurentnosti.

Pošto određena zemlja zadovolji osnovne uslove i postane konkurentnija, uporedo sa nastavkom privrednog razvoja dolazi i do rasta produktivnosti i povećanja nivoa nadnica. Zemlja postaje spremna da pređe u narednu fazu (*Efficiency-driven economies*) u kojoj se privredni razvoj zasniva na podsticajima efikasnosti (*Efficiency enhancers*). Porast nadnica, postignut u ovoj fazi, najčešće nije praćen rastom tržišnih cena, što navodi privredne subjekte da povećaju kvalitet svojih proizvoda i započnu realizaciju efikasnijih proizvodnih procesa. Za povećanje konkurentnosti, u ovom slučaju, biće zaduženi podsticaji efikasnosti odnosno stubovi konkurentnosti koji pripadaju drugom podindeksu. Određene evropske zemlje u nastajanju i razvoju, s obzirom na dostignute vrednosti BDP po glavi stanovnika, nalaze se upravo u drugoj fazi privredne razvijenosti (Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Makedonija, BJR, Rumunija, Srbija i Turska), dok se druge nalaze u prelaznom stadijumu od druge ka trećoj fazi razvoja (Hrvatska, Litvanija, Mađarska i Poljska).

Sve one zemlje koje teže prevazilaženju proizvodnje jednostavnih proizvoda i uvođenju novih, složenih proizvoda prilagođenih savremenim zahtevima tržišta, posebnu pažnju moraju posvetiti kvalitetu visokog obrazovanja i usavršavanja. Izuzetno brze promene koje karakterišu savremeno, globalno okruženje navode kompanije da formiraju i posebno neguju bazu visoko-obrazovanih radnika koji su sposobni da rešavaju složene poslovne probleme i da se prilagođavaju konstantnim promenama. Usavršavanje i kontinuirano obrazovanje sve više dolazi do izražaja u savremenim okolnostima, pa se prema tome i tretira kao jedna od varijabli konkurentnosti.

Privredni subjekti u zemljama sa efikasnim robnim tržištem sposobni su da proizvedu pravu kombinaciju dobara i usluga usklađenu sa specifičnim datim uslovima ponude i tražnje i realizuju trgovinu pomenutim dobrima. Zdrava konkurencija na nacionalnom i međunarodnom tržištu, je veoma važan element u postizanju i povećanju efikasnosti tržišta i produktivnosti poslovanja, pošto pruža mogućnosti za postizanje uspeha upravo onim kompanijama koje su najefikasnije u proizvodnji traženih dobara. Efikasnost robnog tržišta zavisi i od poslovne orijentacije privrednih subjekata i stepena sofisticiranosti potrošačkih zahteva. Pomenuto može predstavljati dobar izvor konkurentne prednosti kompanije koja ima želju da se prilagodi

svojim potrošačima u smislu adekvatnog odgovora na njihove rastuće zahteve i prevazilaženja njihovih očekivanja.

Efikasnost i fleksibilnost tržišta radne snage doprinosi alokaciji radnika upravo na radna mesta na kojima mogu ostvariti najveću produktivnost. Veoma je bitno da se radnici konstantno ohrabruju putem različitih podsticaja kako bi pružili maksimalan doprinos u radu. Tržište rada mora obezbediti jednostavno, brzo i troškovno efikasno kretanje radnika iz jedne privredne oblasti u drugu, uz pružanje materijalnih podsticaja, socijalne sigurnosti i obezbeđenje ravnopravnosti među polovima u strukturi radne snage. Pored toga što pomenuti faktori utiču na stvaranje očekivanih poslovnih rezultata radnika oni takođe mogu stvoriti pozitivnu sliku o određenoj zemlji kao dobroj bazi za talentovane radnike, što je posebno važno u savremenom poslovnom okruženju.

Razvijenost finansijskog sektora određena je načinom upravljanja izvorima nacionalne štednje i izvorima finansijskih sredstava iz inostranstva. Akcenat se pri tom stavlja na efikasnu upotrebu pomenutih sredstava i njihovo ulaganje u preduzetničke i investicione projekte sa najvišim očekivanim stopama povrata. Poslovne investicije su ključne za rasta produktivnosti pa je stoga veoma važno da finansijsko tržište obezbedi privrednim subjektima jednostavan pristup sigurnim izvorima finansiranja. Finansijsko tržište mora posedovati mehanizme kojima bi se uticalo na povećanje pouzdanosti i transparentnosti bankarskog sektora i obezbedila odgovarajuća zaštita investitora i drugih privrednih učesnika.

Tehnološka zrelost govori o spremnosti određene nacionalne ekonomije da usavršava postojeće i usvaja nove tehnologije kako bi uticala na povećanje produktivnosti svojih kompanija. Poseban naglasak je u ovom slučaju stavljena na mogućnost privrede da potpuno iskoristi prednosti informaciono-komunikacionih tehnologija koje su joj na raspolaganju i to u okviru svakodnevnih poslovnih aktivnosti i proizvodnih procesa. Time bi se uticalo na povećanje efikasnosti i obezbeđenje inovativnosti. Poreklo tehnologije, tj. da li je razvijena u nacionalnim okvirima ili je pristigla iz inostranstva, je u ovom slučaju potpuno irelevantno i ne utiče na sposobnost subjekata da uvećaju produktivnost. U prvi plan se ističe sposobnost kompanije da prihvati i pravilno koristi raspoloživu tehnologiju. U prethodnim delovima rada je objašnjeno da upravo SDI predstavljaju jedan od najznačajnijih izvora novih, savremenih tehnologija, posebno u zemljama u razvoju.

Velika tržišta pružaju mogućnost učesnicima da iskoriste sve prednosti ekonomije obima i time utiču na povećanje produktivnosti. Globalni uslovi poslovanja su doveli do toga da velika, međunarodna tržišta postanu supstituti malim, nacionalnim tržištima, što je posebno važno za „male“ zemlje i zemlje u razvoju. Izvoz se može posmatrati kao supstitut nacionalne tražnje pri određivanju veličine tržišta za domaće privredne subjekte. Prema tome, ovaj stub konkurentnosti uvažava i domaća i strana tržišta, čime je data prednost izvoznim orijentisanim ekonomijama i zemljama koje imaju pristup jedinstvenom, zajedničkom tržištu (npr. EU).

3.2. DISKUSIJA REZULTATA ISTRAŽIVANJA

Pošto je izvršena ocena regresionih parametara uz nezavisne promenljive došlo se do rezultata koji ukazuju na pozitivan uticaj efikasnosti robnog tržišta, a negativan uticaj visokog obrazovanja i usavršavanja, efikasnosti tržišta radne snage, razvijenosti finansijskog tržišta, tehnološke zrelosti i veličine tržišta na SDI prilive. Pozitivan uticaj efikasnosti robnog tržišta i negativan uticaj tehnološke zrelosti na SDI prilive su statistički značajni sa nivoom pouzdanosti od 1%, dok uticaji ostalih stubova konkurentnosti nemaju statističkog značaja. Prema tome se zaključuje sledeće:

1. Odbacuje se H_0 : Visoko obrazovanje i usavršavanje pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, i prihvata alternativna hipoteza H_1 : Visoko obrazovanje i usavršavanje negativno utiču ili ne utiču na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
2. Prihvata se H_0 : Efikasnost robnog tržišta pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, i odbacuje alternativna hipoteza H_1 : Efikasnost robnog tržišta negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
3. Odbacuje se H_0 : Efikasnost tržišta radne snage pozitivno utiču na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, i prihvata alternativna hipoteza H_1 : Efikasnost tržišta radne snage negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
4. Odbacuje se H_0 : Razvijenost finansijskog tržišta pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, i prihvata alternativna hipoteza H_1 : Razvijenost finansijskog tržišta negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

5. Odbacuje se H_0 : Veličina tržišta pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, i prihvata alternativna hipoteza H_1 : Veličina tržišta negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

U evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine stub konkurentnosti „Efikasnost robnog tržišta“ je ostvarivao pozitivan, statistički značajan, uticaj na SDI prilive, dok je stub konkurentnosti „Tehnološka zrelost“ ostvarivao negativan, statistički značajan, uticaj na SDI prilive. Stubovi konkurentnosti: „Visoko obrazovanje i usavršavanje“, „Efikasnost tržišta radne snage“, „Razvijenost finansijskog tržišta“ i „Veličina tržišta“ nisu uticali na SDI prilive.

Uz pretpostavku da se drugi uslovi nisu menjali tokom perioda od 2007. do 2015. godine, može se zaključiti sledeće:

- Promena efikasnosti robnog tržišta za 1% uslovlila je povećanje SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju za približno 53%.
- Promena tehnološke zrelosti za 1% uslovlila je smanjenje SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju za približno 48% .

Pozitivan uticaj efikasnosti robnog tržišta na SDI prilive je takođe utvrđen i u empirijskim studijama sledećih autora: Azizov (2007), Kinoshita i Campos (2002) i Popovici i Calin (2015). Primenom analize panel serija i regresionog modela sa stohastičkim efektima, Azizov (2007) je želeo da utvrdi uticaj potencijalnih determinanti SDI priliva u 12 zemalja Komonvelta u periodu od 1992. do 2005. godine. Dobijeni rezultati su, između ostalog, ukazivali i na postojanje pozitivnog i statistički značajnog uticaja liberalizacije trgovinskih odnosa, kao jednog od elemenata robnog tržišta, na SDI prilive u ovim zemljama. Istraživanjem ključnih faktora koje će strani investitor uzeti u obzir pri donošenju odluke o izboru investicione lokacije, Kinoshita i Campos (2002) su utvrdili da su mnoge potencijalne determinante SDI priliva statistički značajne za zemlje u razvoju. Uzorkom je bilo obuhvaćeno 25 zemalja u razvoju, a istraživanjem je bio pokriven period od 1990. do 1998. godine. Autori su primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima došli do rezultata koji su ukazivali na to da je uticaj sledećih nezavisnih promenljivih statistički značajan: institucije, infrastruktura, stručnost radne snage, liberalizacija trgovine i veličina tržišta. Zaključili su da je liberalizacija trgovinskih tokova pozitivno uticala na SDI prilive u zemljama u razvoju tokom istraživanog perioda. Popovici i Calin (2015) su primenom iste metodologije ispitivali postojanje uticaja stubova konkurentnosti na SDI prilive u 10 zemalja CEE regiona i članica EU tokom 2013. godine. Stubovi konkurentnosti (od 12 je izdvojeno 10) su predstavljali nezavisne promenljive, dok je SDI stok po glavi stanovnika izražen u evrima bio zavisna promenljiva. Zemlje u uzorku su bile slične po mnogim karakteristikama, među kojima se posebno izdvajala zajednička prošlost u smislu prethodne zastupljenosti komunističkih režima i načini realizacije tranzitornih procesa. Rezultati istraživanja su govorili o tome da su mnogi stubovi konkurentnosti, među kojima i efikasnost robnog tržišta, ostvarili pozitivan i statistički značajan uticaj na SDI prilive u istraživanim zemljama tokom 2013. godine. Da pojedini elementi robnog tržišta pozitivno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima, takođe su zaključili i Swensen (1991) i Sing i Jun (1995) koji su u istraživanju primenili neku drugu ekonometrijsku metodu. U oba slučaja je utvrđen pozitivan uticaj efekata oporezivanja na SDI prilive u zemljama domaćinima. U prethodnim empirijskim studijama, uticaj efikasnosti robnog tržišta na SDI prilive u zemljama domaćinima je, iznad svega, bio određen karakterom elemenata robnog tržišta koji su predstavljali nezavisne promenljive u istraživanjima (efekti oporezivanja, visina korporativnih poreza, trgovinske barijere, restriktivna ili liberalna trgovinska politika i sl.).

U evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, u periodu od 2007. do 2015. godine efikasnost robnog tržišta je doprinela povećanju SDI priliva. Ovaj stub konkurentnosti obuhvata indikatore koji govore o karakteru i intenzitetu konkurencije, kao i o kvalitetu uslova tražnje. Naime, intenziviranje lokalne konkurencije, umerenost tržišne dominacije kao i efektivna antimonopolska politika su podstakli prilive novih investicija. Za strane investitore je posebno bilo važno da se izbegne mogućnost stvaranja monopola na tržištima određenih dobara kako bi se stvorile mogućnosti ulaska na robna tržišta evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Smanjenje ukupnog poreskog opterećenja, broja procedura potrebnih za otpočinjanje poslovanja i vremena potrebnog za njihovu realizaciju su takođe pokazatelji konkurencije na robnom tržištu koji su doprineli privlačenju stranih investitora tokom istraživanog perioda. Eliminisanje carinskih i necarinskih

barijera, smanjenje opterećenosti privrednih subjekata carinskim procedurama kao i povećanje učešća uvoza u strukturi BDP su bili dodatni motivatori za strane investitore koji su ih podstakli da okončaju aktuelne i otpočinu sa realizacijom novih investicionih projekata tokom perioda istraživanja. Povećanje stepena orijentisanosti na potrošače, kao i negovanje dobre potrošačke kulture su elementi robnog tržišta koji su takođe pozitivno uticali na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine.

Rezultati istraživanja u okviru disertacije ukazuju i na to da je **tehnološka zrelost negativno uticala na SDI prilive** u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine, što je u skladu sa prethodnim očekivanjima autora. U slučaju uticaja ove nezavisne promenljive autor se nije mogao u potpunosti osloniti na rezultate istraživanja prethodnih empirijskih studija jer se u veoma malom broju dostupnih studija ispituje uticaj tehnološke opremljenosti zemlje domaćina na SDI prilive. Mottaleb (2007) i Popovici i Calin (2015) su retki autori koji su istraživanjem obuhvatili i ovu nezavisnu promenljivu kao potencijalnu determinantu SDI priliva.

Mottaleb (2007) se bavio istraživanjem determinanti SDI priliva pri čemu je uzorkom obuhvatio 60 zemalja u razvoju sa niskim i srednje niskim dohotkom. Primenom analize panel serija i regresionog modela sa stohastičkim efektima dobio je rezultate na osnovu kojih se moglo zaključiti da je na odluke stranih investitora o izboru neke od istraživanih zemalja kao investicione lokacije tokom 2003., 2004. i 2005. godine pozitivno uticala veličina i rast tržišta zemalja domaćina kao i kvantitet korisnika interneta kao jedan od pokazatelja tehnološke opremljenosti. Ranije je pomenuto da su Popovici i Calin (2015) primenom analize panel serija ispitivali postojanje uticaja stubova konkurentnosti na SDI prilive u 10 zemalja CEE regiona i članica EU tokom 2013. godine. Rezultati istraživanja su navodili na zaključak da određeni stubovi konkurentnosti nisu uticali na SDI prilive, dok su ostali, među kojima i tehnološka zrelost, pozitivno uticali na SDI prilive u istraživanim zemljama tokom 2013. godine. S obzirom na oskudnost prethodnih istraživanja, na pozitivan uticaj ove nezavisne promenljive na SDI prilive se nije moglo osloniti pri postavljanju pojedinačnih hipoteza i definisanju očekivanih efekata. Autor disertacije je iz više razloga na početku istraživanja pošao od pretpostavke o negativnom uticaju tehnološke zrelosti na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Uticaj tehnološke zrelosti na SDI prilive je negativan pošto je u gotovo svim istraživanim zemljama tehnološka opremljenost na veoma skromnom nivou, uz izuzetak Litvanije. Rezultati postizani u okviru ovog stuba konkurentnosti su iz godine u godinu bili slabi uz povremena, neznatna poboljšanja. Sledeći razlog ovakvog odnosa među promenljivama u istraživanju se može pronaći u specifičnoj strukturi ovog stuba konkurentnosti. Naime, on obuhvata elemente koji ukazuju na raspoloživost novih tehnologija i stepen njihovog usvajanja na nivou preduzeća, ali i element koji govore o načinima korišćenja tehnologija (korisnici interneta, brzina i pokrivenost interneta, rasprostranjenost pretplatnika mobilne telefonije i internet paketa). U slučaju evropskih zemalja u nastajanju i razvoju ove dve grupe pokazatelje se nalaze u potpunoj koliziji, s obzirom na dostignute vrednosti. Uglavnom se u svim istraživanim zemljama postižu veoma dobri rezultati u oblasti rasprostranjenosti, pokrivenosti i intenziteta korišćenja interneta i mobilne telefonije, dok sa druge strane indikatori koji govore o raspoloživosti i usvajanju novih tehnologija predstavljaju konkurentne slabosti ovih zemalja. U ovom slučaju se postavlja pitanje da li je opisani način izražavanja tehnološke zrelosti zaista i adekvatan pokazatelj za odabrani uzorak zemalja, koji bi mogao da predstavlja nezavisnu promenljivu u istraživanju.

Strani investitori u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju su tokom istraživanog perioda uglavnom bili podstaknuti *market-seeking* i *efficienc-seeking* motivima investiranja, svesni činjenice da većina zemalja još uvek nije dovoljno zrela da podrži *strategic-seeking* investicije. Ovo može biti još jedan od razloga negativnog uticaja tehnološke zrelosti na SDI prilive u ovim zemljama.

Zatim, s obzirom na ustaljene, niske vrednosti ovog stuba konkurentnosti u većini analiziranih zemalja tokom perioda istraživanja i značajnih oscilacija u vrednosti SDI priliva, kako među jedinicama posmatranja tako i tokom vremena, negativan predznak regresionog koeficijenta uz nezavisnu promenljivu „Tehnološka zrelost“ ne predstavlja iznenađenje. Naime, varijabilnost zavisne promenljive, uz izražen trend rasta posebno tokom određenih godina, doprineo je stvaranju negativnog odnosa među promenljivama. Prema tome, negativna povezanost između SDI priliva i tehnološke zrelosti ne mora govoriti o negativnom uticaju ove nezavisne promenljive na zavisnu promenljivu već o različitim trendovima kretanja ovih varijabli. Do istog zaključka je došla i Brkić (2017), pošto je primenom panel analize istraživala uticaj pokazatelja ekonomske slobode na privredni rast evropskih zemalja i utvrdila isti odnos između jedne nezavisne promenljive (sloboda investicija) i pokazatelja privrednog rasta kao zavisne promenljive. Još jedan od razloga koji je doveo do odstupanja dobijenog rezultata u odnosu na one do kojih se može doći pregledom prethodne

literature jeste specifičnost istraživačkog uzorka koji se nije mogao pronaći ni u jednoj dostupnoj empirijskoj studiji.

Veoma je važno napomenuti da se jedna od najvažnijih karakteristika stranog investiranja odnosi upravo na transfer tehnologije iz razvijene zemlje, zemlje investitora, u zemlju u razvoju i tranziciji tj. zemlju domaćina. Uzevši u obzir ovu činjenicu, logično je očekivati da će stranim investitorima u slučaju ove vrste SDI, odgovarati tehnološka zaostalost zemlje domaćina. Posebno su evropske zemlje u nastanku i razvoju bile atraktivne investicione lokacije na kojima su strani investitori želeli da realizuju investicione projekte podržane sopstvenom tehnologijom, novom i do tada nedostupnom u pomenutim zemljama. U takvim okolnostima veća tehnološka zrelost je uticala na smanjenje SDI priliva u zemljama domaćinima, što je i potvrđeno ovim istraživanjem. Jedan od negativnih efekata SDI se upravo i odnosi na stvaranje tehnološke zavisnosti zemlje domaćina od strane inostranog ulagača tj. transnacionalne kompanije, pošto zemlje u razvoju i tranziciji ne poseduju dovoljno kapaciteta da se samostalno posvete unapređenju sopstvene tehnološke baze.

Pored efikasnosti robnog tržišta i tehnološke zrelosti, kao nezavisnih promenljivih čiji je uticaj statistički značajan, elementi podsticaja efikasnosti čiji je uticaj takođe istraživan jesu: visoko obrazovanje i usavršavanje, efikasnost tržišta radne snage, razvijenost finansijskog tržišta, te veličina i otvorenost nacionalnog tržišta. Rezultati istraživanja ukazuju na zaključak da navedene nezavisne promenljive nisu uticale na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine.

Visoko obrazovanje i usavršavanje se retko primenjivalo kao nezavisna promenljiva u empirijskim studijama. Češće se vrednost ukupnog ljudskog kapitala smatrala determinantom SDI priliva. Vrednost ljudskog kapitala je pored visokog obrazovanja određena i drugim nivoima obrazovanja, kao i stručnošću i posebnim veštinama i sposobnostima radne snage. Rezultati istraživanja dobijeni u okviru ove disertacije ukazuju na to da **visoko obrazovanje i usavršavanje nije uticalo na SDI prilive** u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom istraživanog perioda. Ovaj stub konkurentnosti je pored kvantiteta i kvaliteta srednjeg i visokog obrazovanja obuhvatio i elemente usavršavanja zaposlenih tokom rada. U većini istraživanih zemalja su poslednjih godina, koje su pokrivene periodom istraživanja, vršene reforme sistema visokog obrazovanja radi usaglašavanja sa principima Evropskog sistema visokog obrazovanja. Litvanija i Mađarska se izdvajaju kao vodeće zemlje po broju visoko obrazovanih kadrova i kvalitetu visokog obrazovanja. U ovim zemljama se velika pažnja posvećuje i usavršavanju i kontinuiranom obučavanju zaposlenih u skladu sa poslovnim potrebama, što u ostalim analiziranim zemljama nije slučaj. U određenim zemljama se, sa jedne strane, postižu dobri rezultati u oblasti kvantiteta i kvaliteta visokog obrazovanja (Poljska, Rumunija, Srbija, Hrvatska i Crna Gora) ali se, sa druge strane, usled nedostatka mogućnosti zanemaruje usavršavanje zaposlenih. Važno je napomenuti da je u pojedinim zemljama zabeležena visoka stopa nepismenosti, što predstavlja ozbiljan problem, a da veoma mali procenat stanovništva poseduje visoko obrazovanje. Navedeno može ukazivati na zaključak da strani investitori ne vide ove zemlje kao baze visokoobrazovanih kadrova. Oni su obično skloni da pri otvaranju svoje filijale u nekoj od ovih zemalja na odgovorne, rukovodeće pozicije postavljaju sopstvene kadrove pa prema tome nastaju veoma male, a ponekad i uopšte ne postoje, potrebe za angažovanjem visokoobrazovanih radnika na nacionalnim tržištima radne snage. Tokom perioda istraživanja strani investitori su u većini istraživanih zemalja (izuzev Litvanije i Mađarske) pretežno bili zainteresovani za angažovanje nisko kvalifikovane radne snage i za iskorišćavanje pogodnosti niskih troškova zapošljavanja i otpuštanja radnika. Nova radna mesta nastala kao rezultat realizacije SDI projekata u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju su u najvećem broju slučajeva bila otvorena za kvalifikovane, proizvodne radnike, dok je broj potrebnih visoko obrazovanih radnika u takvim okolnostima bio daleko manji. U određenim oblastima uslužnog sektora (bankarstvo, osiguranje, ICT i sl.) koje su atraktivne za strane investitore, postojale su potrebe za visokoobrazovanim radnom snagom ali je broj novootvorenih radnih mesta u ovom slučaju bio veoma mali. Opisana kretanja opravdavaju dobijen istraživački rezultat koji govori o tome da visoko obrazovanje i usavršavanje nije predstavljalo značajnu SDI determinantu u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine pa prema tome nije ni uticalo na SDI prilive. Do istih zaključaka su došli i Chen i Kwan (2000), Popovici i Calin (2015) i Ranjan i Agarwal (2011). Chen i Kwan (2000) su primenom analize panel serija i GMM modela sprovedli empirijsko istraživanje kako bi otkrili koji faktori najviše utiču na donošenje odluke o izboru investicione lokacije u Kini. Uzorkom su obuhvatili 29 kineskih regiona tokom desetogodišnjeg perioda (od 1985. do 1995. godine). Rezultati istraživanja su, između ostalog, ukazivali na to da obrazovanje radne snage u Kini nije značajno uticalo na opredeljenje stranih investitora niti na SDI prilive. Ranjan i Agarwal (2011) su istraživali kretanja SDI u BRICS zemljama tokom veoma dugog perioda (od 1975. do 2009. godine).

Primenom analize panel serija i regresionog modela sa stohastičkim efektima, pored utvrđivanja statistički značajnog uticaja određenih nezavisnih promenljivih, zaključeno je i da vrednost ljudskog kapitala nije statistički značajna varijabla koja, prema tome, nije uticala na SDI prilive u ovim zemljama. Popovici i Calin (2015) su istraživanjem uticaja stubova konkurentnosti, prezentovanih u okviru GCR, na SDI prilive u zemljama CEE regiona i ujedno članicama EU, došli do rezultata koji su ukazivali na to da uticaj makroekonomske stabilnosti, visokog obrazovanja i usavršavanja i finansijske razvijenosti u ovim zemljama nije statistički značajan. Prema tome, i u okviru ovog istraživanja se zaključilo da visoko obrazovanja i usavršavanja ne utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima. Do istog zaključka su došli i Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2004), Fung, Garcia-Herrero, Lizaka i Siu (2005) i Walsh i Yu (2010) koji su u svojim istraživanjima primenili neku drugu ekonometrijsku metodu.

Efikasnost tržišta radne snage ne utiče na SDI prilive je zaključak do kog se retko dolazilo u odabranim empirijskim istraživanjima u kojima je primenjena ekonometrijska metodologija iz oblasti analize regresionih panel modela. Uobičajeno je očekivati da obeležja radne snage negativno utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima s obzirom na to da se najčešće ispituje uticaj visine troškova radne snage. Predznak regresionog koeficijenta uz ovu nezavisnu promenljivu u istraživanju jeste negativan, ali sa nivoom pouzdanosti od 10% što nije dovoljno da se prihvati hipoteza o postojanju negativnog uticaja efikasnosti tržišta radne snage na SDI prilive u istraživanim evropskim zemljama. Pregledom prethodne literature se moglo primetiti da su autori su uglavnom saglasni oko toga da je u zemljama u razvoju prisutan negativan uticaj visine nadnica na SDI prilive, kao vodećeg troška u strukturi troškova radne snage. Sa druge strane, u razvijenim zemljama često do izražaja dolazi negativan uticaj ostalih troškova radne snage (ne visine nadnica) na SDI prilive. Međutim, ukoliko se produktivnost radne snage smatra jednom od determinanti SDI priliva tada se očekuje utvrđivanje pozitivnog uticaja ove promenljive na SDI prilive u zemljama domaćinima. Anastassopoulos (2007) je upravo došao do tog zaključka pošto je istraživao uticaj produktivnosti radne snage na SDI prilive u 15 zemalja EU tokom perioda od 2003. do 2006. godine.

Podrška rezultatima dobijenim u ovom istraživanju se može pronaći u empirijskim studijama Kinoshita i Campos (2002) i Nishat i Aqeel (2004) koji su takođe utvrdili da između pomenutih varijabli ne postoji statistički značajna povezanost i da prema tome pojedini elementi tržišta radne snage ne utiču na SDI prilive. Kinoshita i Campos (2002) su istraživačkim uzrokom obuhvatili 25 zemalja u razvoju u periodu od 1990. do 1998. godine. Autori su primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima došli do zaključka da je uticaj velikog broja nezavisnih promenljivih statistički značajan, ali da i pored toga pokazatelji makroekonomske stabilnosti i tržišta radne snage ne utiču na SDI prilive u istraživanim zemljama. Nishat i Aqeel (2004) su primenom analize panel serija i modela korekcije greške, uz obuhvat veoma dugog istraživačkog perioda (od 1961. do 2002. godine) istražili determinante SDI priliva u Pakistanu. Rezultati istraživanja su ukazivali na to da jedino uticaj troškova radne snage na SDI prilive nema statističkog značaja. Do zaključka da pojedini elementi tržišta radne snage ne utiču na SDI prilive u zemljama domaćinima došli su i brojni autori koji su u istraživanju primenjivali neku drugu ekonometrijsku metodu. Podrška dobijenom rezultatu se pronalazi u zaključcima autora Bellak i Leibrecht (2011); Biswas (2002); Culem (1988); De Sousa i Lochard (2011); Dunning (1976); Dunning (1980) i Buckley; Garibaldi, Mora, Sahay i Zettelmeyer (2001); Gross i Ryan (2008); Gupta (1983); Kinoshita i Campos (2003); Owen (1982); Taveira (1984) i Wolff (2007).

S obzirom na to da stub konkurentnosti koji se odnosi na efikasnost tržišta radne snage ima složenu strukturu, obuhvata indikatore fleksibilnosti tržišta i efikasnosti angažovanja radne snage, očekivani efekat ove nezavisne promenljive na SDI prilive je mogao biti i pozitivan i negativan. Jedan od razloga izostanka uticaja se odnosi na prisustvo izuzetno velikih razlika u visini troškova radne snage među evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Određene zemlje iz uzorka su poznate među stranim investitorima po niskim nadnicama i ostalim troškovima radne snage, što je ponekad bio i jedini razlog izbora tih investicionih lokacija (npr. Bosna i Hercegovina, Srbija, Makedonija, BJR, Crna Gora, Bugarska, Rumunija i dr.). Sa druge strane, u zemljama kao što su Litvanija, Hrvatska i Mađarska, znatno više nadnice, visoki porezi i doprinosi na zarade i ostali izdaci vezani za radnu snagu, zajedno sa neliberalnim zakonima o radu, mogu uticati na manju zainteresovanost stranih investitora pa prema tome i na smanjenje SDI priliva.

Empirijske studije koje se bave istraživanjem finansijskog tržišta kao determinante SDI priliva u zemljama domaćinima se izuzetno retko pronalaze u naučnoj literaturi. Na osnovu dobijenih rezultata istraživanja u okviru ove disertacije, zaključuje se da **razvijenost finansijskog tržišta nije uticala na SDI prilive** u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine. Predznak regresionog koeficijenta uz ovu nezavisnu promenljivu u istraživanju je negativan, kao što je i očekivano, ali sa nivoom

pouzdanosti od 10%, što nije dovoljno da se prihvati hipoteza o postojanju negativnog uticaja razvijenosti finansijskog tržišta na SDI prilive u istraživanim zemljama. Jedan od razloga, beznačajnog uticaja ove promenljive se može pronaći u nedovoljnoj razvijenosti finansijskih tržišta u zemljama u razvoju i zemljama u tranziciji, kakve su i istraživane ekonomije. Naime, ovaj stub konkurentnosti obuhvata pokazatelje efikasnosti finansijskog tržišta, poput usklađenosti ponude finansijskih usluga sa poslovnim potrebama privrednih subjekata, dostupnosti finansijskih usluga, lakoće dolaženja do potrebnih sredstava, raspoloživosti preduzetničkog kapitala i mogućnosti finansiranja na lokalnom tržištu kapitala. Pored navedenih, u strukturi ovog pokazatelja se nalaze i elementi sigurnosti i pouzdanosti bankarskog sistema i tržišta hartija od vrednosti, kao i pokazatelji poštovanja pravne regulative u ovoj oblasti. Istraživanje determinanti SDI priliva je za mnoge autore bila interesantna tema kada su u pitanju bile zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji koje predstavljaju posebno atraktivne investicione lokacije, a kojima bi rezultati ovakvih istraživanja pomogli pri kreiranju politike podsticanja SDI. Međutim, s obzirom na nedovoljnu razvijenost finansijskih tržišta ovih zemalja autori empirijskih studija uglavnom nisu bili zainteresovani da istražuju uticaj ove varijable na SDI prilive zemalja domaćina. U većini dostupnih radova istražuje se postojanje povezanosti između finansijske razvijenosti i SDI kako bi se posredno došlo do odgovora na pitanje da li SDI utiču na ekonomski rast. Ang (2008) je utvrdio da je finansijska razvijenost pozitivno uticala na SDI prilive u Maleziji u periodu od 1960. do 2005. godine, dok je Anyanwu (2011) ustanovio postojanje negativne povezanosti između istih varijabli u afričkim zemljama u periodu od 1980. do 2007. godine. Raspoloživost kredita za privatni sektor je jedan od faktora koji ukazuje na dostignuti nivo razvijenosti finansijskog tržišta u zemlji domaćinu. Nishat i Aqeel (2004) su utvrdili postojanje pozitivne povezanosti između ove varijable i SDI priliva u Pakistanu u periodu od 1961. do 2002. godine. Različiti izvori finansiranja na lokalnom finansijskom tržištu u zemljama u razvoju su bili nezavisna promenljiva u empirijskoj studiji Nunnenkampa (2002), Pravakar (2006) je istraživao uticaj razvijenosti finansijskog tržišta na SDI prilive u zemljama Južne Azije, dok je nezavisna promenljiva u istraživanju Soumia i Abderrezzak (2013) bila finansijska razvijenost u AMU zemljama. Soumare i Tchana Tchana (2011) su možda i jedini autori koji su empirijsku studiju posvetili odnosu između SDI i razvijenosti finansijskog tržišta u zemljama u nastajanju i razvoju. Uzorkom su obuhvatili 29 zemalja (Afrika, Azija, Istočna Evropa i Latinska Amerika) u periodu istraživanja od 1994. do 2006. godine i pri tom su utvrdili da razvijenost tržišta hartija od vrednosti i razvijenost bankarskog tržišta pozitivno utiču na SDI prilive.

Popovici i Calin (2015) su došli do istog zaključka kao i autor disertacije, potvrdivši da razvijenost finansijskog tržišta ne utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima. Ono što ovu studiju izdvaja u odnosu na ostale i njene rezultate čini veoma pogodnim za poređenje sa rezultatima ovog istraživanja je to što su autori kao nezavisne promenljive koristili upravo vrednosti stubova konkurentnosti izražene prema metodologiji izračunavanja GCI i pri tom takođe primenili analizu panel serija. Popovici i Calin (2012a) su empirijskim istraživanjem dokazali da konkurentnost predstavlja važnu determinanti SDI priliva u sedam zemalja CEE regiona, dok u narednom istraživanju potvrđuju postojanje povezanosti između rasta konkurentnosti i rasta SDI priliva u zemljama CEE regiona i ujedno članicama EU. Popovici i Calin (2015) su koristili GCI navodeći da upravo ovaj indeks obezbeđuje široku pokrivenost pojma konkurentnosti i da ga sami strani investitori često primenjuju u sopstvenom poslovanju. Stubovi konkurentnosti, među kojima i razvijenost finansijskog tržišta, predstavljali su nezavisne promenljive u istraživanju. Autori su, pored ostalih došli i do rezultata koji ukazuje na to da razvijenost finansijskog tržišta nije uticala na SDI prilive u istraživanim zemljama.

Veličina tržišta, kao tradicionalna, *market-seeking* determinanta SDI priliva, je veoma često bila nezavisna promenljiva u mnogobrojnim istraživačkim studijama. Autori su koristili različite pokazatelje veličine tržišta, kao što su: nominalna vrednost BDP, BDP po glavi stanovnika, rast BDP i BDP prema paritetu tekućih cena u mil. US\$. Ukoliko se istovremeno utvrđivao uticaj veličine i rasta tržišta na kretanje SDI u zemlji domaćinu, tada je nezavisna promenljiva pored vrednosti BDP obavezno bila i stopa rasta BDP, a pošto se pored veličine istraživala i otvorenost tržišta tada se pokazateljima pridružuje i učešće izvoza u BDP ili učešće zbira uvoza i izvoza u strukturi BDP. Clipa (2001) je pri analizi odnosa između konkurentnosti izražene putem GCR i SDI priliva upravo ovaj stub konkurentnosti nazivao veličina i otvorenost tržišta pošto objedinjuje indikatore veličine domaćeg i stranog tržišta, visine BDP i učešća izvoza u strukturi BDP. Nakon sprovedene analize panel serija u okviru ove disertacije, došlo se do zaključka da **veličina i otvorenost tržišta nisu uticale na SDI prilive** u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine. Reč je o tradicionalnoj determinanti SDI priliva, čiji se značaj gotovo uvek testira u istraživanjima koja se bave ovom tematikom. Veoma često se uz veličinu tržišta analizira i uticaj otvorenosti

tržišta zemlje domaćina na SDI prilive (Agiomirgianakis, Asterio i Papathoma (2003); Ang (2008); Anyanwu(2011); Asiedu (2002); Baez (2014); Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007); Frenkel, Funkce i Stadtmann (2004); Gichamo (2012); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Kacho i Khan (2012); Kudaisi (2014); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006); Ranjan i Agarwal (2011); Razafimaheva i Hamori (2005); Sofilda, Amalia i Hamzah (2015); Soumia i Abderrezzak (2013) i Vijayakuma, Sridharan i Sekhara Rao (2010)).

Oslanjajući se na pregled zaista bogate prethodne literature autor je očekivao da će ova promjenljiva ispoljiti pozitivan uticaj na SDI prilive, pošto se u Tabeli 100. može i videti da je veoma velik broj autora dolazio do tog zaključka. Međutim, dobijeni rezultat ne predstavlja preveliko iznenađenje. Naime, među zemljama postoje velike razlike u veličini tržišta gledano prema broju stanovnika, što uslovljava i nastanak razlika u pozicioniranosti zemalja s obzirom na rezultat ovog stuba konkurentnosti. U Turskoj i Poljskoj je recimo veličina tržišta izrazita konkurentna prednost koja doprinosi odličnoj konkurentskoj pozicioniranosti ove zemlje u okviru tog stuba konkurentnosti, dok u Crnoj Gori isti stub predstavlja izvor najvećeg broja konkurentskih slabosti i osnovni je faktor koji ometa redovno poslovanje privrednih subjekata. Kada bi se okupili stanovnici, kao potencijalni potrošači, iz svih ostalih istraživanih zemalja osim iz Turske, dostigli bi samo malo veći broj od ukupnog broja stanovnika u Turskoj. Istraživane zemlje koje poseduju veoma skromno nacionalno tržište su Crna Gora, Makedonija, BJR, Litvanija i Albanija. Navedene zemlje zajedno nemaju toliko stanovnika koliko ih ima u Mađarskoj. Međutim, za razliku od ostalih zemalja Litvaniju karakteriše visoka otvorenost tržišta što u određenim okolnostima može nadoknaditi nedostatak veličine. Suprotna situacija postoji u Turskoj, gde su strani investitori veoma zainteresovani za prednosti koje im se pružaju na osnovu ogromnog nacionalnog tržišta, ali im istovremeno smeta nedovoljna otvorenost tržišta ove zemlje. Znači, najveće nacionalno tržište je najslabije otvoreno, dok su mala nacionalna tržišta otvorena jedino ukoliko je zemlja dovoljno ekonomski razvijena pa može podstaći rast izvoza i povećati njegovo učešće u strukturi BDP. Navedene, veoma velike razlike u veličini i otvorenosti tržišta evropskih zemalja koje su obuhvaćene istraživačkim uzorkom, su uslovile to da ovaj stub konkurentnosti ne ostvari uticaj na SDI prilive tokom perioda istraživanja.

Do istog zaključka su došli i Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007) koji su istraživali uticaj pojedinih determinanti na kretanja SDI u evropskim, tranzitornim ekonomijama u periodu od 1995. do 2004. godine. Rezultati do kojih se došlo primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima, ukazivali su na postojanje statistički značajnog uticaja pojedinih varijabli, dok je veličina tržišta bila beznačajna varijabla. Autri su zaključili da u evropskim zemljama u razvoju, tokom istraživanog perioda, veličina tržišta nije uticala na SDI prilive. Primenom neke druge ekonometrijske metode do ovog zaključka su došli i Edwards (1990), Elbadawi i Mwega (1997), Root i Ahmed (1979) i Tuman i Emmert (1999). Pri pregledu prethodne literature primećeno je da je u pojedinim studijama veličina tržišta bila značajna varijabla koja je pozitivno uticala na SDI prilive dok istovremeno u slučaju otvorenosti tržišta nije zabeležen statistički značajan uticaj (Khacho i Khan (2012); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006) i Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)).

4. ANALIZA UTICAJA FAKTORA INOVATIVNOSTI I SOFISTICIRANOSTI NA PRILIVE STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U EVROPSKIM ZEMLJAMA U NASTAJANJU I RAZVOJU

4.1. FAKTORI INOVATIVNOSTI I SOFISTICIRANOSTI KAO DETERMINANTE SDI PRILIVA

U okviru trećeg podindeksa konkurentnosti „Faktori inovativnosti i sofisticiranosti“ istraživan je uticaj poslovne kulture i inovativnosti, kao stubova konkurentnosti, na SDI prilive. Svaki stub ravnopravno (po 50%) učestvuje u vrednosti ovog podindeksa konkurentnosti.

Pošto se određena zemlja nađe u poslednjoj fazi privrednog razvoja (*Innovation-driven*) podršku daljem ekonomskom napretku pružaju faktori inovativnosti i sofisticiranosti (*Innovation and sophistication factors*). Razvijene zemlje, čije se privrede nalaze upravo u ovoj poslednjoj fazi razvoja, veliku pažnju posvećuju unapređenju poslovne kulture, uvođenju inovacija, zaštiti intelektualne svojine i ulaganjima u istraživačko razvojne projekte, pretežno visoke vrednosti (Lazić, Markov i Vapa, 2012). Ni jedna od istraživanih

evropskih zemalja u nastanku i razvoju još uvek nije dostigla ovu fazu privredne razvijenosti, mada su prelasku u ovu fazu najbliže Hrvatska, Litvanija, Mađarska i Poljska.

Poslovna kultura se odnosi na dva međusobno povezana elementa koji se odnose na kvalitet svih poslovnih mreža i kvalitet poslovnih aktivnosti i strategija pojedinačnih privrednih subjekata u jednoj zemlji. Značaj ovih faktora se povećava u onim zemljama čije su privrede dostigle napredne faze razvoja i koje su do tada, u velikoj meri, iscrpile kapacitete osnovnih izvora produktivnosti. Kvantitet i kvalitet lokalnih ponuđača kao i nivo njihove međusobne povezanosti predstavljaju, iz više razloga, veoma značajne varijable. Naime, pošto se kompanije i njihovi dobavljači iz određene privredne grane međusobno povežu u geografski srodne celine, tzv. klastere, dolazi do povećanja efikasnosti, stvaranja većih mogućnosti za inoviranje proizvodnih procesa i kreiranje novih proizvoda, a takođe i do uklanjanja barijera za ulazak novih kompanija na nacionalno tržište. Zemlje, čije se privrede nalaze u naprednim fazama razvoja, se ponekad suočavaju i sa situacijom da se produktivnost više ne može unaprediti kombinacijom prednosti postojećih i novousvojenih tehnologija. U tom slučaju, privredni subjekti su prinuđeni da kreiraju i implementiraju najsavremenije proizvodne procese, i da proizvode proizvode visoke dodate vrednosti kako bi zadržali i unapredili konkurentsku prednost. Podrška javnog i privatnog sektora inovativnim aktivnostima kompanija je od presudne važnosti za postizanje budućeg uspeha. Pomenuto se odnosi na ulaganje u realizaciju *R&D* aktivnosti, postojanje kvalitetnih naučno-istraživačkih institucija u zemlji koje obezbeđuju znanje kao osnovu razvoja novih tehnologija, zatim na intenzivnu saradnju u oblasti istraživanja i razvoja novih tehnologija između univerziteta i privrede kao i na efikasnu zaštitu intelektualne svojine.

4.2. DISKUSIJA REZULTATA

Pošto je izvršena ocena regresionih parametara uz nezavisne promenljive došlo se do rezultata koji ukazuju na pozitivan uticaj inovativnosti, a negativan uticaj poslovne kulture na SDI prilive. Negativan uticaj poslovne kulture na SDI prilive je statistički značajan sa nivoom pouzdanosti od 1%, dok uticaj inovativnosti nema statističkog značaja. Prema tome se zaključuje sledeće:

1. Odbacuje se H_0 : Poslovna kultura pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, i prihvata alternativna hipoteza H_1 : Poslovna kultura negativno utiču ili ne utiču na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.
2. Odbacuje se H_0 : Inovativnost pozitivno utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, i prihvata alternativna hipoteza H_1 : Inovativnost negativno utiče ili ne utiče na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju.

U evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine stub konkurentnosti „Poslovna kultura“ je ostvarivao negativan, statistički značajan, uticaj na SDI prilive, dok stub konkurentnosti „Inovativnost“ nije uticao na SDI prilive.

Uz pretpostavku da se drugi uslovi nisu menjali tokom perioda od 2007. do 2015. godine promena poslovne kulture za 1% uslovlila je smanjenje SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju za približno 35%.

Poslovna kultura i inovativnost su stubovi konkurentnosti koji predstavljaju *strategic-seeking* determinante SDI priliva. Takođe se smatraju i netradicionalnim determinantama čiji se uticaj retko istraživao. U ovom istraživanju se došlo do zaključka da je **poslovna kultura negativno uticala na SDI prilive**, što je, iz više razloga, u skladu sa očekivanjima autora. Ova nezavisna promenljiva je veoma retko istraživana kao potencijalna SDI determinanta pa se prema tome autor nije ni mogao pouzdano osloniti na prethodna istraživanja. Zatim, kada se i istraživao njen uticaj, uzorkom često nisu bile obuhvatane zemlje u razvoju s obzirom da je razvijena poslovna kultura karakteristična za zemlje koje se nalaze na višem stupnju privredne razvijenosti. Naime, poslovna kultura u zemljama u razvoj nije dovoljno razvijena, a ponekad je i potpuno nerazvijena. Stub konkurentnosti koji se odnosi na poslovnu kulturu obuhvata različite indikatore koji ukazuju na kvantitet i kvalitet lokalnih ponuđača, prirodu konkurentskih prednosti, širinu lanca vrednosti, razvijenost proizvodnih procesa, profesionalnost menadžera i njihovu spremnost da dele autoritet. Strani investitori su u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom istraživanog perioda uglavnom bili podstaknuti *market-seeking* i *efficienc-seeking* motivima investiranja, svesni činjenice da većina zemalja još

uvek nije dovoljno zrela da podrži *strategic-seeking* investicije. U okviru indikatora konkurentnosti koji determinišu vrednost poslovne kulture, istraživane zemlje su često ostvarivale slabe rezultate tokom posmatranog perioda. S obzirom na ustaljene, niske vrednosti ovog stuba konkurentnosti u većini analiziranih zemalja tokom perioda istraživanja i značajnih oscilacija u vrednosti SDI priliva, kako među jedinicama posmatranja tako i tokom vremena, negativan predznak regresionog koeficijenta uz nezavisnu promenljivu „Poslovna kultura“, kao i u slučaju promenljive „Tehnološka zrelost“, ne predstavlja iznenađenje. Naime, varijabilnost zavisne promenljive, uz izražen trend rasta posebno tokom određenih godina, doprineo je stvaranju negativnog odnosa među promenljivama. Prema tome, negativna povezanost između SDI priliva i poslovne kulture ne mora isključivo govoriti o negativnom uticaju ove nezavisne promenljive na zavisnu promenljivu već o različitim trendovima kretanja ovih varijabli.

Dosadašnja iskustva zemalja domaćina pokazuju da je razvijena nacionalna poslovna kultura nekada negativno uticala na SDI prilive pošto su strani investitori želeli da nametnu sopstvena „pravila igre“. Upravo zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji, često prihvataju ova pravila, jer u želji da podstaknu privredni rast i razvoj i ubrzaju akumulaciju kapitala svesno podržavaju realizaciju ovakvih transakcija, nadajući se da će im ipak doneti više koristi nego štete. Strane investitore može odbiti insistiranje na poštovanju obeležja nacionalne poslovne kulture. U praksi se dešava da upravljačku strukturu filijale transnacionalne kompanije u određenoj zemlji domaćinu čine rukovodioci koji su inače zaposleni u ovoj kompaniji i čiji je zadatak da uspostave planirano poslovanje i angažuju radnike koji će prihvatiti date uslove poslovanja i prilagoditi se poslovnoj kulturi stranog ulagača. Pošto pomenuti rukovodioci postignu željene rezultate na aktuelnoj investicionoj lokaciji stranog investitora, posle određenog vremena sa istim zadatkom odlaze na neku sledeću investicionu destinaciju. Usled navedenih razloga, negativan uticaj poslovne kulture na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju ne predstavlja iznenađenje i ukazuje na potrebu stranih investitora da ne prihvate nacionalnu, već da nametnu sopstvenu poslovnu kulturu.

Inovativnost, kao stub konkurentnosti, ukazuje na raspoloživost kapaciteta za inoviranje, kvalitet naučno-istraživačkih institucija, različite aspekte *R&D* aktivnosti, raspoloživost naučnika, zaštitu intelektualne svojine i kvantitet prijavljenih patenata. Kao i u slučaju poslovne kulture, i inovativnost je veoma retko bila istraživana kao potencijalna determinanta SDI priliva. Tokom čitavog perioda istraživanja, u svim evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, u okviru ovog stuba konkurentnosti ostvarivani su najlošiji rezultati. Ovaj stub je, iz godine u godinu, bio izvor najvećeg broja konkurentskih slabosti u svim zemljama. Otuda je, zaključak da **inovativnost nije uticala na SDI prilive** u potpunosti usklađen sa datom situacijom.

Ranije je pomenuto, da zemlje koje u okviru poslednjeg podindeksa konkurentnosti (Inovativnost i sofisticiranost) ostvaruju dobre rezultate, jesu ekonomski snažne zemlje, čija privreda dostiže visoke stupnjeve razvijenosti. Istraživačkim uzorkom u ovoj disertaciji obuhvaćene su, sa jedne strane, zemlje koje se nalaze u prelaznom stadijumu iz druge ka trećoj fazi, a sa druge strane, zemlje koje se nalaze u drugoj fazi privredne razvijenosti. Zemlje u prelaznom stadijumu se moraju zalagati za unapređivanje poslovne kulture i inovativnosti jer su upravo to stubovi na kojima će se, pored podsticaja efikasnosti, bazirati njihova buduća konkurentna pozicija u globalnom okruženju. Iako se u ovim zemljama ostvaruju nešto bolji rezultati u oblasti ovih stubova, u odnosu na zemlje koje se nalaze u drugoj razvojnoj fazi, oni su i dalje nepovoljni.

Upravo usled nedostatka empirijskih studija kojima se istražuje uticaj poslovne kulture i inovativnosti na SDI prilive u zemljama u razvoju, kao zemljama domaćinima, autor disertacije se opredelio da i ove stubove konkurentnosti kao nezavisne promenljive obuhvati svojim istraživanjem. Jedina dostupna empirijska studija kojom su obuhvaćene obe nezavisne promenljive, a u okviru koje su korišćeni podaci o stubovima konkurentnosti preuzeti iz GCR, i primenjena analiza panel serija govori o efektima unapređenja konkurentnosti na SDI prilive u zemljama CEE regiona tokom 2013. godine. Autori ove studije, Popovici i Calin (2015) su, između ostalog, zaključili da je uticaj poslovne kulture i inovativnosti u opisanim okolnostima bio pozitivan i statistički značajan. Zatim, Lansbury, Pain i Smidkova (1996) su se bavili istraživanjem SDI tokova koji su se kretali iz razvijenih zemalja (3 zemlje investitori) ka zemljama domaćinima (14 OECD zemlje) tokom perioda od 1991. do 1993. godine. Primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima došlo se do zaključka da su strani investitori koji dolaze iz obuhvaćenih razvijenih zemalja posebno bili motivisani pozitivnim uticajem kvantiteta prijavljenih patenata kao jednog od faktora inovativnosti.

Primenom neke druge ekonometrijske metode, potvrđen je pozitivan uticaj poslovne kulture (Gugler i Bruner (2007) i Zuahg i Song (2000)) odnosno pozitivan uticaj inovativnosti (Narula i Wakelin (1998) i Clegg (1995)) na SDI prilive u zemljama domaćinima. Podršku zaključku donetom na osnovu rezultata istraživanja

sprovedenog u okviru ove disertacije, pružaju Ismail i Yussof (2003), koji su takođe zaključili da inovativnost ne utiče na SDI prilive u zemljama domaćinima.

Detaljan pregled rezultata istraživanja različitih autora, koji su se bavili pojedinim stubovima konkurentnosti kao determinantama SDI priliva, dat je u Tabeli 100. Autori su klasifikovani prema nezavisnim promenljivama koje su istraživali, a zatim i prema tome da li su u istraživanju primenili analizu regresionih panel modela ili neku drugu ekonometrijsku metodu.

Specifičnost istraživanja, sprovedenog u okviru disertacije, se ogleda u sledećem:

- Uzorkom su obuhvaćene samo evropske zemlje u nastajanju i razvoju klasifikovane prema metodologiji IMF (Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Hrvatska, Litvanija, Mađarska, Makedonija, BJR, Poljska, Rumunija, Srbija i Turska).
- Istraživanjem je pokriven tačno utvrđen vremenski period od 2007. do 2015. godine, a ulazni podaci su bili raspoloživi za sve navedene godine.
- Rezultati istraživanja su dobijeni primenom analize panel serija i regresionog modela sa fiksnim efektima.

Uzevši u obzir navedene karakteristike istraživanja, autor disertacije nije ni očekivao da će dobijeni rezultati biti usaglašeni sa rezultatima do kojih su došli drugi autori empirijskih studija, koji su se bavili istim problemom i predmetom istraživanja, niti da će se potpuno uklopiti u opšti naučni stav. Poređenjem dobijenih rezultata sa rezultatima odabranih studija, autor je prevashodno želeo da otkrije koji stubovi konkurentnosti najčešće predstavljaju SDI determinante u zemljama domaćinima, a zatim i da istakne ključne determinante i prirodu njihovog uticaja na SDI prilive samo u zemljama koje su obuhvaćene istraživačkim uzorkom.

Tabela 100. Rezultati istraživanja odabranih empirijskih studija - uticaj nezavih promenljivih na zavisnu promenljivu (SDI)

Nezavisne promenljive	Pozitivan uticaj	Negativan uticaj	Uticaj nije značajan
<p style="text-align: center;">INSTIT <i>Institucije</i></p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Anyanwu (2011) Bevan i Estrin (2002) Kinoshita i Campos (2002) Liargovas i Skandalis (2012) Popovici i Calin (2015) Schneider i Frey (1985)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u> Asiedu (2006) Caetano (2009) Du. Lu i Tao (2008) Dunning i Zang (2008) Gani (2007) Globerman i Shapiro (2002) Grogan i Moers (2001). Jun i Singh (1996) Kinoshita i Campos (2003) Smarzynska (2002) Wilhelms (1998)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Anastassopoulos (2007) Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007)</p> <p style="text-align: center;"><u>Ostela ekonometrijske metode</u> Azemar i Desbordes (2010) Asiedu (2006) Benassy-Quere, Gopalraja i Trannoy (2007) Buchanan i Rishi (2012) Caetano (2009) Garibaldi, Mora, Sahay i Zettelmeyer (2001) Gastanaga (1998) Hines (1993) Naude i Krugell (2007) Onzeiwu (2010) Oupasquier i Osakwe (2005) Peter i Julius (2002) Wei (1997)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Abbas i Mosallamy (2016) Agiomirgianakis, Asteriou i Papathoma (2003) Asiedu (2002) Azizov (2007) Baez (2014) Mottaleb (2007)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u> Amal, Raboch i Tomio (2010) Sing i Jun (1995) Wheeler i Mody (1992).</p>
<p style="text-align: center;">INFRA <i>Infrastruktura</i></p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Agiomirgianakis, Asteriou i Papathoma (2003) Ang (2008) Asiedu (2002) Azizov (2007) Chen i Kwan (2000) Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) Khacho i Khan (2012) Kinoshita i Campos (2002) Kudaisi (2014) Lansbury, Pain i Smidkova (1996) Nunes, Oscategui i Peschiera (2006) Popovici i Calin (2015) Pravakar (2006) Ranjan i Agarwal (2011) Soumare i Tchana Tchana (2011) Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u> Agiomirgianakis, Asteriou i Papathoma (2004) Asiedu (2006) Barrios, Gorg i Strobl (2011) Bengoa i Sanchez-Robles (2003)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Abbas i El Mosallamy (2016)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u> Kamara (2015) Pradhan (2008)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Anyanwu (2011) Gichamo (2012) Mottaleb (2007)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u> Fung, Garcia-Herrero, Lizaka i Siu (2005) Onyeiwu (2010)</p>

	<p>Chen (1996) Cieslik (2005) Clegg (1995) Deichman, Karidis i Sayek (2003) Demirhan i Masca (2008) Du. Lu i Tao (2008) Esfahani i Ramirez (2003) Kinoshita i Campos (2003) Kumar (1994) Loree i Gnisinger (1995) Muntennu (1991). Ranjan (2011) Sass (2003) Shamsuddin (1994) Tsen (2005) UNCTAD (1998) Wheeler i Mody (1992)</p>		
<p>MACRO <i>Makroekonomsko okruženje</i></p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Bevan i Estrin (2000) Claessens, Oks i Polastri (2000) Khacho i Khan (2012) Soumare i Tchana Tchana (2011)</p> <p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Asiedu (2006) Duran (1999) Jun i Singh (1996) Lucas (1993) Seyouma (2011) Trevino i Mixon (2004) Tsen (2005).</p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Anastassopoulos (2007) Azizov (2007) Baez (2014) Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2004) Frenkel, Funke i Stadtmann (2004) Gichamo (2012) Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) Kudaisi (2014) Nunes, Oscategui i Peschiera (2006) Razafimahefa i Hamori (2005) Schneider i Frey (1985)</p> <p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Amal, Raboch i Tomio (2010) Astatike i Assefa (2006) Benacek i Visek (1999) Benqoa i Sanchez-Robles (2003) Dupasquier i Osakwe (2005) Frenkel, Funke i Stadtmann (2004) Garibaldi, Mora, Sahay i Zettermeyer (2001) Grogan i Moers (2001). Kinoshita i Campos (2003) Naude i Krugell (2007) Ranjan (2011) Schneider i Fray (1998)</p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Anyanwu (2011) Asiedu (2002) Kinoshita i Campos (2002) Popovici i Calin (2015) Ranjan i Agarwal (2011) Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)</p> <p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Onyeiwu (2010) Parcon (2008).</p>

<p>HEALTH <i>Zdravlje i osnovno obrazovanje</i></p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Nunnenkamp (2002) Soumare i Tchana Tchana (2011)</p> <p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Asiedu (2006) Nicoletti, Golub, Hajkova, Mirza i Yoo (2003) Petteri i Julius (2002)</p>		<p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Taveira (1984)</p>
<p>HIGHEDU <i>Visoko obrazovanje i usavršavanje</i></p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2003) Anastassopoulos (2007) Baez (2014) Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) Kinoshita i Campos (2002) Mahmood, Ehsanullah i Ahmed (2011) Nunnenkamp (2002)</p> <p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Amal, Raboch i Tomio (2010) Cheng i Wang (2000) Cheng i Zhao (1995) Du, Lu i Tao (2008) Elteto i Sass (1998) Gross i Ryan (2008) Kucera (2002) Naude i Krugell (2007) Nonnenberg i Mendonca (2004) Pyue (1998) Savary (1997) Seyoum (2011)</p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Abbas i El Mosallamy (2016)</p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Chen i Kwan (2000) Popovici i Calin (2015) Ranjan i Agarwal (2011)</p> <p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2004) Fung, Garcia-Herrero, Lizaka i Siu (2005) Walsh i Yu (2010)</p>
<p>GOODS <i>Efikasnost robnog tržišta</i></p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Baez (2014) Kinoshita i Campos (2002) Nunnenkamp (2002) Popovici i Calin (2015)</p> <p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Sing i Jun (1995) Swensen (1991)</p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Anastassopoulos (2007) Baez (2014) Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) Nishat i Aqeel (2004)</p> <p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Asiedu (2002) Bellak, Leibrecht i Romisch (2007) Bellak i Leibrecht (2005) Billington (1999) Carstensen i Toubal (2004) Choi (2003) Clegg (1995) De Mooij i Ederveen (2003) Fedderke i Romm (2006) Feld i Heckemeyer (2011)</p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Ang (2008) Mottaleg (2007)</p> <p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Benassy-Quere, Gobaleraja i Trannoy (2007) Carlton (1983). Egger (2001) Hansson i Olofsdotter (2012) Hines (1996) Hines i Rice (1994) Parcon (2008) Wolff (2007)</p>

		<p>Fung, Lizaka i Alan (2003) Gastanaga, Nugent i Pashamova (1998) Horst (1972) Jeon (1992) Lall i Siddharthan (182) Leibrecht i Scharler (2009) Lunn (1980) Newman i Sullivan (1988). Peter i Julius (2002) Scaperland i Balough (1983) Schmitz i Bieri (1972) Shas i Masood (2002) Smarzynska i Wei (2001) Wheeler i Mody (1992)</p>	
<p style="text-align: center;">LABOR <i>Efikasnost tržišta radne snage</i></p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Anastassopoulos (2007) Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) Popovici i Calin (2012) Popovici i Calin (2015)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u> Dewit, Gorg i Montagna (2009) Du. Lu i Tao (2008) Javorcik i Spatareanu (2005) Konings i Janssens (1996) Kucera (2002) Kucera (2012) Leibrecht i Scharler (2009) Loree i Guisinger (1995) Love i Lage-Hidalgo (2000) Moore (1993) O'Sullivan (2003) Ranjan (2011) Riedel (1975) Sass (2003) UNCTAD (1998) Wheeler i Mody (1992)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Agiomirgianakis, Asteriou i Papathoma (2003) Bevan i Estrin (2000) Bevan i Estrin (2004) Chen i Kwan (2000) Holland i Pain (1998) Khacho i Khan (2012) Lansbury, Pain i Smidkova (1996) Nunes, Oscategui i Peschiera (2006) Ranjan i Agarwal (2011) Sakali (2013) Schneider i Frey (1985) Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u> Altzinger (1999) Bellak (2010) Benassy-Quere, Gopalraja i Trannoy (2007) Botric i Skuflic (2006) Culem (1998) Dewit, Gorg i Montagna (2009) Fung, Lizaka i Alan (2003) Konings i Janssens (1996) Lankes i Venables (1997) Leibrecht i Scharler (2009) Pantelidis i Nikoloupolos (2008) Pay (1998) Shamsuddin (1994)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Kinoshita i Campos (2002) Nishat i Aqeel (2004)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u> Bellak i Leibrecht (2011) Biswas (2002) Culem (1988) De Sousa i Lochard (2011) Dunning (1976) Dunning (1980) i Buckley Garibaldi, Mora, Sahay i Zettelmeyer (2001) Gross i Ryan (2008) Gupta (1983) Kinoshita i Campos (2003) Owen (1982) Taveira (1984) Wolff (2007)</p>

<p style="text-align: center;">FINANC <i>Razvijenost finansijskog tržišta</i></p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Ang (2008) Nishat i Aqueel (2004) Soumare i Tchana Tchana (2011)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u> Adam i Tweweboah (2009) Al Nasser i Soydemir (2010) Benassy-Quere, Gobaraja i Trannoy (2007) Bevan i Estrin (2004) Deichmann, Karidis i Sayek (2003) Desai, Foley i Hines (2006) Dutta i Roy (2011) Henry (2000) Hermes i Lensink (2003) Koldy i Sohrabian (2008) Nonnenberg i Mandanca (2004)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Anyanwu (2011)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Popovici i Calin (2015)</p>
<p style="text-align: center;">TECHNO <i>Tehnološka zrelost</i></p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Mottaleb (2007) Popovici i Calin (2015)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u> Bellak, Leibrecht i Damijan (2009) Lall (1980) Lansbury, Pain i Smidkova (1996) Narula i Wakelin (1998) Owen (1982) Pearce (1989) Savary (1997) UNCTAD (1998) Wakelin (1998)</p>		
<p style="text-align: center;">MARKET <i>Veličina i otvorenost tržišta</i></p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Abbas i El Mosallamy (2016) Agiomirgianakis, Asteriou i Papatoma (2003) Anastassopoulos (2007) Ang (2008) Anyanwu (2011) Asiedu (2002) Azizov (2007) Baez (2014) Bevan i Estrin (2004) Bevan i Estrin (2000) Chen i Kwan (2000) Frenkel, Funke i Stadtmann (2004)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Kudaisi (2014)</p>	<p style="text-align: center;"><u>Analiza regresionih panel modela</u> Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u> Edwards (1990) Elbadawi i Mwega (1997) Root i Ahmed (1979). Tuman i Emmert (1999)</p>

	<p>Gichamo (2012) Gorbunova, Infante i Smirnova (2012) Khacho i Khan (2012) Kinoshita i Campos (2002) Liargovas i Skandalis (2012) Mahmood, Ehsanullah i Ahmed (2011) Mottaleb (2007) Nishat i Aqeel (2004) Nunes, Oscategui i Peschiera (2006) Nunnenkamp (2002) Popovici i Calin (2012) Pravakar (2006) Ranjan i Agarwal (2011) Rizafimahefa i Hamori (2005) Sakali (2013) Schneider i Frey (1985) Sofilda, Amalia i Hamzah (2015) Soumare i Tchana Tchana (2011) Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)</p> <p style="text-align: center;"><u>Druge ekonometrijske metode</u></p> <p>Amal, Raboch i Tomio (2010) Astatike i Assefa (2005) Bandera i White (1968) Benassy-Quere, Gopalraja i Trannoy (2007) Benqoa i Sanchez-Robles (2003) Bevan i Estrin (2004) Chakrabarti (2001) Clegg (1995) Daniels i Guigley (1980) Demirhan i Masca (2008) Dewit, Gorg i Montagna (2009) Duran (1999) Frey (1984) Fung, Lizaka i Alan (2003) Fung, Garcia-Herrero, Lizaka i Siu (2005) Garibaldi, Mora, Sahay i Zettelmeyer (2001) Ismail i Yussof (2003) Ismail i Yussof (2003) Jackson i Markowski (1995) Jun i Singh (1996) Kravis i Lipsey (1982) Lankes i Venables (1997) Leibrecht i Scharler (2009) Moore (1993) Nonnenberg i Mondonca (2004)</p>		
--	---	--	--

	<p>Nunnenkamp i Spatz (2002) Obadan (1982) Petrochilas (1989) Pfeffermann i Madarassy (1992) Ramirez (2006) Ranjan (2011) Root i Ahmed (1978) Savary (1997) Schmitz i Bieri (1972) Seyoum (2011) Taylor (2000) Torrise (1985) Tsai (1994) Tsen (2005) Wang i Swain (1995) Wheeler i Mody (1992)</p>		
<p>SOPHIS <i>Poslovna kultura</i></p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Popovici i Calin (2015)</p> <p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Gugler i Bruner (2007) Zuahg i Song (2000)</p>		
<p>INNOVA <i>Inovativnost</i></p>	<p><u>Analiza regresionih panel modela</u> Lansbury, Pain i Smidkova (1996) Popovici i Calin (2015)</p> <p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Clegg (1995) Narula i Wakelin (1998) UNCTAD (1998)</p>		<p><u>Druge ekonometrijske metode</u> Ismail i Yussuf (2003)</p>

Izvor: Prikaz autora.

V Deo

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

- Zaključak istraživanja.
- Doprinos rezultata istraživanja i ključne preporuke.
- Pravci daljih istraživanja.

1. ZAKLJUČAK ISTRAŽIVANJA

U naučnoj literaturi ne postoji dovoljno empirijskih studija koje obrađuju povezanost nacionalne konkurentnosti i SDI priliva. Posebno se ističe nedostatak studija koje, pri istraživanju pomenute povezanosti, uzorkom obuhvataju evropske zemlje u nastajanju i razvoju. Analiziranjem različitih istraživačkih radova, došlo se do zaključka da se velik broj autora bavio determinantama SDI priliva, kako u zemljama u razvoju, tako i u razvijenim zemljama, ali da je veoma mali broj njih istraživao stubove konkurentnosti nacionalne ekonomije kao faktore koji značajno utiču na proces odlučivanja stranog investitora i donošenje odluke o izboru investicione lokacije, pa prema tome i na SDI prilive u zemljama domaćinima. Dovodjenjem u vezu kretanja SDI priliva i ostvarene konkurentnosti evropskih zemalja u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine, u ovoj disertaciji je obrađena aktuelna tema globalnog društva i identifikovane su ključne determinante SDI priliva u istraživanim zemljama.

Pregledom prethodne literature i analizom različitih pristupa definisanju i kategorisanju faktora koji utiču na izbor investicione lokacije i uslovljavaju intenziviranje SDI priliva u zemljama domaćinima, zaključuje se da stubovi konkurentnosti i indikatori konkurentnosti, kao njihovi konstitutivni elementi, predstavljaju determinante SDI priliva. Stubovi konkurentnosti u okviru GCR grade tri podindeksa konkurentnosti koji se odnose na: osnovne uslove, podsticaje efikasnosti i faktore inovativnosti i sofisticiranosti, što je u skladu sa kategorizacijom determinanti SDI priliva koja u obzir uzima motive stranih investitora. Recimo, stubovima konkurentnosti koji pripadaju prvom podindeksu konkurentnosti (Osnovni uslovi) odgovaraju *resource-seeking* determinante, zatim stubovi konkurentnosti koji čine drugi podindeks konkurentnosti (Podsticaji efikasnosti) su u skladu sa *efficiency-seeking* i *market-seeking* determinantama, dok se stubovi konkurentnosti u okviru poslednjeg podindeks konkurentnosti (Faktori inovativnosti i sofisticiranosti) vezuju za *strategic seeking* determinante. Takođe, na osnovu analize različitih klasifikacija determinanti SDI priliva može se primetiti da se određeni stubovi, a mnogi indikatori konkurentnosti, nalaze među tradicionalnim i netradicionalnim SDI determinantama.

Empirijskim istraživanjem je ispitano postojanje povezanosti između jedne zavisne promenljive (SDI prilivi u milionima US\$) i više nezavisnih promenljivih (12 stubova konkurentnosti: Institucije, Infrastruktura, Makroekonomsko okruženje, Zdravlje i osnovno obrazovanje, Visoko obrazovanje i usavršavanje, Efikasnost robnog tržišta, Efikasnost tržišta radne snage, Razvijenost finansijskog tržišta, Tehnološka zrelost, Veličina tržišta, Poslovna kultura i Inovativnost) u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine. Autor je potvrdio polaznu pretpostavku i konstatovao da se analizom panel serija i primenom ekonometrijske metodologije iz oblasti analize regresionih panel modela mogu identifikovati stubovi konkurentnosti kao determinante SDI priliva u istraživanim zemljama. Korišćenjem serija panel podataka značajno je povećana veličina uzorka i na taj način je sprovedena analiza koja se inače ne bi mogla realizovati u slučaju vremenske serije ili uporednih podataka. Takođe, dobijen je i maksimum informacija iz ograničenog broja stepeni slobode u uzorku čime je obezbeđena i veća efikasnost ekonometrijskih ocena parametara modela uz manje restriktivne pretpostavke.

Primenom regresionog modela sa fiksnim efektima izvršena je ocena regresionih parametara uz nezavisne promenljive i dobijeni su rezultati koji ukazuju na sledeće zaključke:

- Pojedini stubovi konkurentnosti, kao elementi složenog koncepta nacionalne konkurentnosti, su uticali na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine.
- Uticaji stubova konkurentnosti „Efikasnost robnog tržišta“, „Tehnološka zrelost“ i „Poslovna kultura“ su statistički značajni, sa nivoom pouzdanosti od 1%, dok je uticaj stuba konkurentnosti „Infrastruktura“ statistički značajan sa nivoom pouzdanosti od 5%.
- Stub konkurentnosti „Infrastruktura“ je negativno uticao na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom istraživanog perioda.
- Stub konkurentnosti „Efikasnost robnog tržišta“ je pozitivno uticao na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom istraživanog perioda.

- Stub konkurentnosti „Tehnološka zrelost“ je negativno uticao na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom istraživanog perioda.
- Stub konkurentnosti „Poslovna kultura“ je negativno uticao na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom istraživanog perioda.
- Stubovi konkurentnosti koji nisu uticali na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom istraživanog perioda su: Institucije, Makroekonomsko okruženje, Zdravlje i osnovno obrazovanje, Visoko obrazovanje i usavršavanje, Efikasnost tržišta radne snage, Razvijenost finansijskog tržišta, Veličina i otvorenost tržišta i Inovativnost.

Zaključuje se da je u okviru prvog podindeksa konkurentnosti „Osnovni uslovi“, infrastruktura negativno uticala na SDI prilive, dok institucije, makroekonomsko okruženje i zdravlje i osnovno obrazovanje nisu uticali na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine.

Ovi stubovi posebno dolaze do izražaja u početnom stadijumu privredne razvijenosti kada se na bazi osnovnih uslova gradi nacionalna konkurentnost i stvaraju konkurentske prednosti. Ni jedna od istraživanih zemalja se ne nalazi u prvoj fazi razvoja, pošto ostvaruju više vrednosti BDP po glavi stanovnika u odnosu na one koje su karakteristične za ovu fazu. U većini istraživanih zemalja infrastruktura nije dovoljno razvijena i tokom svih godina, u okviru perioda istraživanja, predstavljala je izvor najvećeg broja konkurentskih slabosti. Rezultati postizani u okviru ovog stuba konkurentnosti su iz godine u godinu bili slabi uz povremena, neznatna poboljšanja. U većini zemalja se infrastruktura pojavljivala kao jedan od tri vodeća stuba konkurentnosti u okviru kojih su se postizali najlošiji rezultati, uz izuzetak Hrvatske i Litvanije u kojima je razvijenost infrastrukture na nešto boljem nivou. Strani investitori su u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju uglavnom bili podstaknuti *market-seeking* i *efficiency-seeking* motivima investiranja, svesni činjenice da je infrastruktura u većini zemalja, tokom čitavog perioda istraživanja, bila na niskom stupnju razvijenosti i da su vršena minimalna poboljšanja njenog kvaliteta. U pomenutim okolnostima teško da je moglo doći do realizacije značajnijih *resource-seeking* investicionih projekata, a sigurno ne do realizacije onih koji su bili orijentisani ka iskorišćavanju prednosti razvijene fizičke infrastrukture. Povećanje ulaganja u infrastrukturne kapacitete najčešće uslovljava naglo povećanje domaćih investicija, što zatim dovodi do smanjenja SDI priliva u kratkom roku. Do ove pojave je sigurno dolazilo u većini evropskih zemalja u nastajanju i razvoju tokom istraživanog perioda, pošto je očekivano da se uporedo sa odvijanjem procesa tranzicije ulaže i u razvoj infrastrukture.

Zaključuje se da je u okviru drugog podindeksa konkurentnosti „Podsticaji efikasnosti“, efikasnost robnog tržišta pozitivno, a tehnološka zrelost negativno uticala na SDI prilive, dok visoko obrazovanje i usavršavanje, efikasnost tržišta radne snage, razvijenost finansijskog tržišta i veličina tržišta nisu uticali na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine.

Pošto određena zemlja zadovolji osnovne uslove i postane konkurentnija, uporedo sa nastavkom privrednog razvoja dolazi i do rasta produktivnosti i povećanja nivoa nadnica, čime se stvaraju uslovi za prelazak u narednu fazu (*Efficiency-driven economies*) u kojoj se privredni razvoj zasniva na podsticajima efikasnosti (*Efficiency enhancers*). Porast nadnica, postignut u ovoj fazi, najčešće nije praćen rastom tržišnih cena, što navodi privredne subjekte da povećaju kvalitet svojih proizvoda i realizuju efikasnije proizvodne procese. Za povećanje konkurentnosti, u ovom slučaju, biće zaduženi podsticaji efikasnosti odnosno stubovi konkurentnosti koji pripadaju drugom podindeksu. Određene evropske zemlje u nastajanju i razvoju se, s obzirom na dostignute vrednosti BDP po glavi stanovnika, nalaze upravo u ovoj drugoj fazi privredne razvijenosti (Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Makedonija, BJR, Rumunija, Srbija i Turska), dok se ostale nalaze u prelaznom stadijumu od druge ka trećoj fazi razvoja (Hrvatska, Litvanija, Mađarska i Poljska). S obzirom na to da efikasnost robnog tržišta obuhvata indikatore konkurentnosti koji govore o karakteru i intenzitetu konkurencije, kao i o kvalitetu uslova tražnje, zaključuje se da su intenziviranje lokalne konkurencije, umerenost tržišne dominacije kao i efektivna antimonopolska politika podstakli SDI prilive u istraživanim zemljama. Za strane investitore je posebno bilo važno da se spreči nastanak monopola na tržištima određenih dobara, kako bi se stvorili uslovi za ulazak na robna tržišta evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Smanjenje ukupnog poreskog opterećenja, broja procedura potrebnih za

otpočinjanje poslovanja i vremena potrebnog za njihovu realizaciju su takođe pokazatelji konkurencije na robnom tržištu koji su doprineli privlačenju stranih investitora tokom istraživanog perioda. Eliminisanje carinskih i necarinskih barijera, smanjenje opterećenosti privrednih subjekata carinskim procedurama, kao i povećanje učešća uvoza u strukturi BDP su bili dodatni motivatori za strane investitore, koji su ih, tokom perioda istraživanja, podstakli da po okončanju aktuelnih otpočnu realizaciju novih investicionih projekata. Povećanje stepena orijentisanosti na potrošače, kao i negovanje dobre potrošačke kulture su elementi robnog tržišta koji su takođe pozitivno uticali na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine.

Uticaj tehnološke zrelosti na SDI prilive je negativan pošto je, u gotovo svim istraživanim zemljama, tehnološka opremljenost na veoma skromnom nivou (uz izuzetak Litvanije). Rezultati postizani u okviru ovog stuba konkurentnosti su iz godine u godinu bili slabi uz povremena, neznatna poboljšanja. Strani investitori u istraživanim zemljama nisu bili dovoljno motivisani da realizuju *strategic-seeking* investicije, upravo usled nedovoljne razvijenosti nacionalnih kapaciteta koji bi trebali da podrže ovaj oblik investiranja. Uglavnom su bili podstaknuti *market-seeking* i *efficienc-seeking* motivima investiranja. Veoma je važno napomenuti da se jedna od najvažnijih karakteristika SDI odnosi upravo na transfer tehnologije iz razvijene zemlje, zemlje investitora, u zemlju u razvoju i tranziciji tj. zemlju domaćina. Uzevši u obzir ovu činjenicu, logično je očekivati da će stranim investitorima, u slučaju ove vrste SDI, odgovarati tehnološka zaostalost zemlje domaćina. Poslednjih godina su posebno evropske zemlje u nastanku i razvoju bile atraktivne investicione lokacije na kojima su strani investitori želeli da realizuju investicione projekte podržane sopstvenom tehnologijom, novom i do tada nedostupnom u pomenutim zemljama. U takvim okolnostima veća tehnološka zrelost zemlje domaćina je uslovljavala smanjenje SDI priliva, što je i potvrđeno ovim istraživanjem. Jedan od negativnih efekata SDI se upravo i odnosi na stvaranje tehnološke zavisnosti zemlje domaćina od strane inostranog ulagača tj. transnacionalne kompanije, pošto zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji ne poseduju dovoljno kapaciteta pomoću kojih bi mogle samostalno da se posvete unapređenju tehnološke baze.

Zaključuje se da je u okviru trećeg podindeksa konkurentnosti „Inovativnost i sofisticiranost“, poslovna kultura negativno uticala, a inovativnost nije uticala na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju tokom perioda od 2007. do 2015. godine.

Pošto se određena zemlja nađe u poslednjoj fazi privrednog razvoja (*Innovation-driven*), podršku daljem ekonomskom napretku pružaju faktori inovativnosti i sofisticiranosti (*Innovation and sophistication factors*). Razvijene zemlje, čije se privrede nalaze upravo u ovoj poslednjoj fazi razvoja, veliku pažnju posvećuju unapređenju poslovne kulture, uvođenju inovacija, zaštiti intelektualne svojine i ulaganjima u istraživačko razvojne projekte, pretežno visoke vrednosti. Ni jedna od istraživanih evropskih zemalja u nastajanju i razvoju još uvek nije dostigla treću fazu privredne razvijenosti, mada su prelasku u ovu fazu najbliže Hrvatska, Litvanija, Mađarska i Poljska. Poslovna kultura i inovativnost su stubovi konkurentnosti koji predstavljaju *strategic-seeking* determinante SDI priliva. Takođe se smatraju i netradicionalnim determinantama čiji se uticaj veoma retko istraživao u empirijskim studijama. Stub konkurentnosti koji se odnosi na poslovnu kulturu obuhvata različite indikatore, koji ukazuju na kvantitet i kvalitet lokalnih ponuđača, prirodu konkurentskih prednosti, širinu lanca vrednosti, razvijenost proizvodnih procesa, profesionalnost menadžera i njihovu spremnost da dele autoritet. Poslovna kultura u istraživanim zemljama je na veoma niskom stupnju razvijenosti, a u pojedinim zemljama je i potpuno nerazvijena. Strani investitori su tokom istraživanog perioda uglavnom bili orijentisani ka realizaciji *market-seeking* i *efficienc-seeking* investicija, pošto se na osnovu raspoloživih kapaciteta u zemljama domaćinima nisu mogli realizovati značajniji *strategic-seeking* investicioni projekti. Dosadašnja iskustva zemalja domaćina pokazuju da je razvijena poslovna kultura na nacionalnom nivou često negativno uticala na SDI prilive, pošto su strani investitori želeli da nametnu sopstvena „pravila igre“. Upravo su zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji, sklone da prihvate ova pravila, jer u želji da podstaknu privredni rast i razvoj i ubrzaju akumulaciju kapitala, svesno podržavaju realizaciju ovakvih transakcija, nadajući se da će im ipak doneti više koristi nego štete. Strane investitore može odbiti insistiranje na poštovanju obeležja nacionalne poslovne kulture. Prema tome, utvrđivanje negativnog uticaja poslovne kulture na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju ne predstavlja iznenađenje jer jasno ukazuje na potrebu stranih investitora da ne prihvate nacionalnu, već da nametnu sopstvenu poslovnu kulturu.

Zaključuje se da u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju sledeći stubovi konkurentnosti nisu uticali na SDI prilive u periodu od 2007. do 2015. godine: Institucije, Makroekonomsko okruženje, Zdravlje i osnovno obrazovanje, Visoko obrazovanje i usavršavanje, Efikasnost tržišta radne snage, Razvijenost finansijskog tržišta, Veličina i otvorenost tržišta i Inovativnost.

Izražena korupcija, netransparentnost javnih politika i nepoštovanje pravnog okvira su samo neki od elemenata koji karakterišu institucionalni sektor većine istraživanih zemalja. Stabilnost makroekonomskog okruženja je određena kretanjem inflacije, visinom javnog duga i nacionalne štednje, ravnotežom državnog budžeta i učešćem izvoza u strukturi BDP. Veoma je teško da se u zemljama u nastajanju i razvoju usaglasi kretanje svih ovih pokazatelja, što je i dovelo do smenjivanja perioda stabilnosti i nestabilnosti makroekonomskog okruženja. U okviru zdravlja i osnovnog obrazovanja sve istraživane zemlje su konstantno ostvarivale najbolje rezultate, pa je i bilo očekivano da će uticaj ovog stuba konkurentnosti biti pozitivan i statistički značajan. Litvanija i Mađarska se izdvajaju kao vodeće zemlje po broju visoko obrazovanih kadrova i kvalitetu visokog obrazovanja. U ovim zemljama se, za razliku od ostalih iz uzorka, velika pažnja posvećuje usavršavanju i kontinuiranom obučavanju zaposlenih, u skladu sa poslovnim potrebama. U određenim zemljama se, sa jedne strane, postižu dobri rezultati u oblasti kvantiteta i kvaliteta visokog obrazovanja (Poljska, Rumunija, Srbija, Hrvatska i Crna Gora) ali se, sa druge strane, zanemaruje usavršavanje zaposlenih. U pojedinim zemljama je zabeležena visoka stopa nepismenosti, što predstavlja ozbiljan problem, a istovremeno i veoma mali procenat stanovništva poseduje visoko obrazovanje. Navedeno može ukazivati na zaključak da strani investitori ne vide ove zemlje kao baze visokoobrazovanih kadrova. Tokom perioda istraživanja strani investitori su u većini istraživanih zemalja (izuzev Litvanije i Mađarske) pretežno bili zainteresovani za angažovanje polu kvalifikovane radne snage i iskorišćavanje pogodnosti niskih troškova zapošljavanja i otpuštanja radnika. Nova radna mesta, nastala kao rezultat realizacije SDI projekata u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, su u najvećem broju slučajeva bila otvorena za kvalifikovane, proizvodne radnike, dok je broj potrebnih visoko obrazovanih radnika u takvim okolnostima bio daleko manji. Jedan od razloga izostanka uticaja stuba konkurentnosti „Efikasnost tržišta radne snage“ na SDI prilive se odnosi na prisustvo izuzetno velikih razlika u visini troškova radne snage među evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Određene zemlje iz uzorka su, u krugovima stranih investitora, poznate po niskim nadnicama i niskim ostalim troškovima radne snage. To je ponekad bio sasvim dovoljan razlog za strane investitore, da upravo neku od tih zemalja odaberu kao svoju investicionu destinaciju (npr. Bosna i Hercegovina, Srbija, Makedonija, BJR, Crna Gora, Bugarska, Rumunija i dr.). Sa druge strane, u zemljama kao što su Litvanija, Hrvatska i Mađarska, znatno više nadnice, visoki porezi i doprinosi na zarade i ostali izdaci vezani za radnu snagu, zajedno sa neliberalnim zakonima o radu, su uticali na manju zainteresovanost stranih investitora pa prema tome i na smanjenje SDI priliva. Indikatori konkurentnosti poput efikasnosti finansijskog tržišta, usklađenosti ponude finansijskih usluga sa poslovnim potrebama privrednih subjekata, dostupnosti finansijskih usluga, lakoće dolaženja do potrebnih sredstava, raspoloživosti preduzetničkog kapitala i mogućnosti finansiranja na lokalnom tržištu kapitala ukazuju na nedovoljnu razvijenost finansijskog tržišta u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Među istraživanim zemljama postoje velike razlike u veličini tržišta, gledano prema broju stanovnika, što uslovljava i nastanak razlika u pozicioniranosti na svetskoj listi konkurentnosti, s obzirom na rezultat ovog stuba konkurentnosti. U Turskoj i Poljskoj je recimo veličina tržišta izrazita konkurentna prednost koja doprinosi odličnoj konkurentskoj pozicioniranosti, dok u Crnoj Gori isti stub predstavlja izvor najvećeg broja konkurentskih slabosti i vodeći je faktor koji ugrožava redovno poslovanje privrednih subjekata. Za razliku od ostalih zemalja Litvaniju karakteriše visoka otvorenost tržišta, što u određenim okolnostima može nadoknaditi nedostatak veličine. Suprotna situacija postoji u Turskoj, gde su strani investitori veoma zainteresovani za prednosti ogromnog nacionalnog tržišta, ali im istovremeno smeta nedovoljna otvorenost tržišta ove zemlje. Među istraživanim zemljama najveće nacionalno tržište je najslabije otvoreno (Turska), dok su mala nacionalna tržišta otvorena jedino ukoliko je zemlja dovoljno ekonomski razvijena pa može podstaći rast izvoza i povećati njegovo učešće u strukturi BDP (Litvanija). Veoma velike razlike u veličini i otvorenosti tržišta evropskih zemalja koje su obuhvaćene istraživačkim uzorkom, su uslovile to da ovaj stub konkurentnosti ne ostvari uticaj na SDI prilive tokom perioda istraživanja. Inovativnost, kao stub konkurentnosti, ukazuje na raspoloživost kapaciteta za inoviranje, kvalitet naučno-istraživačkih institucija, različite aspekte *R&D* aktivnosti, raspoloživost naučnika, nivo zaštite intelektualne svojine i kvantitet

prijavljenih patenata. U svim evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, u okviru ovog stuba konkurentnosti, u poređenju sa ostalim stubovima, ostvarivani su najlošiji rezultati. Inovativnost je tokom istraživnog perioda uvek bila izvor najvećeg broja konkurentskih slabosti evropskih zemalja u nastajanju i razvoju.

2. DOPRINOS REZULTATA ISTRAŽIVANJA I KLJUČNE PREPORUKE

Naučni doprinos rezultat istraživanja se ogleda u dolaženju do novih saznanja o uticaju pojedinih stubova konkurentnosti na SDI prilive u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, uz istovremenu potvrdu nekih od zaključaka prethodnih empirijskih studija koje su se bavile istim problemom i predmetom istraživanja. Na ovaj način je obezbeđena osnova za sprovođenje budućih istraživanja, kojima bi se dalje ispitivao uticaj stubova konkurentnosti, kao nezavisnih promenljivih, na SDI prilive. Pored navedenog, rezultati istraživanja ove empirijske doktorske disertacije imaju i značajne praktične implikacije za kreatore javnih politika u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, posebno za kreatore politike podsticanja stranog ulaganja. U svim analiziranim zemljama postoje agencije ili institucije koje se direktno bave promocijom stranog investiranja, pa se i one mogu osloniti na dobijene rezultate, kako bi utvrdile prednosti i slabosti investicionog ambijenta i na najbolji način predstavile svoju zemlju kao zanimljivu i privlačnu investicionu lokaciju.

Prikazi evropskih zemalja u nastajanju i razvoju kao investicionih destinacija, sa svim njihovim konkurentskim prednostima i slabostima, kao i rezultati empirijskog istraživanja o uticaju stubova konkurentnosti na dosadašnje SDI prilive, mogu biti od velike koristi stranim investitorima posebno pri donošenju odluke o izboru neke od istraživanih zemalja kao svoje investicione destinacije. U radu se mogu pronaći i informacije o tome koji su privredni sektori u analiziranim zemljama do sada privlačili najveći broj stranih investitora, a koji trenutno raspolažu značajnim kapacitetima i potencijalima budućeg rasta i razvoja, što svakako može privući nove investitore, ali i motivisati postojeće da nastave sa realizacijom započetih investicionih projekata u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju. Pored navedenog, podaci izneti u okviru teorijskih postavki ove disertacije, zatim rezultati sprovedenog empirijskog istraživanja, kao i doneti zaključci svakako mogu obogatiti nastavne procese iz predmetne oblasti.

Osnovni problem sa kojim su se evropske zemlje u nastajanju i razvoju suočile, a koji inače pogoduje stranim investitorima, je taj što se u nestabilnom makroekonomskom okruženju rastuće potrebe za investiranjem u ključnim privrednim oblastima nisu mogle zadovoljiti domaćim resursima. Ove zemlje nisu bile sposobne da obezbede dovoljno sredstava na osnovu nacionalne štednje, niti da raspoloživa sredstva usklade sa svim svojim investicionim potrebama. Podatak koji govori o tome da se SDI u istraživanim zemljama, već poslednjih nekoliko decenija, pojavljuju kao jedan od najznačajnijih izvora potrebnih resursa ne predstavlja iznenađenje. Kreatori ekonomskih politika u zemljama u razvoju preferiraju ovaj oblik investiranja jer se putem SDI istovremeno može prevazići nestašica finansijskih sredstava i zadovoljiti potreba za novim tehnologijama, veštinama i znanjima. Sprovedenjem empirijskog istraživanja ostvaren je istraživački cilj ove disertacije, pošto su pojedini stubovi konkurentnosti nacionalne ekonomije identifikovani kao osnovne determinanti SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju u periodu od 2007. do 2015. godine. S obzirom na aktuelna dešavanja na svetskoj ekonomskoj sceni, pitanje koje se veoma često postavlja kreatorima ekonomskih politika u zemljama u nastajanju i razvoju jeste: Šta Država može učiniti kako bi podstakla SDI prilive i privukla nove strane investitore? Uloga države u stvaranju odgovarajućeg zakonodavnog okvira za privlačenje SDI je veoma snažno naglašena u literaturi. Mnogi autori podržavaju stav da tržišne snage ne mogu biti supstitut ulozi države u unapređenju kvaliteta institucionalnog okvira, kao ni u razvoju infrastrukture ili kreiranju poreskih podsticaja, kao elemenata politike podsticanja SDI.

Neke od preporuka za unapređenje kvaliteta investicionog ambijenta i povećanje SDI priliva u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju su date u nastavku rada.

1. Rezultati istraživanja sprovedenog u okviru disertacije ukazuju na zaključak da predstavnici vlada evropskih zemalja u nastajanju i razvoju, u želji za povećanjem SDI priliva i stvaranjem atraktivnijeg investicionog okruženja, moraju svoju zemlju učiniti konkurentnijom u odnosu na ostale, pogotovo u odnosu na zemlje u okruženju, i to putem reformi i unapređenja osnovnih stubova konkurentnosti.

Unapređenje konkurentnosti istraživanih zemalja će predstavljati veoma snažno sredstvo u promociji stranog investiranja.

2. Radi podsticanja SDI priliva, potrebno je obezbediti bolju zaštitu imovinskih prava i intelektualne svojine, zatim smanjiti zloupotrebe sredstava iz javnih fondova, eliminisati neregularne isplate i korupciju u institucionalnom sektoru. Poverenje građana u političare se mora podići na viši nivo, pristrasnost javnih službenika smanjiti, a javne politike kreirati uz poštovanje principa transparentnosti. Pravni okvir mora biti efikasan pri rešavanju sporova i osporavanju uredbi, opterećenost građana i privrednih subjekata različitim državnim propisima bi se trebala svesti na najmanju moguću meru, a rasipništvo u potrošnji Vlade značajno smanjiti. Vlada se na adekvatan način mora brinuti o bezbednosti u državi, pa prema tome mora pospešiti pouzdanost policije i odlučno se boriti sa organizovanim kriminalom, terorizmom i nasiljem.

3. Pri promovisanju stranog investiranja, veoma je važno unaprediti kvalitet transportne, elektroenergetske i telekomunikacione infrastrukture. Da bi se u budućem periodu podstakli *resource-seeking* investitori na donošenje odluke o izboru upravo istraživanih zemalja kao svoji investicionih lokacija, mora se poboljšati kvalitet puteva i saobraćajnica, železničke i aero-transportne infrastrukture, rečnih i pomorskih luka i obezbediti pouzdana ponuda električne energije.

4. Konkurentno investiciono okruženje je ono u kom je uspostavljena makroekonomska stabilnost. Predstavnicima vlasti u istraživanim zemljama moraju voditi računa o ravnoteži državnog budžeta uz istovremeno održavanje stope inflacije na prihvatljivom nivou. Bruto domaća štednja se mora povećati, a javni dug smanjiti, kako bi ovaj stub konkurentnosti postao jedan od faktora koji utiče na intenziviranje SDI priliva.

5. Vrednost ljudskog kapitala bi trebala, u budućem periodu, da postane značajna determinanta SDI priliva u istraživanim zemljama. Prema tome, posebna pažnja se mora posvetiti brizi o zdravstvenom stanju radnika, kako bi se izbegao nastanak dodatnih troškova poslovanja u slučaju nemogućnosti radnika da obavlja svoje poslovne aktivnosti. Stopa nepismenosti u pojedinim istraživanim zemljama se mora smanjiti uz istovremeno povećanje stope upisa u srednje škole i stope upisa na visoke škole i fakultete. S obzirom da su slabije razvijene zemlje iz uzorka kandidati za članstvo u EU, sistem visokog obrazovanja se mora uskladiti sa jasnim EU principima. Radi priključenja evropskom prostoru visokog obrazovanja, posebno je važno unaprediti kvalitet naučnog obrazovanja. U svim istraživanim zemljama, akcenata treba staviti na intenzivnije usavršavanja zaposlenih tokom čitavog radnog veka.

6. S obzirom da je efikasnost robnog tržišta pozitivno uticala na SDI prilive u istraživanim zemljama, potrebno je održati ovaj uticaj i u budućem periodu. Predstavnicima vlasti se moraju pobrinuti za smanjenje tržišne dominacije na nacionalnim tržištima, efikasnije sprovođenje antimonopolske politike, smanjenje broja procedura potrebnih za otpočinjanje poslovanja i skraćivanje vremena potrebnog da se te procedure realizuju. Poreski podsticaji su ponekad ključni za privlačenje novih SDI, a svakako i veoma važni za aktuelne investitore, pa se prema tome mora voditi računa o ukupnom poreskom opterećenju privrednih subjekata. Pomenutom treba pristupiti izuzetno oprezno, jer smanjenje pojedinih poreskih stopa može privući nove i učiniti zadovoljnim postojeće strane investitore, uz istovremeno ugrožavanje poreskih prihoda države. Takođe i opterećenost carinskim procedurama i carinskim troškovima se mora održati na razumnom nivou kako bi se, zajedno sa otklanjanjem trgovinskih barijera, povećalo učešće izvoza, a smanjilo učešća uvoza u strukturi BDP.

7. Poput vrednosti radne snage (ljudskog kapitala) i efikasnost tržišta radne snage bi u budućnosti trebala da bude jedan od stubova konkurentnosti koji doprinosi povećanju kvaliteta investicionog ambijenta i podsticanju SDI priliva u istraživanim zemljama. S obzirom na to da se vrednost ovog stuba vezuje za visinu troškova radne snage, te praksu zapošljavanja i otpuštanja radnika, potrebno mu je pristupiti sa izuzetnom pažnjom. Naime, poznato je da strane investitore privlače niske nadnice, kao i niski ostali troškovi radne snage, zajedno sa liberalnim zakonima o radu. Ne sme se dozvoliti da se, promenama navedenih elemenata tržišta radne snage, od istraživanih evropskih zemalja u nastajanju i

razvoju stvore „SDI baze jeftine radne snage“, koje su posebno atraktivne za proizvodno orijentisane strane investitore. U takvim okolnostima, može doći do preteranog iskorišćavanja polukvalifikovane radne snage i nestanka potrebe za angažovanjem visoko obrazovanih kadrova. Svakako, treba osmisliti i primeniti atraktivan paket podsticajnih mera, kojima se obuhvataju različiti aspekti radne snage, uz istovremeno sprečavanje nastanka pomenutog problema. U okviru ovog stuba konkurentnosti, posebno se moraju unaprediti kapaciteti zemlje domaćina na osnovu kojih bi se privukli i zadržali talenti. U razvojnim strategijama istraživanih zemalja, važno mesto se mora dati povećanju učešća žena u strukturi ukupne radne snage.

8. Pošto se poveća vrednost BDP po glavi stanovnika i dostignu viši stupnjevi privredne razvijenosti, predstavnici vlasti istraživanih zemalja će moći da se posvete i razvoju finansijskog tržišta. Razvijeno finansijsko tržište bi značajno moglo da doprinese konkurentnosti nacionalne ekonomije i kreiranju atraktivnog investicionog ambijenta. Pre svega, finansijske usluge se moraju prilagoditi potrebama privrednih subjekata, među kojima su i strani investitori, i postati lako dostupne. Unapređivanje finansiranja na lokalnom tržištu kapitala, jednostavnost dolaženja do potrebnih sredstava i raspoloživost preduzetničkog kapitala su samo neki od zadataka čijem rešavanju se mora posvetiti posebna pažnja u budućnosti. Pored navedenog, istovremeno bi trebalo insistirati na sigurnosti bankarskog sektora, regularnosti trgovanja hartijama od vrednosti i poštovanju zakonskih prava.

9. Poželjno je podsticati transfer savremenih tehnologija iz razvijenih zemalja (*home countries*) u evropske zemlje u nastajanju i razvoju (*host countries*), što ponekad može doneti veće koristi zemlji domaćinu nego što ga donosi sam priliv kapitala putem SDI. Konstantno treba unapređivati tehnološku bazu zemlje i podsticati primenu savremenih tehnologija na nivou preduzeća. Tehnološki transfer putem SDI, se mora realizovati u strogo kontrolisanim uslovima kako bi se primenom odgovarajućih mera izbeglo stvaranje tehnološke zavisnosti zemlje domaćina od strane inostranog ulagača tj. transnacionalne kompanije. U praksi smo se često susretali sa ovim problemom, za koji se u pojedinim zemljama još uvek nije pronašlo adekvatno rešenje.

10. Predstavnici vlada onih evropskih zemalja u nastajanju i razvoju koje poseduju veliko nacionalno tržište moraju iskoristiti sve prednosti koje im se pružaju po tom osnovu i upotrebiti ovo moćno sredstvo u privlačenju novih stranih investitora i povećanju SDI priliva u budućnosti. Zemlje sa skromnom veličinom nacionalnog tržišta bi trebale da povećaju tržišnu otvorenost i orijentišu se ka iskorišćavanju svih mogućnosti nastupa na stranim tržištima i osvajanja novih tržišnih segmenata.

11. Pošto se određena zemlja nađe u poslednjoj fazi privrednog razvoja (*Innovation-driven*) podršku daljem ekonomskom napretku pružaju faktori inovativnosti i sofisticiranosti (*Innovation and sophistication factors*). Prelasku u ovu fazu najbliže su Hrvatska, Litvanija, Mađarska i Poljska, mada će i u njihovim slučajevima proći dosta vremena dok BDP po glavi stanovnika ne dostigne potrebne, visoke vrednosti koje će biti stabilne u dužem roku. Svakako u pomenutim zemljama je potrebno, u skladu sa trenutnim mogućnostima, raditi na unapređenju poslovne kulture, uvođenju inovacija, zaštiti intelektualne svojine i ulaganjima u istraživačko razvojne projekte visoke vrednosti, jer će upravo to biti ključni indikatori na kojima će se u budućnosti zasnivati konkurentske prednosti pomenutih zemalja.

12. Poboljšanje kvaliteta investicionog okruženja bi trebalo da se integriše u dugoročne strategije ekonomskog razvoja istraživanih zemalja, sa naglaskom na privlačenju novih stranih investitora i efikasnijem korišćenju pozitivnih efekata aktuelnih SDI projekata. U sistemu ekonomske politike potrebno je uspostaviti dobru koordinaciju među svim elementima i obezbediti uslove u kojima ostali elementi ne mogu ugroziti realizaciju ciljeva politike podsticanja stranog investiranja. Poboljšanje kvaliteta investicionog ambijenta se mora vršiti uz poštovanje odgovarajuće regulative, a očekivani rezultati se moraju strpljivo čekati.

13. Politiku podsticanja stranog investiranja treba formulisati tako da se pored promovisanja privlačenja novih investitora, podstiče reinvestiranje dobiti postojećih stranih investitora i time obezbedi integracija kapitala u okviru istraživanih zemalja, kao zemalja domaćina. Ekonomska

strategija zemlje se mora prilagoditi realizaciji pomenutih ciljeva, a ostali elementi ekonomske politike konstantno moraju promovisati one privredne sektore koji su posebno otvoreni i pružaju brojne pogodnosti novim stranim investitorima.

14. U procesu pripremanja za članstvo u EU, određene istraživane zemlje (Albanija, Bosna i Hercegovina, Crna Gora, Makedonija, BJR, Srbija i Turska) moraju menjati dosadašnje sisteme podsticanja stranog investiranja, kao i sisteme ekonomskih politika uopšte, kako bi ih uskladili sa standardima EU. Na taj način će se smanjiti postojeće razlike u investicionim podsticajima među zemljama potencijalnim članicama i članicama EU, što će uticati na smanjenje intenziteta nadmetanja u pružanju što povoljnijeg paketa SDI podsticaja na regionalnom nivou. Pridruživanjem EU, pomenute zemlje mogu izgubiti neke od instrumenata privlačenja stranih investitora, koji su im do tada bili veoma važni, kao što su na primer samostalno regulisanje slobodne carinske zone, pogodnosti preferencijalnih međunarodnih trgovinskih sporazuma i sl. Sa druge strane, mogu ostvariti značajne koristi, poput pristupa finansijskim sredstvima iz EU fondova koja se mogu koristiti za poboljšanje kvaliteta potencijalnih investicionih lokacija u zemljama domaćinima. Uvažavanjem EU standarda, u pomenutim zemljama će sigurno doći do promena u oblasti finansijskih podsticaja, uz neizostavno korigovanje fiskalnih podsticaja.

15. Institucije koje se u evropskim zemljama u nastajanju i razvoju bave promocijom stranog investiranja moraju biti jedinstvene, nezavisne i proaktivne u svom radu i pri tom moraju posedovati odgovarajuća ovlašćenja za donošenje odluka u oblasti u kojoj deluju. Ova institucija mora biti u stalnom kontaktu sa Vladom radi uspostavljanja efikasnog sistema upravljanja investicionim podsticajima, a takođe mora vršiti i koordinacionu funkciju pri dodeljivanju podsticaja investitorima. Neke od njihovih najznačajnijih aktivnosti se odnose na smanjivanje neizvesnosti kojoj su izloženi strani investitori i pridobijanje njihovog poverenja. Prema tome, rad ove institucije mora biti transparentan, ona mora pružiti sve informacije koje su potrebne stranim investitorima, obezbediti jednostavan pristup informacijama uz poštovanje principa pouzdanosti i pravovremenosti.

16. Pri promovisanju i podsticanju stranog investiranja treba biti veoma oprezan. Ozbiljni problemi mogu nastati pri izboru određenih privrednih sektora (ili jednog sektora) u kom bi najsvrsishodnije bilo primeniti investicione podsticaje (tzv. targetiranje investicionih podsticaja). Veoma je teško odabrati pravi sektor, a možda je još teže stvoriti takvo okruženje u kom bi se ciljani sektor adekvatno razvijao, a investicioni podsticaji efikasno primenili. Broj i vrsta investicionih podsticaja su često ograničeni prethodno preuzetim međunarodnim obavezama zemlje domaćina (npr. WTO, EU i sl.). Pri targetiranju investicionih podsticaja, korisnike podsticaja isključivo treba birati na osnovu objektivnih, javno objavljenih kriterijuma, uz poštovanje strogo definisanog perioda korišćenja podsticaja. Da bi se ostvarili željeni efekti u zemlji domaćinu, pored toga što predstavnici Vlade i predstavnici lokalnih vlasti moraju kontinuirano sarađivati, veoma je važno realno proceniti nacionalne kapacitete. Pri targetiranju investicionih podsticaja treba izbeći povećanje troškova u kratkom roku, a rizik zloupotrebe posebnih pogodnosti smanjiti na najmanju moguću meru.

17. U evropskim zemljama u nastajanju i razvoju posebnu pažnju treba posvetiti poreskim podsticajima, s obzirom na to da su oni do sada imali najveći značaj za strane investitore. Smanjenje stope poreza na dobit će posebno odobrovoljiti strane investitore, ali će sigurno izazvati nezadovoljstvo EU, čiji će zvaničnici postaviti pitanje o uticaju ove mere na poreske prihode države. Podjednako važnu ulogu u privlačenju stranih investitora i povećanju SDI priliva može imati i smanjenje poreza i doprinosa na zarade, poreza na dodatu vrednost, lokalnih poreza i sl. Potrebno je imati na umu da nije dovoljno primeniti samo poreske podsticaje pri privlačenju stranih investitora, već da ovi podsticaji dolaze do izražaja tek pošto se stvori odgovarajuća investiciona klima u zemlji i pošto su već primenjeni i drugi, neporeski podsticaji. Stoga je veoma bitno da se stranim investitorima, pored poreskih olakšica, pruža i finansijska podrška u vidu dodeljivanja bespovratnih finansijskih sredstava u okviru različitih vladinih programa.

Unapređenje konkurentnosti bi trebalo da bude sastavni deo nacionalnih strategija razvoja svih evropskih zemalja u nastajanju i razvoju. Konstantnim unapređivanjem kvaliteta stubova

konkurentnosti, ne samo da će se privući novi strani investitori, već će se stvoriti i uslovi za uspešno poslovanje i zadržavanje postojećih investitora koji će u konkurentnijem investicionom i poslovnom okruženju biti motivisani da se po okončanju aktuelnih opredele za realizaciju novih investicionih projekata. Ukoliko je određena zemlja konkurentnija u odnosu na ostale, posebno u odnosu na one u svom neposrednom okruženju ili one koje su joj po mnogim drugim elementima slične, tada je i njeno investiciono okruženje atraktivnije za strane investitore, pa se stoga može očekivati i intenzivnije pristizanje SDI priliva.

3. PRAVCI DALJIH ISTRAŽIVANJA

Rezultati ove empirijske doktorske disertacije ukazuju na nova saznanja uz istovremenu potvrdu nekih od zaključaka prethodnih empirijskih studija i time obezbeđuju kvalitetnu osnovu za sprovođenje budućih istraživanja kojima bi se dalje ispitivao uticaj stubova konkurentnosti na SDI prilive u zemljama domaćinima. U nastavku se navode neki od mogućih pravaca daljih istraživanja koji su usklađeni sa zaključcima ove doktorske disertacije.

1. Jedno od ograničenja istraživanja se odnosilo na raspoloživost podataka o stubovima konkurentnosti, pošto se jedinstvena metodologija za izračunavanje vrednosti stubova konkurentnosti u okviru GCR primenjuje tek od 2007. godine. Predlaže se da se nakon određenog vremenskog perioda, pošto se obim raspoloživih podataka dovoljno poveća, ponovi istraživanje na istom uzorku zemalja, uz primenu iste metodologije, kako bi se proverila postojanost rezultata.

2. Poželjno bi bilo da se istraživanje sprovede primenom neke druge eknometrijske metode, ali da se pri tom ne menja struktura uzorka, dužina vremenskog perioda istraživanja, niti struktura i način iskazivanja promenljivih. Drugaćijom metodologijom bi se mogli dobiti rezultati koji bi ukazivali na nove zaključke, a svakako bi se moglo izvršiti poređenje sa već postojećim rezultatima što bi uslovalo nastanak novih saznanja.

3. Izvršiti drugačiju specifikaciju regresionog modela uključivanjem binarnih promenljivih kojima bi se obuhvatile pojedine varijacije zavisne promenljive tokom vremena. Ove promenljive bi se mogle odnositi na godine u kojima je globalna ekonomsko-finansijska kriza najsnažnije ispoljila svoje efekte i, između ostalog, ugrozila SDI prilive u istraživanim zemljama. U tom slučaju bi se primenio LSDV panel model.

4. Proširiti model novim nezavisnim promenljivama, čiji je uticaj na SDI prilive u zemljama domaćinima istraživao u prethodnim empirijskim studijama u kojima je takođe primenjena analiza regresionih panel modela. Primenom iste metodologije istraživanja, uz nepromenjen uzorak i period istraživanja ispitati uticaj sledećih varijabli:

- **Devizni kurs** (Ali i Guo (2005); Ang (2008); Anyanwu (2011); Dhakal, Mixon i Upadhyaya (2007); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Kudaisi (2014); Liargovas i Skandalis (2012); Mahmood, Ehsanullah i Ahmed (2011); Nishat i Aqeel (2004); Razafimahefa i Hamori (2005); Schneider i Frey (1985); Sofilda, Amalia i Hamzah (2015); Soumare i Tchana Tchana (2011) i Vijayakumar, Sridharan i Sekhara Rao (2010)).
- **Rast tržišta** (izražen stopom rasta BDP) (Agiomirgianakis, Asteriou i Papathoma (2003); Ang (2008); Fenkel, Funke i Stadtmann (2004); Gichamo (2012); Mottaleb (2007); Nunnenkamp (2002); Sakali (2013)).
- **Privatizacija** (Azizov (2007); Gorbunova, Infante i Smirnova (2012); Holland i Pain (1998); Lansbury, Pain i Smidkova (1996); Nunes, Oscategui i Peschiera (2006)).
- **Investicioni rizik zemlje** (Anastassopoulos (2007); Azizov (2007); Bevan i Estrin (2004); Bevan i Estrin (2000); Fenkel, Funke i Stadtmann (2004); Holland i Pain (1998); Nunnenkamp (2002) i Pravakar (2006)).
- **Najave o pristupanju zemlje EU** (u slučaju zemalja kandidata za članstvo) (Bevan i Estrin (2004); Bevan i Estrin (2000) i Claessens, Oks i Polastri (2000)).

5. S obzirom na to da je struktura stubova konkurentnosti veoma složena, poželjno bi bilo izdvojiti samo pojedine indikatore konkurentnosti iz svakog stuba i istraživati njihov uticaj na SDI prilive. Znači, promeniti samo strukturu i način iskazivanja nezavisnih promenljivih, bez promena zavisne promenljive, strukture uzorka, dužine istraživačkog perioda i metodologije istraživanja. Recimo, u okviru stuba konkurentnosti „Infrastruktura“ istražiti samo uticaj transportne, a ne i elektroenergetske i telekomunikacione infrastrukture, kao što je sada urađeno, ili u okviru stuba konkurentnosti „Veličina tržišta“ uzeti u obzir samo visinu BDP bez učešća drugih indikatora. Isti postupak primeniti i u slučaju drugih stubova i izdvojiti one varijable koje su najčešće istraživane u prethodnim studijama.

6. Analiziranjem konkurentnosti evropskih zemalja u nastajanju i razvoju konstatovano je da su pojedine zemlje u uzorku naprednije od ostalih, s obzirom na ostvarenu visinu BDP po glavi stanovnika i pripadnost višoj fazi privredne razvijenosti. Prema tome, preporučuje se sprovođenje istog istraživanja na uzorku zemalja koje se nalaze u drugoj fazi privredne razvijenosti (Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Makedonija, BJR, Rumunija, Srbija i Turska) i uzorku zemalja koje se nalaze u prelaznom stadijumu iz druge ka trećoj fazi privrednog razvoja (Hrvatska, Litvanija, Mađarska i Poljska).

7. Istraživanjem učešća podindeksa konkurentnosti u strukturi GCI utvrđeno je da stubovi konkurentnosti koji predstavljaju podsticaje efikasnosti (Visoko obrazovanje i usavršavanje, Efikasnost robnog tržišta, Efikasnost tržišta radne snage, Razvijenost finansijskog tržišta, Tehnološka zrelost i Veličina tržišta) vrše najznačajniji uticaj na konkurentnost svih istraživanih zemalja, bilo da se one nalaze u drugoj fazi privredne razvijenosti ili u prelaznom stadijumu iz druge ka trećoj fazi. Preporučuje se sprovođenje istog istraživanja u kom bi se broj nezavisnih promenljivih redukovao samo na pomenute stubove konkurentnosti, uz ostale nepromenjene uslove (isti uzorak i istraživački period, kao i ista metodologija istraživanja).

8. Na istraživanom uzorku zemalja primeniti WB dohodovni kriterijum i na taj način redukovati veličinu uzorka. Naime, prema regionalnom kriterijumu WB sve istraživane zemlje pripadaju regionu Evrope i Centralne Azije, a razlike nastaju kada se u obzir uzme visina nacionalnog dohotka. Tada se izdvajaju zemlje sa višim, srednjim dohotkom koji se kreće u rasponu od 3.956 US\$ do 12.235 US\$ i zemlje sa visokim dohotkom, koji prevazilazi iznos od 12.235 US\$. Dohodak na višem, srednjem nivou se ostvaruje u Albaniji, Bosni i Hercegovini, Bugarskoj, Crnoj Gori, Hrvatskoj, Makedoniji, BJR, Rumuniji, Srbiji i Turskoj, dok se visok dohodak dostiže u Litvaniji, Mađarskoj i Poljskoj. Pretpostavlja se da bi se isključivanjem zemalja sa visokim dohotkom i istraživanjem samo onih u kojima se dohodak ostvaruje na višem, srednjem nivou došlo do novih saznanja o uticajima pojedinih stubova konkurentnosti na SDI prilive, s obzirom da bi novim uzorkom bile obuhvaćene sličnije zemlje. Sličnost se ne odnosi samo na visinu ostvarenog dohotka, već i na kretanja SDI priliva i dostignute vrednosti stubova konkurentnosti tokom perioda istraživanja.

9. U okviru istraživačkog uzorka zemlje bi se mogle grupisati i prema kriterijumu pripadnosti EU. Isto istraživanje bi se prema tome moglo sprovesti na uzorku zemalja članica EU (Bugarska, Hrvatska, Litvanija, Mađarska, Poljska i Rumunija) i uzorku zemalja kandidata za članstvo u EU (Albanija, Bosna i Hercegovina, Crna Gora, Makedonija, BJR, Srbija i Turska). Poređenjem rezultata dva nova istraživanja, kao i poređenjem sa već postojećim rezultatima, moglo bi se doći do novih saznanja i zaključaka.

10. Istraživanje sprovesti promenom strukture istraživačkog uzorka, bez promene istraživačkog perioda, zavisne i nezavisnih promenljivih i metode istraživanja. Ovde se pre svega misli na isključivanje Litvanije iz uzorka s obzirom da se već od 2016. godine ova zemlja nalazi u grupi razvijenih evropskih zemalja i da je prema mnogim kriterijumima, što se i pokazalo u ovom istraživanju, znatno naprednija u odnosu na ostale evropske zemlje iz uzorka. Izostavljanjem Litvanije, uz sve ostale nepromenjene uslove, moglo bi se doći do drugačijih istraživačkih rezultata i zaključaka, koji bi možda bolje opisivali aktuelnu situaciju u analiziranom regionu.

11. Pregledom prethodne literature naišlo se na više empirijskih studija koje su se takođe bavile determinantama SDI priliva u zemljama u razvoju, ali koje su uzorkom obuhvatale druge, neevropske zemlje u razvoju. Prema tome, poželjno bi bilo isto istraživanje sprovesti na različitim grupacijama zemalja u razvoju koje se ne nalaze u Evropi (npr. afričke i/ili azijske zemlje u razvoju), pa nove rezultate uporediti sa postojećim. Na ovaj način bi se mogla dobiti kompletnija slika o stubovima konkurentnosti koji utiču na SDI prilive u zemljama u razvoju.

12. Sprovesti istraživanje SDI tokova iz zemalja najvećih investitora ka pojedinim ili svim evropskim zemljama u nastajanju i razvoju, uz primenu iste metodologije. Pomenuto će postati moguće pošto podaci o SDI tokovima i poreklu SDI u istraživanim zemljama budu dostupni tokom dovoljno dugog vremenskog perioda.

13. Iz više razloga bi bilo poželjno da se u budućnosti sprovede istraživanje uticaja stubova konkurentnosti na SDI prilive samo u Republici Srbiji. Osnovnu prepreku realizaciji ovakvog istraživanja trenutno predstavlja ograničena raspoloživost podataka o vrednostima stubova konkurentnosti, pošto se do ovih vrednosti na jednoobrazan način dolazi tek od 2007. godine pa nadalje. Podaci o SDI prilivima u Republici Srbiji su dostupni tek od 1997. godine, s obzirom na to da je prethodnih godina zemlja bila članica različitih državnih zajednica zajedno sa drugim republikama (Socijalistička Federativna Republika Jugoslavija - SFRJ, Socijalistička Republika Jugoslavija - SRJ i Državna zajednica Srbije i Crne Gore - SCG). Optimalno bi bilo obuhvatiti period od 2000. godine pa nadalje, kada su SDI prilivi počeli intenzivnije da pristižu u zemlje SEE i CEE regiona. Rezultate ovakvog istraživanja bi sigurno koristili zainteresovan strani investitori i kreatori ekonomskih politika, posebno politike podsticanja stranog investiranja u Republici Srbiji. Realizacija istraživanja će biti moguća pošto se usaglasila obim raspoloživih podataka sa zahtevima odgovarajuće ekonometrijske metode, u cilju dobijanja kvalitetnih rezultata i izvođenja relevantnih zaključaka.

VI Deo

PREGLED LITERATURE I BIOGRAFIJA AUTORA

- Literatura.
- Biografija autora.

1. LITERATURA

A

- Abbas, S., & El Mosallamy, D. (2016). Determinants of FDI Flows to Developing Countries: An Empirical Study on the MENA Region. *Journal of Finance and Economics*, 4(1), 30-38.
- Adam, A., M., & Tweneboah, G. (2008). *Macroeconomic factors and stock market movement: Evidence from Ghana*. MPRA - Munich Personal RePEc Archive.
- Adam, A., M., & Tweneboah, G. (2009). *Foreign direct investment and stock market development: Ghana's evidence*. MPRA - Munich Personal RePEc Archive.
- Agiomirgianakis, G., M., Asteriou, D., & Papatoma, K. (2003). *The determinants of foreign direct investment: a panel data study for the OECD countries* (Report No. 03/06). London, UK: Department of Economics, City University London.
- Agiomirgianakis, G., M., Asteriou, D., & Papatoma, K. (2004). The Determinants of Foreign Direct Investment. In *Aspects of Globalisation* (83-101). US: Springer.
- Aharoni, Y. (1966). *The foreign investment decision process*. Cambridge, Mass.: Harvard University.–Graduate School of Business Administration.
- Aitken, B., Hanson, G. H., & Harrison, A., E. (1997). Spillovers, foreign investment, and export behavior. *Journal of International Economics*, 43(1), 103-132.
- Ajmani, V., B. (2009). *Applied econometrics using the SAS system*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.
- Akpansung, A., O. (2013). Motives and Determinants of Foreign Direct Investments: A Survey of Literature. *European Journal of Humanities and Social Sciences*, 28(1).
- Al Nasser, O., M., & Soydemir, G. (2011). Domestic and international determinants of foreign direct investment in Latin America. *Journal of Emerging Markets*, 16(2), 7.
- Alessie, R., Kapteyn, A., & Melenberg, B. (1989). The effects of liquidity constraints on consumption Estimation from household panel data. *European Economic Review*, 33(2-3), 547-555.
- Ali, F., A., Fiess, N., & MacDonald, R. (2010). Do institutions matter for foreign direct investment? *Open Economies Review*, 21(2), 201-219.
- Ali, S., & Guo, W. (2005). Determinants of FDI in China. *Journal of global business and technology*, 1(2), 21-33.
- Altomonte, C. (2000). Economic determinants and institutional frameworks: FDI in economies in transition. *Transnational Corporations*, 9(2), 75-106.
- Altzinger, W. (1998). *Austria's foreign direct investment in Central and Eastern Europe. "supply based" or "market driven"?* (No. 57). Department of Economics Working Paper Series, Inst. für Volkswirtschaftstheorie und -politik, WU Vienna University of Economics and Business, Vienna.
- Amal, M., Raboch, H. & Tomio, B. (2009). Strategies and Determinants of Foreign Direct Investment (FDI) from Developing Countries: Case Study of Latin America. *Latin American Business Review*, 10(2-3), 73.
- Amar, M., B. & Hamdi, M., T. (2012). Global Competitiveness and Economic Growth: Empirical Verification for African Countries. *International Journal of Economics and Finance*, 4(6).
- Anastassopoulos, G. (2007). Countries' International Competitiveness and FDI: an empirical analysis of selected EU Member-Countries and Regions. *Journal of Economics and Business*, 10(1), 35-52.
- Annoni, P., & Kozovska, K. (2010). *EU Regional Competitiveness Index 2010* (JRC Scientific and Technical Reports). European Commission and Research Centre Institute for Security and Protection of the Citizens, Luxemburg.
- Anyanwu, J., C. (1998). An econometric investigation of determinants of foreign direct investment in Nigeria. In *Annual Conference, Nigeria Economic Society*.

- Anyanwu, J., C. (2011). *Determinants of foreign direct investment inflows to Africa, 1980-2007*. African Development Bank Group.
- Aqeel, A., Nishat, M., & Bilquees, F. (2004). The Determinants of Foreign Direct Investment in Pakistan [with Comments]. *The Pakistan Development Review*, 651-664.
- Arango, M., Ó. (2011). *Importance of FDI in the development of emerging countries application to Colombia and Philippines*. Columbia: The Centre of Asia Pacific Studies EAFIT University.
- Asiedu, E. (2002). On the determinants of foreign direct investment to developing countries: is Africa different?. *World Development*, 30(1), 107-119.
- Asiedu, E. (2006). Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability. *The World Economy*, 29(1), 63-77.
- Azémar, C., & Desbordes, R. (2010). Short- run Strategies for Attracting Foreign Direct Investment. *The World Economy*, 33(7), 928-957.
- Azizov, A. (2007). *Determinants of FDI in CIS countries with transition economy*. Aarhus, Denmark: Aarhus School of Business.

B

- Baez-Morales, A. (2014). A panel data analysis of FDI and informal labor markets. *AQR–Working Papers*, 14/02.
- Bailar, B., A. (1989). Information needs, surveys, and measurement errors. In *Panel surveys (1-24)*. New York: John Wiley.
- Balasubramanyam, V., N., Salisu, M., & Sapsford, D. (1996). Foreign direct investment and growth in EP and IS countries. *The Economic Journal*, 92-105.
- Baltyte, A., & Tvaronavičiene, M. (2010). Perception of competitiveness in the context of sustainable development: facets of “Sustainable competitiveness”. *Journal of Business Economics and Management*, 11(2), 341-365.
- Baltagi, B., H. (1995). *Econometric Analysis of Panel Data*. London: John Wiley & Sons
- Baltagi, B., H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. England: John Wiley & Sons
- Baltagi, B., H., & Griffin, J., M. (1988). A generalized error component model with heteroscedastic disturbances. *International Economic Review*, 745-753.
- Bandera, V., N., & White, J., T. (1968). US direct investments and domestic markets in Europe. *Economia Internazionale*, 21(1), 117-233.
- Barrell, R., & Pain, N. (1997). Foreign direct investment, technological change, and economic growth within Europe. *The Economic Journal*, 107(445), 1770-1786.
- Barrell, R., & Pain, N. (1999). Domestic institutions, agglomerations and foreign direct investment in Europe. *European Economic Review*, 43(4), 925-934.
- Barrios, S., Görg, H., & Strobl, E. (2011). Spillovers through backward linkages from multinationals: Measurement matters! *European Economic Review*, 55(6), 862-875.
- Barro, R. J., & Sala-i-Martin, X. (1995). *Economic growth*. New York: McGraw Hill.
- Basi, R. S. (1963). *Determinants of United States private direct investments in foreign countries*. Kent State University.
- Beck, N., & Katz, J., N. (1995). What to do (and not to do) with time-series cross-section data. *American Political Science Review*, 89(3), 634-647.
- Bellak, C. (1998). *Lessons from Austria's postwar pattern of inward FDI for CEECs*. Wiener Inst. für Internat. Wirtschaftsvergleiche (WIIW).
- Bellak, C., & Leibrecht, M. (2009). Do low corporate income tax rates attract FDI?—Evidence from Central-and East European countries. *Applied Economics*, 41(21), 2691-2703.
- Bellak, C., J., & Weiss, A. (1993). A note on the Austrian" diamond". *MIR: Management International Review*, 109-118.
- Bellak, C., Leibrecht, M., & Damijan, J., P. (2009). Infrastructure endowment and corporate income taxes as determinants of foreign direct investment in Central and Eastern European countries. *The World Economy*, 32(2), 267-290.

- Bellak, C., Leibrecht, M., & Römisch, R. (2007). On the appropriate measure of tax burden on foreign direct investment to the CEECs. *Applied Economics Letters*, 14(8), 603-606.
- Bellak, C., Leibrecht, M., & Stehrer, R. (2010). The role of public policy in closing Foreign Direct Investment gaps: An empirical analysis. *Empirica*, 37(1), 19-46.
- Benacek, V., Gronicki, M., Holland, D., & Sass, M. (2000). The Determinants and Impact of Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe: A comparison of survey and econometric evidence. *Transnational Corporations Journal of United Nations*, 9(3), 163-212.
- Benáček, V., & Víšek, J. Á. (1999). The determinants of FDI flows into Czech manufacturing industries: Theoretical background for an empirical study. In *WIFO Seminar*. Vienna.
- Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., & Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*, 30(5), 764-782.
- Bénassy-Quéré, A., Fontagné, L., & Lahrèche-Révil, A. (2001). Foreign direct investment and company taxation in Europe. *ENEPRI Working Paper*, No. 4,
- Benassy-Quere, A., Goyalraja, N., & Trannoy, A. (2007). Tax and public input competition. *Economic Policy*, 22(50), 386-430.
- Bengoa, M. & Sanchez-Robles, B. (2003). Foreign Direct Investment, Economic Freedom and growth: new evidence from Latin America. *European Journal of Political Economy*, 19(3), 529-545.
- Bevan, A., & Estrin, S. (2004). The determinants of foreign direct investment into European transition economies. *Journal of Comparative Economics*, 32(4), 775-787.
- Bevan, A., Estrin, S., & Meyer, K. (2004). Foreign investment location and institutional development in transition economies. *International Business Review*, 13(1), 43-64.
- Bevan, A., Estrin, S., (2000). The determinants of foreign direct investment in transition economies. *CEPR discussion paper*, No. 2638.
- Billington, N. (1999). The location of foreign direct investment: an empirical analysis. *Applied Economics*, 31(1), 65-76.
- Bjørn, E. (1981). Estimating economic relations from incomplete cross-section/time-series data. *Journal of Econometrics*, 16(2), 221-236.
- Biswas, R. (2002). Determinants of foreign direct investment. *Review of Development Economics*, 6(3), 492-504.
- Bjorklund, A. (1989). Potentials and pitfalls of panel data The case of job mobility. *European Economic Review*, 33(2-3), 537-546.
- Blaug, M. (1992). *The methodology of economics: Or, how economists explain*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Blomström, M., & Kokko, A. (1998). Multinational corporations and spillovers. *Journal of Economic Surveys*, 12(3), 247-277.
- Blomström, M., & Wang, J. Y. (1989). Foreign investment and technology transfer: A simple model. *National Bureau of Economic Research*, No. w2958.
- Blonigen, B., A. (2005). A review of the empirical literature on FDI determinants. *Atlantic Economic Journal*, 33(4), 383-403.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2010). *Essentials of investments*. New York: McGraw Hill.
- Boehmer, E., & Megginson, W., L. (1990). Determinants of secondary market prices for developing country syndicated loans. *The Journal of Finance*, 45(5), 1517-1540.
- Boltho, A. (1996). The assessment: international competitiveness. *Oxford Review of Economic Policy*, 12(3), 1-16.
- Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J., W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1), 115-135.
- Borsos-Torstila, J. (1998). *Determinants of Foreign Direct Investment Operations of Finnish Multinational Companies in Transition Economies in 1990-1995*. Helsinki: ETLA – The Research Institute of Finnish Economy.
- Bosworth, B., P., Collins, S., M., & Reinhart, C., M. (1999). Capital flows to developing economies: implications for saving and investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1999(1), 143-180.

- Botrić, V., & Škuflić, L. (2006). Main determinants of foreign direct investment in the southeast European countries. *Transition Studies Review*, 13(2), 359-377.
- Bowerman, B., L., & O'Connell, R., T. (1990). *Linear statistical models: An applied approach*. Brooks/Cole.
- Brainard, S., L. (1993). *An empirical assessment of the proximity-concentration tradeoff between multinational sales and trade* (No. w4580). National Bureau of Economic Research.
- Branson, W., H. (1989). *Macroeconomic theory and policy (3rd edition)*. Harper & Row publisher.
- Breusch, T., S., & Pagan, A., R. (1979). A simple test for heteroscedasticity and random coefficient variation. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 1287-1294.
- Brewer, T., L. (1993). Government Policies, Market Imperfections, and Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies*, 24(1), 101-120.
- Brkić, I. (2017). *Ekonomska sloboda kao pokazatelj privrednog rasta evropskih zemalja* (Doktorska disertacija). Dostupno na: NaRDuS – Nacionalni repozitorijum disertacija u Srbiji.
- Brooks, C. (2008). *RATS Handbook to accompany introductory econometrics for finance*. Cambridge Books.
- Brooks, D., H., & Sumulong, L., R. (2003). Foreign Direct Investment: The Role of Policy. *ERD Policy Brief of Asian Development Bank*, No.23.
- Brouthers, L., E., & Werner, S. (1996). The Aggregate Impact of Firms' FDI Strategies on the Trade Balances of Host Countries. *Journal of International Business Studies*, 27(2), 359-373.
- Brown, P., Keim, D., Kleidon, A., & Marsh, T. (1983). Stock return seasonalities and the tax-loss selling hypothesis: Analysis of the arguments and Australian evidence. *Journal of Financial Economics*, 12(1), 105-127.
- Buch, C., Kokta, R., & Piazolo, D. (2001). *Does the East get what would otherwise flow to the South? FDI diversion in Europe*. Kiel, Germany: Kiel Institute of World Economics Duesternbrooker Weg.
- Buchanan, B. G., Le, Q. V., & Rishi, M. (2012). Foreign direct investment and institutional quality: Some empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*, 21, 81-89.
- Buckley, P., J., & Casson, M. (2000). International Joint Ventures. *Economics of International Business: A New Research Agenda*, 161-188.
- Buckley, P., J., & Dunning, J., H. (1976). The industrial structure of US direct investment in the UK. *Journal of International Business Studies*, 5-13.
- Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 23(2), 397-415.

C

- Caetano, J., & Galego, A. (2009). FDI in the European union and mena countries: institutional and economic determinants. *CEFAGE-UE Working Paper*, No. 09.
- Campos, N., F., & Kinoshita, Y. (2002). Foreign direct investment as technology transferred: Some panel evidence from the transition economies. *The Manchester School*, 70(3), 398-419.
- Cantwell, J., & Bellak, C. (1998). How important is foreign direct investment? *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 60(1), 99-106.
- Carlton, D., W. (1983). The location and employment choices of new firms: an econometric model with discrete and continuous endogenous variables. *The Review of Economics and Statistics*, 440-449.
- Carstensen, K., & Toubal, F. (2004). Foreign direct investment in Central and Eastern European countries: a dynamic panel analysis. *Journal of Comparative Economics*, 32(1), 3-22.
- Carter, C., A., & Yilmaz, A. (1999). Foreign Direct Investment (FDI) and Trade—Substitutes or Complements? An Application to the Processed Food Industry. In *American Agricultural Economics Association Annual Meeting* (8-10).

- Cartwright, W., R. (1993). Multiple linked" diamonds" and the international competitiveness of export-dependent industries: The New Zealand experience. *MIR: Management International Review*, 55-70.
- Castiglione, C., Gorbunova, Y., Infante, D., & Smirnova, J. (2012). FDI determinants in an idiosyncratic country. A reappraisal over the Russian regions during transition years. *Communist and Post-communist Studies*, 45(1), 1-10.
- Caves, R., E. (1971). International corporations: The industrial economics of foreign investment. *Economica*, 38(149), 1-27.
- Caves, R., E. (1974). Causes of direct investment: Foreign firms' shares in Canadian and United Kingdom manufacturing industries. *The Review of Economics and Statistics*, 279-293.
- Chakrabarti, A. (2001). The determinants of foreign direct investments: Sensitivity analyses of cross- country regressions. *Kyklos*, 54(1), 89-114.
- Chakrabarti, A. (2007). Determinants of FDI: A comment on globalization-induced changes and the role of FDI policies. In *Annual World Bank Conference on Development Economics (ABCDE)*. Oslo, Norway: World Bank.
- Chen, C., H. (1996). Regional determinants of foreign direct investment in mainland China. *Journal of Economic Studies*, 23(2), 18-30.
- Chen, T., J., & Ku, Y., H. (2000). The effect of foreign direct investment on firm growth: the case of Taiwan's manufacturers. *Japan and the World Economy*, 12(2), 153-172.
- Cheng, L., K., & Kwan, Y., K. (2000). What are the determinants of the location of foreign direct investment? The Chinese experience. *Journal of International Economics*, 51(2), 379-400.
- Cheng, L., K., & Zhao, H. (1995). *Geographical patterns of foreign direct investment in China: location, factor endowments, and policy incentives*. Hong Kong: University of Science and Technology, Hong Kong.
- Choi, C. (2003). Does the Internet stimulate inward foreign direct investment?. *Journal of Policy Modeling*, 25(4), 319-326.
- Chudnovsky, D., Lopez, A., & Porta, F. (1997). Market or Policy Driven? The Foreign Direct Investment Boom in Argentina. *Oxford Development Studies*, 25(2), 173-188.
- Cieřlik, A. (2005). Location of foreign firms and national border effects: the case of Poland. *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie*, 96(3), 287-297.
- Claessens, S., Oks, D., & Polastri, R. (1998). *Capital Flows to Central and Eastern Europe and Former Soviet Union*. Washington, DC: World Bank.
- Clark, W., S. (2000). Tax incentives for foreign direct investment: Empirical evidence on effects and alternative policy options. *Canadian Tax Journal*, 48(4), 1139-1180.
- Clegg, J. (1995). The Determinants of United States Foreign Direct Investment in the European Community: A Critical Reappraisal. In *Proceeding from 21st Annual Conference of the European Business Academy*. University of Urbino.
- Clipa, P. (2011). *Competitiveness through Foreign Direct Investment*. Romania: Alexandru Ioan Cuza University, Faculty of Economics and Business Administration.
- Cohen, K., J., & Cyert, R., M. (1965). Simulation of organizational behaviour. In *Handbook of Organizations*. Rand McNally.
- Coughlin, C., C., Terza, J., V., & Arromdee, V. (1991). State characteristics and the location of foreign direct investment within the United States. *The Review of Economics and Statistics*, 675-683.
- Crespo Rodríguez, A., Pérez-Quirós, G., & Segura Cayuela, R. (2012). Competitiveness indicators: The importance of an efficient allocation of resources. *Economic Bulletin*, (January).
- Crespo, N., & Fontoura, M., P. (2007). Determinant factors of FDI, spillovers – what do we really know. *World Development*, 35(3), 410-425
- Criste, A., Mosneanu, E., A., & Glod, A., G. (2008). O abordare a conceptului de competitivitate națională. *Studii Financiare (Financial Studies)*, 12(4), 51-59.
- Culbertson, J., M. (1986). The folly of free trade. *Harvard Business Review*, 64(5), 122-128.
- Culem, C., G. (1988). The locational determinants of direct investments among industrialized countries. *European Economic Review*, 32(4), 885-904.

- Cyert, R., M., & March, J., G. (1963). *A behavioural theory of the firm*. New Jersey: Englewood Cliffs.

D

- Dabla-Norris, E., Honda, J., Lahreche, A., & Verdier, G. (2010). FDI flows to low-income countries: Global drivers and growth implications. *IMF Working Paper*, No. 10/132.
- Daniels, J., D., & Quigley Jr, C., J. (1980). Pull Factors for Direct Investment: A Cross Regional Comparison. *Foreign Trade Review*, 15(3), 263-288.
- Davies, H., & Ellis, P. (2000). Porter's competitive advantage of nations: time for the final judgement?. *Journal of Management Studies*, 37(8), 1189-1214.
- De Mello, L., R., & Sinclair, M., T. (1995). *Foreign Direct Investment, Joint Ventures, and Endogenous Growth*. Kent. UK: Department of Economics, University of Kent.
- De Melo, M., Denizer, C., Gelb, A., & Tenev, S. (2001). Circumstance and choice: The role of initial conditions and policies in transition economies. *The World Bank Economic Review*, 15(1), 1-31.
- De Mooij, R., & Ederveen, S. (2003). Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research. *International Tax and Public Finance*, 10(6), 673.
- De Sousa, J., & Lochard, J. (2011). Does the single currency affect foreign direct investment?. *The Scandinavian Journal of Economics*, 113(3), 553-578.
- Deichmann, J., Karidis, S., & Sayek, S. (2003). Foreign direct investment in Turkey: regional determinants. *Applied Economics*, 35(16), 1767-1778.
- Demirhan, E., & Masca, M. (2008). Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: a cross-sectional analysis. *Prague Economic Papers*, 4(4), 356-369.
- Desai, M., A., Foley, C., F., & Hines Jr, J., R. (2006). Capital controls, liberalizations, and foreign direct investment. *The Review of Financial Studies*, 19(4), 1433-1464.
- Dewit, G., Görg, H., & Montagna, C. (2009). Should I stay or should I go? Foreign direct investment, employment protection and domestic anchorage. *Review of World Economics*, 145(1), 93-110.
- Dhakal, D., Mixon Jr, F., & Upadhyaya, K. (2007). Foreign direct investment and transition economies: empirical evidence from a panel data estimator. *Economics Bulletin*, 6(33), 1-9.
- Di Mauro, F. (1999). *The effects of economic integration on FDI flows: an empirical analysis and a comparison with trade*. Brussels: Centre for European Policy Studies.
- Disdier, A., C., & Mayer, T. (2004). How different is Eastern Europe? Structure and determinants of location choices by French firms in Eastern and Western Europe. *Journal of Comparative Economics*, 32(2), 280-296.
- Djankov, S., & Murrell, P. (2002). Enterprise restructuring in transition: A quantitative survey. *Journal of Economic Literature*, 40(3), 739-792.
- Dragutinović Mitrović, R. (2002). *Analiza panel serija*. Beograd: Zadužbina Andrejević.
- Drukker, D., M. (2003). Testing for serial correlation in linear panel-data models. *Stata Journal*, 3(2), 168-177.
- Du, J., Lu, Y., & Tao, Z. (2008). Economic institutions and FDI location choice: Evidence from US multinationals in China. *Journal of Comparative Economics*, 36(3), 412-429.
- Dunning, J., H. (1973). The determinants of international production. *Oxford Economic Papers*, 25(3), 289-336.
- Dunning, J., H. (1980). Towards an eclectic theory of international production: some empirical tests. *Journal of International Business Studies*. 11(1), 9-31.
- Dunning, J., H. (1981). *International production and the multinational enterprise*. London: Allen and Unwin.
- Dunning, J., H. (1988). *Explaining International Production*. London: Unwin Hyman.
- Dunning, J., H. (1992). The global economy, domestic governance, strategies and transnational corporations: interactions and policy implications. *Transnational Corporations*, 1(3), 7-45.

- Dunning, J., H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. New York: Addison Wesley.
- Dunning, J., H. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*, 9(2), 163-190.
- Dunning, J., H. (2002). Determinants of foreign direct investment: globalization induced changes and the role of policies. In *Annual World Bank Conference on Development Economics Europe "Toward Pro-Poor Policies: Aid, Institutions and Globalization (279-290)*. World Bank.
- Dunning, J., H., & Lundan, S. M. (2008). *Multinational enterprises and the global economy*. UK: Edward Elgar Publishing.
- Dunning, J., H., & Zhang, F. (2008). Foreign direct investment and the locational competitiveness of countries. *Transnational Corporations*, 17(3), 1-30.
- Dunning, J.H. (1994). Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment. *Transnational Corporations*, 3(1), 23-51.
- Dupasquier, C., & Osakwe, P. N. (2006). Foreign direct investment in Africa: Performance, challenges, and responsibilities. *Journal of Asian Economics*, 17(2), 241-260.
- Durán, J., E. (1999). *Los determinantes de la ied en los países de américa latina y el caribe: su impacto sobre el comercio y la integración regional*. ECLAC – Economic Comission for Latin America and Caribbean.
- Durham, J., B. (2004). Absorptive capacity and the effects of foreign direct investment and equity foreign portfolio investment on economic growth. *European Economic Review*, 48(2), 285-306.
- Dutta, N., & Roy, S. (2011). Foreign direct investment, financial development and political risks. *The Journal of Developing Areas*, 303-327.
- Đurić, D., M., Prekajac, Z., & Vidas-Bubanja, M. (2000). *Međunarodna ekonomija*. Beograd: Institut ekonomskih nauka.

E

- Easson, A. (2001). Tax incentives for foreign direct investment part I: Recent trends and countertrends. *Bulletin for International Taxation*, 55(7), 266-274.
- Edwards, S. (1990). *Capital flows, foreign direct investment, and debt-equity swaps in developing countries* (No. w3497). National Bureau of Economic Research.
- Egger, P. (2001). European exports and outward foreign direct investment: A dynamic panel data approach. *Review of World Economics*, 137(3), 427-449.
- Eiteman, D., K. and Stonehill, A., I. (1989). *Multinational Business Finance (5th Edition)*. Addison-Wesley.
- Elbadawi, I., & Mwea, F., M. (1997). Regional Integration and FDI in sub-Saharan Africa. *AERC Working Paper - African Economic Research Consortium Nairobi*.
- Élterö, A. (1999). The Impact of FDI on the Foreign Trade of Central European Countries. In *Materials of the workshop "Impact of Foreign Direct Investment on the International Competitiveness of CEEC Manufacturing and EU Enlargement"*. Budapest.
- Élterö, A., & Sass, M. (1998). Motivations and behaviour of foreign investors in Hungary with respect to their export activity. *Institute for World Economics of the Hungarian Academy of Sciences Working Paper*.
- England, P., Farkas, G., Kilbourne, B., S., & Dou, T. (1988). Explaining occupational sex segregation and wages: Findings from a model with fixed effects. *American Sociological Review*, 544-558.
- Erdem, T. (1996). A dynamic analysis of market structure based on panel data. *Marketing Science*, 15(4), 359-378.
- Esfahani, H., S., & Ramírez, M., T. (2003). Institutions, infrastructure, and economic growth. *Journal of Development Economics*, 70(2), 443-477.
- Estrin, S., Hughes, K., & Todd, S. (1997). *Foreign direct investment in Central and Eastern Europe: multinationals in transition*. Royal Institute of International Affairs.

F

- Fedderke, J., W., & Romm, A., T. (2006). Growth impact and determinants of foreign direct investment into South Africa, 1956–2003. *Economic Modelling*, 23(5), 738-760.
- Feenstra, R., C., & Markusen, J., R. (1994). Accounting for growth with new inputs. *International Economic Review*, 429-447.
- Feld, L., & Heckemeyer, J. (2011). FDI and Taxation: A Meta-study. *Journal of Economic Surveys*, 25(2), 233.
- Florida, R. (1994). Agglomeration and industrial location: An econometric analysis of Japanese-affiliated manufacturing establishments in automotive-related industries. *Journal of Urban Economics*, 36(1), 23-41.
- Frenkel, M., Funke, K., & Stadtmann, G. (2004). A panel analysis of bilateral FDI flows to emerging economies. *Economic Systems*, 28(3), 281-300.
- Frey, B. (1984). The public choice view of international political economy. *International Organization*, 38(1), 199-223.
- Friedman, J., Fung, H., G., Gerlowski, D., A., & Silberman, J. (1996). A Note on " State characteristics and the location of foreign direct investment within the United States". *The Review of Economics and Statistics*, 78(2), 367-68.
- Fung, K., C., Garcia-Herrero, A., L., Iizaka, H., & Siu, A. (2005). Hard or soft? Institutional reforms and infrastructure spending as determinants of foreign direct investment in China. *The Japanese Economic Review*, 56(4), 408-416.
- Fung, K., Iizaka, H., & Alan, S. (2003). Japanese direct investment in China. *China Economic Review*, 14(3), 304-315.

G

- Gani, A. (2007). Governance and foreign direct investment links: evidence from panel data estimations. *Applied Economics Letters*, 14(10), 753-756.
- Garibaldi, P., Mora, N., Sahay, R., & Zettelmeyer, J. (2001). What moves capital to transition economies?. *IMF Staff Papers*, 48(1), 109-145.
- Gastanaga, V., M., Nugent, J., B., & Pashamova, B. (1998). Host country reforms and FDI inflows: How much difference do they make?. *World Development*, 26(7), 1299-1314.
- Gichamo, T. Z. (2012). *Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to Sub-Saharan Africa: a panel data analysis*. Södertörns University Department of Economics Master Programme.
- Girma, S., & Wakelin, K. (2002). Are there Regional Spillovers from FDI in the UK?. In *Trade, investment, migration and labour market adjustment* (172-186). UK: Palgrave Macmillan.
- Girma, S., Kneller, R., & Pisu, M. (2005). Exports versus FDI: an empirical test. *Review of World Economics*, 141(2), 193-218.
- Gliberman, S., & Shapiro, D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World Development*, 30(11), 1899-1919.
- Gorbunova, Y., Infante, D., & Smirnova, J. (2012). New evidence on FDI determinants: an appraisal over the transition period. *Prague Economic Papers*, 2, 129-149.
- Grandov, Z., Stankov, B., & Roganović, M. (2014). Uporedna analiza faktora koji podstiču inostrane investitore na direktna ulaganja u Srbiji i Rumuniji. *Škola biznisa*, 2/2014, 141-169.
- Grant, R. M. (1991). Porter's 'competitive advantage of nations': an assessment. *Strategic Management Journal*, 12(7), 535-548.
- Green, R., T. (1972). *Political instability as a determinant of US foreign investment*. Austin, Texas: Bureau of Business Research, University of Texas at Austin.
- Green, W., H. (2012). *Econometric analysis*. New Jersey: Pearson Education Publishing.
- Grigorova, V. (2007). *FDI in Industry in Bulgaria*. Sofia, Bulgaria: Bulgarian Academy of Sciences.

- Grogan, L., & Moers, L. (2001). Growth empirics with institutional measures for transition countries. *Economic Systems*, 25(4), 323-344.
- Gross, D., M., & Ryan, M. (2008). FDI location and size: Does employment protection legislation matter? *Regional Science and Urban Economics*, 38(6), 590-605.
- Grubert, H. (1998). Taxes and the division of foreign operating income among royalties, interest, dividends and retained earnings. *Journal of Public Economics*, 68(2), 269-290.
- Gugler, P., & Brunner, S. (2007). FDI effects on national competitiveness: A cluster approach. *International Advances in Economic Research*, 13(3), 268-284.
- Gujarati, D. (2004). *Basic Econometrics*. United States Military Academy, West Point.
- Gujarati, D., N., & Porter, D. (2009). *Basic Econometrics*. Mc Graw-Hill International Edition.
- Gupta, V., K. (1983). A simultaneous determination of structure, conduct and performance in Canadian manufacturing. *Oxford Economic Papers*, 35(2), 281-301.

H

- Haile, G., A., & Assefa, H. (2006). Determinants of Foreign Direct Investment in Ethiopia: A time-series analysis. In *Proceeding from 4th International Conference on the Ethiopian Economy*. Addis Ababa, Ethiopia.
- Hallward-Driemeier, M. (2003). *Do Bilateral Investment Treaties Attract FDI?: Only a Bit... and They Could Bite*. Washington, DC: World Bank, Development Research Group, Investment Climate.
- Hanousek, J., Kočenda, E., & Maurel, M. (2011). Direct and indirect effects of FDI in emerging European markets: A survey and meta-analysis. *Economic Systems*, 35(3), 301-322.
- Hanson, G., H. (2001). Should countries promote foreign direct investment? *G-24 Discussion Paper Series*. (UNCTAD and Center for International Development Harvard University).
- Hansson, Å., M., & Olofsdotter, K. (2013). FDI, taxes and agglomeration economies in the EU15. *Applied Economics*, 45(18), 2653-2664.
- Harding, T., & Javorcik, B. S. (2011). Roll out the red carpet and they will come: Investment promotion and FDI inflows. *The Economic Journal*, 121(557), 1445-1476.
- Hassett, K., A., & Hubbard, R., G. (1997). Tax Policy and Investment. In *Fiscal Policy: Lessons from Economic Research*. Cambridge: MIT Press.
- Hatzichronoglou, T. (1996). Globalisation and Competitiveness: Relevant Indicators. OECD Science, Technology and Industry Working Papers, 1996/05.
- Hausman, J., A. (1978). Specification tests in econometrics. *Econometrica*, 46(6), 1251-1271.
- Hayami, Y. (2001). *Development economics, from poverty alleviation to the wealth of nations (2nd Edition)*. New York: Oxford University Press.
- Head, K., Ries, J., & Swenson, D. (1995). Agglomeration benefits and location choice: Evidence from Japanese manufacturing investments in the United States. *Journal of International Economics*, 38(3), 223-247.
- Heckscher, E., F., & Ohlin, B., G. (1991). *Heckscher-Ohlin trade theory*. The MIT Press.
- Hejazi, W., & Safarian, A. E. (1999). Trade, foreign direct investment, and R&D spillovers. *Journal of International Business Studies*, 30(3), 491-511.
- Helpman, E. (1984). A simple theory of international trade with multinational corporations. *Journal of Political Economy*, 92(3), 451-471.
- Helpman, E., & Krugman, P., R. (1985). *Market structure and foreign trade: Increasing returns, imperfect competition, and the international economy*. The MIT press.
- Hendry, D., F. (1995). *Dynamic econometrics*. Oxford: Oxford University Press.
- Henry, P. B. (2000). Do stock market liberalizations cause investment booms? *Journal of Financial Economics*, 58(1), 301-334.
- Hermes, N., & Lensink, R. (2003). Foreign direct investment, financial development and economic growth. *The Journal of Development Studies*, 40(1), 142-163.

- Hines Jr, J., R. (1995). Taxes, technology transfer, and the R&D activities of multinational firms. In *The effects of taxation on multinational corporations* (225-252). Chicago: University of Chicago Press.
- Hines Jr, J., R. (1996). Altered states: Taxes and the location of foreign direct investment in America. *The American Economic Review*, 86(5), 1076-1094.
- Hines Jr, J., R., & Rice, E., M. (1994). Fiscal paradise: Foreign tax havens and American business. *The Quarterly Journal of Economics*, 109(1), 149-182.
- Holland, D., & Pain, N. (1998). The determinants and impact of foreign direct investment in the transition economies: a panel data analysis. In *Convergence or Divergence: Aspirations and Reality in Central and Eastern Europe and Russia* (Proceedings from 4th Annual conference). Centre for Research into East European Business, University of Buckingham.
- Horst, T. (1972). Firm and industry determinants of the decision to invest abroad: An empirical study. *The Review of Economics and Statistics*, 258-266.
- Hsiao, C. (2003). *Analysis of panel data*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Huallacháin, B., Ó., & Reid, N. (1997). Acquisition versus greenfield investment: the location and growth of Japanese manufacturers in the United States. *Regional Studies*, 31(4), 403-416.
- Hujer, R., & Schneider, H. (1989). The analysis of labor market mobility using panel data. *European Economic Review*, 33(2-3), 530-536.
- Hume, D. (1870). *Essays, literary, moral, and political* (Vol. 8). Ward, Lock and Tyler.
- Hymer, S., H. (1976). *The international operation of national firms: a study of foreign direct investment*. Cambridge: Massachusetts Institute of Technology Press Google Scholar.

I

- IMF (1993). *Balance of Payments Manual*. Washington: IMF.
- Infante, D., & Smirnova, J. (2009). Entrepreneurship, rent-seeking spillovers and decreasing returns: A microeconomic approach. *Acta Oeconomica*, 59(1), 79-89.
- Ismail, R. & Yussof, I. (2003). Labour market competitiveness and foreign direct investment: The case of Malaysia, Thailand and the Philippines. *Papers in Regional Science*, 82(3), 389-402.

J

- Jackson, S., & Markowski, S. (1995). Attractiveness of Countries to Foreign Direct Investment. *Journal of World Trade*, 29(5), 159-179.
- Janicki, H., P., & Wunnava, P., V. (2004). Determinants of foreign direct investment: empirical evidence from EU accession candidates. *Applied Economics*, 36(5), 505-509.
- Janssens, S., & Konings, J. (1996). *How Do Western Companies Respond to the Opening of Central and East European Countries?: Survey Evidence from a Small Open Economy-Belgium*. Leuven: Leuven Instituut voor Centraal-en Oosteuropees Studies, Katholieke Universiteit Leuven.
- Javorcik, B., S., & Spatareanu, M. (2005). Do foreign investors care about labor market regulations? *Review of World Economics*, 141(3), 375-403.
- Jenkins, R. (1990). Comparing foreign subsidiaries and local firms in LDCs: Theoretical issues and empirical evidence. *The Journal of Development Studies*, 26(2), 205-228.
- Jenkins, R., Barton, J., Bartzokas, A., Hesselberg, J., & Knutsen, M. (1999). *Environmental regulation in the new global economy*. UK: Edward Elgar Publishing
- Jensen, N., M. (2003). Democratic governance and multinational corporations: Political regimes and inflows of foreign direct investment. *International Organization*, 57(3), 587-616.
- Jeon, Y., D. (1992). The determinants of Korean foreign direct investment in manufacturing industries. *Review of World Economics*, 128(3), 527-542.

- Johanson, J., & Vahlne, J., E. (1977). The internationalization process of the firm—a model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23-32.
- Jun, K., & Sing, H. (1996). The determinants of foreign direct investment in developing countries. *Transnational Corporations*, 5(2), 67-106.

K

- Kalton, G., Kasprzyk, D., & McMillen, D., B. (1989). Nonsampling errors in panel surveys. *Panel Surveys*, 249-270.
- Kamara, Y. (2013). *Foreign Direct Investment and Growth in Sub-Saharan Africa what are the Channels*. USA: The University of Kansas.
- Kaufmann, D., Kraay, A., & Zoido-Lobaton, P. (1999). Aggregating governance indicators. *World Bank Policy Research Working Papers*, No. 2195.
- Keane, M. P. (1997). Modeling heterogeneity and state dependence in consumer choice behavior. *Journal of Business & Economic Statistics*, 15(3), 310-327.
- Keesing, D. B. (1966). Labor skills and comparative advantage. *The American Economic Review*, 56(1/2), 249-258.
- Kennedy, P. (2003). *A guide to econometrics*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Ketels, C., H. (2006). Michael Porter's competitiveness framework—recent learnings and new research priorities. *Journal of Industry, Competition and Trade*, 6(2), 115-136.
- Khachoo, A., Q., & Khan, M., I. (2012). *Determinants of FDI inflows to developing countries: a panel data analysis*. MPRA - Munich Personal RePEc Archive.
- Khan, R., E., & Nawaz, M., A. (2010). Economic determinants of Foreign direct investment in Pakistan. *Journal of Economics*, 1(2), 99-104.
- Kholdy, S., & Sohrabian, A. (2008). Foreign direct investment, financial markets, and political corruption. *Journal of Economic Studies*, 35(6), 486-500.
- Kindleberger, C., P. (2002). Stephen Hymer and the Multinational Corporation. *Contributions to Political Economy*, 21(1), 5-7.
- Kinoshita, Y., & Campos, N. F. (2003). Why does FDI go where it goes? New evidence from the transition economies. *IMF Working Paper*, 03/228.
- Kinoshita, Y., & Campos, N., F. (2002). *The location determinants of foreign direct investment in transition economies*. University of Michigan William Davidson Institute and CERP.
- Klevmarcken, N., A. (1989). Panel studies: What can we learn from them? *European Economic Review*, 33(2-3), 523-529.
- Knežević, A. (2015). *Primena panel modela u identifikovanju faktora uspešnosti poslovanja proizvodnih preduzeća u Srbiji* (Doktorska disertacija). Dostupno na: NaRDuS – Nacionalni repozitorijum disertacija u Srbiji.
- Kojima, K. (1973). A macroeconomic approach to foreign direct investment. *Hitotsubashi Journal of Economics*, 14(1), 1-21.
- Kojima, K. (1975). International trade and foreign investment: substitutes or complements. *Hitotsubashi Journal of Economics*, 16(1), 1-12.
- Kokko, A. (2002). Globalization and FDI incentives. In *Annual World Bank Conference on Development Economics (ABCDE)*. Oslo, Norway: World Bank.
- Konings, J. (2001). The effects of foreign direct investment on domestic firms. *Economics of Transition*, 9(3), 619-633.
- Koutsoyiannis, A. (1982). *Non-Price Decisions: the firm in a modern context*. London: Macmillan.
- Kravis, I., B., & Lipsey, R., E. (1982). The location of overseas production and production for export by US multinational firms. *Journal of International Economics*, 12(3-4), 201-223.
- Krugman, P. (1988). Rethinking international trade. *Business Economics*, 7-12.

- Krugman, P. (1991). Increasing returns and economic geography. *Journal of Political Economy*, 99(3), 483-499.
- Krugman, P. (1994a). Competitiveness: a dangerous obsession. *Foreign Affairs*, 28-44.
- Krugman, P. (1994b). Competitiveness: Does it matter?. *Fortune*, March(7), 71-74.
- Krugman, P. (1995). Commentary/Counterpoint. A Reply to Professor Dunning. *The International Executive*, 37(4), 325.
- Krugman, P., R. & Obstfeld, M. (2003). *International Economics: Theory and Policy, (4th Edition)*. Pearson International Edition.
- Kuah, A., T., Ward, D. R., Doyle, E., & Shapira, P. (2010). *Competitiveness and Innovation: Profile of Three Small Open Economies*. Report for the Department of Enterprise, Trade and Investment, UK.
- Kucera, D. (2002). Core labour standards and foreign direct investment. *International Labour Review*, 141(1- 2), 31-69.
- Kudaisi, B., V. (2014). An empirical determination of foreign direct investment in West Africa countries: a panel data analysis. *International Journal of Development and Economic Sustainability*, 2(2), 19-36.
- Kugler, M. (2006). Spillovers from foreign direct investment: within or between industries? *Journal of Development Economics*, 80(2), 444-477.
- Kumar, N. (1994). *Multinational enterprises and industrial organization: The case of India*. New Delhi: Sage Publications.
- Kumar, N. (2003). *Globalization, foreign direct investment and technology transfers: Impacts on and prospects for developing countries*. UK: Routledge

L

- Lafourcade, M., & Paluzie, E. (2011). European integration, foreign direct investment (FDI), and the geography of French trade. *Regional Studies*, 45(4), 419-439.
- Lall, S. (1980). Monopolistic advantages and foreign involvement by US manufacturing industry. *Oxford Economic Papers*, 32(1), 102-122.
- Lall, S., & Siddharthan, N., S. (1982). The monopolistic advantages of multinationals: Lessons from foreign investment in the US. *The Economic Journal*, 92(367), 668-683.
- Lall, S., & Streeten, P. (1977). *Foreign investment, transnationals and developing countries*. Springer.
- Lankes, H., P., & Stern, N. (1997). Capital Flows to Eastern Europe and the Former Soviet Union. *EBRD Working Paper*, No. 27.
- Lankes, H., P., & Venables, A., J. (1996). Foreign direct investment in economic transition: the changing pattern of investments. *Economics of Transition*, 4(2), 331-347.
- Lankes, H., P., & Venables, A., J. (1997). Foreign direct investment in Eastern Europe and the former Soviet Union: results from a survey of investors. In *Lessons from the Economic Transition* (555-565). Springer Netherlands.
- Lansbury, M., Pain, N., & Smidkova, K. (1996). Foreign direct investment in Central Europe since 1990: an econometric study. *National Institute Economic Review*, 104-114.
- Lazić, B. (2008). Transnacionalne kompanije u globalnom ekonomskom svetu. *Ekonomika - Međunarodni časopis za ekonomsku teoriju i praksu i društvena pitanja*, 54, (3-4), 69-81.
- Lazić, B., & Đorđević, M. (2009). Foreign direct investment and competitiveness enhancement of West Balkan countries. In *Proceeding from Third Regional Cooperation and Economic Integration* (301-313). Skoplje: Ss. Cyril and Methodius University, Faculty of Economics Skopje and The Customs Administration of the Republic of Macedonia.
- Lazić, B., & Markov, J. (2011). Analiz konkurentnosti Srbije sa aspekta Globalnog indeksa konkurentnosti. *Poslovna ekonomija*, 8(1), 211-230.

- Lazić, B., & Markov, J. (2012). Managing the competitive position of Serbia in order to advance towards European Union membership. In *Proceeding from 13th International Symposium SymOrg* (1588-1599). Zlatibor: Faculty of organizational sciences Belgrade.
- Lazić, B., & Markov, J. (2013). Competitiveness of Serbia and Macedonia and the accession to the EU in a time of crisis, *Škola biznisa*, 1/2013, 74-91.
- Lazić, B., Markov, J., & Vapa, B. (2012). Povećanje konkurentnosti zemalja Zapadnog Balkana - šansa za privlačenje stranih investitora i prevazilaženje kriza. In *Drugi talas ekonomske krize – Posledice na privredu regiona i moguća rešenja* (245-260). Sremska Kamenica: Univerzitet Educons Sremska Kamenica.
- Lazić, B., Vapa Tankosić, J., & Stojanović, B. (2014). Forecasting FDI inflows in some Balkan countries applying linear trend. In *Contemporary trends and prospects of economic recovery* (133-151). Nice, France: CEMAFI International.
- Leahy, D., & Montagna, C. (2000). Unionisation and foreign direct investment: challenging conventional wisdom? *The Economic Journal*, 110(462), 80-92.
- Leamer, E. E. (1995). *The Heckscher-Ohlin model in theory and practice*. International Finance Section, Department of Economics, Princeton University
- Leibrecht, M., & Scharler, J. (2009). How important is employment protection legislation for Foreign Direct Investment flows in Central and Eastern European countries? *Economics of Transition*, 17(2), 275-295.
- Liargovas, P., G., & Skandalis, K., S. (2012). Foreign direct investment and trade openness: The case of developing economies. *Social Indicators Research*, 106(2), 323-331.
- Linder, S., B. (1961). *An essay on trade and transformation*. Wiley and Sons Publishing.
- Lipsey, R., E. (1999). The location and characteristics of US affiliates in Asia. *NBER Working Paper*, No. 6876.
- Lipsey, R., E. (2004). Home-and host-country effects of foreign direct investment. In *Challenges to globalization: Analyzing the economics* (333-382). University of Chicago Press.
- Loree, D., W., & Guisinger, S., E. (1995). Policy and non-policy determinants of US equity foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 26(2), 281-299.
- Love, J., H., & Lage-Hidalgo, F. (2000). Analysing the determinants of US direct investment in Mexico. *Applied Economics*, 32(10), 1259-1267.
- Lucas, R., E. (1988). On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*, June, 3-42.
- Lucas, R., E. (1993). On the determinants of direct foreign investment: evidence from East and Southeast Asia. *World Development*, 21(3), 391-406.
- Lunn, J. (1980). Determinants of US direct investment in the EEC: further evidence. *European Economic Review*, 13(1), 93-101.

M

- MacDougall, G. (1960). The benefits and costs of private investment from abroad: A theoretical approach. *Bulletin of the Oxford University Institute of Economics & Statistics*, 22(3), 189-211.
- Machin, D., Cheung, Y., B., & Parmar, M. (2006). *Survival analysis: a practical approach*. John Wiley & Sons.
- Maddala, G., S. (1993). *The econometrics of panel data*. Edward Elgar Publishing.
- Magalhães, M., & Africano, A., P. (2007). A Panel Analysis of the FDI impact on International Trade. *NIPE Working Paper Series*, No. 6.
- Mahmood, I., Ehsanullah, M., & Ahmed, H. (2011). Exchange rate volatility & macroeconomic variables in Pakistan. *Business Management Dynamics*, 1(2), 11-22.
- Markusen, J., R. (1995). The boundaries of multinational enterprises and the theory of international trade. *The Journal of Economic Perspectives*, 9(2), 169-189.
- Markusen, J., R., & Venables, A., J. (1997). The Role of Multinational Firms in the Wage- Gap Debate. *Review of International Economics*, 5(4), 435-451.

- Markusen, J., R., & Venables, A., J. (1998). Multinational firms and the new trade theory. *Journal of International Economics*, 46(2), 183-203.
- Markusen, J., R., & Venables, A., J. (1999). Foreign direct investment as a catalyst for industrial development. *European Economic Review*, 43(2), 335-356.
- Markusen, J., R., Melvin, J., R., Maskus, K., E., & Kaempfer, W. (1995). *International trade: Theory and evidence*. MPRA - Munich Personal RePEc Archive.
- Matyas, L., & Sevestre, P. (1996). *The econometrics of panel data: a handbook of the theory with applications*. Kluwer Academic Publisher.
- Mayhew, A. (1998). *Recreating Europe: The European Union's Policy Towards Central and Eastern Europe*. Cambridge: Cambridge University Press.
- McAleese, D. (1985). American investment in Ireland. In *The Irish in America: Emigration Assimilation and Import (Irish Studies 4)*. Cambridge University Press.
- Mellow, C. (1999). The flowering of Szekesfehervar: Hungary leads Eastern Europe in attracting foreign direct investment. *Institutional Investor – International edition*, 75-78.
- Milner, C., & Pentecost, E. (1996). Locational advantage and US foreign direct investment in UK manufacturing. *Applied Economics*, 28(5), 605-615.
- Moore, M., O. (1993). Determinants of German manufacturing direct investment: 1980–1988. *Review of World Economics*, 129(1), 120-138.
- Moosa, I. (2016). *Foreign direct investment: theory, evidence and practice*. Springer.
- Mottaleb, K., A. (2007). *Determinants of foreign direct investment and its impact on economic growth in developing countries*. MPRA - Munich Personal RePEc Archive.
- Mottaleb, K., A., & Kalirajan, K. (2010). Determinants of foreign direct investment in developing countries a comparative analysis. *The Journal of Applied Economic Research*, 4(4), 369-404.
- Mundell, R., A. (1957). International trade and factor mobility. *The American Economic Review*, 47(3), 321-335.
- Mundlak, Y. (1978). On the pooling of time series and cross section data. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 69-85.
- Munteanu, C. (1991). On the Determinants of Foreign Direct Investments. *AES Working paper*.
- Myers, R., H. (1990). *Classical and modern regression with applications*. Belmont, California: Duxbury Press.

N

- Narula, R., & Wakelin, K. (1998). Technological competitiveness, trade and foreign direct investment. *Structural Change and Economic Dynamics*, 9(3), 373-387.
- Naudé, W., A., & Krugell, W., F. (2007). Investigating geography and institutions as determinants of foreign direct investment in Africa using panel data. *Applied Economics*, 39(10), 1223-1233.
- Newman, R., J., & Sullivan, D., H. (1988). Econometric analysis of business tax impacts on industrial location: What do we know, and how do we know it? *Journal of Urban Economics*, 23(2), 215-234.
- Nicoletti, G., Golub, S., Hajkova, D., Mirza, D., & Yoo, K., Y. (2003). Policies and International Integration: Influences on Trade and Foreign Direct Investment. *OECD Economics Department Working Papers*, No. 359.
- Nishat, M., & Aqeel, A. (2004). The determinants of foreign direct investment in Pakistan. *The Pakistan Development Review*, 651-664.
- Nonnenberg, M., J. & Mendonca, M., J. (2004). *The determinants of direct foreign investment in developing countries*. Brazilian Association of Graduate Programs in Economics.
- Noorbakhsh, F., Paloni, A., & Youssef, A. (2001). Human capital and FDI inflows to developing countries: New empirical evidence. *World Development*, 29(9), 1593-1610.
- Nunes, L., C., Oscátegui Arteta, J., A., & Peschiera, J. (2006). *Determinants of FDI in Latin America*. Documentos de Trabajo / Working Papers from Departamento de Economía - Pontificia Universidad Católica del Perú, No 2006/252.

- Nunnenkamp, P. (2002). Determinants of FDI in developing countries: has globalization changed the rules of the game? *Kiel Working Paper*, No. 1122.

O

- O’Sullivan, P., J. (1993). An assessment of Ireland’s export-led growth strategy via foreign direct investment: 1960–1980. *Review of World Economics*, 129(1), 139-158.
- Obadan, M. I. (1982). Direct foreign investment in Nigeria: An empirical analysis. *African Studies Review*, 25(1), 67-81
- Odenthal, L. (2001). FDI in sub-Saharan Africa. *OECD Development Centre Working Paper*, No. 173.
- Oetzel, J., & Doh, J., P. (2009). MNEs and development: a review and reconceptualization. *Journal of World Business*, 44(2), 108-120.
- Ogorean, C., & Herciu, M. (2010). Globalization and the dynamics of competitiveness—a multilevel bibliographical study. *Studies in Business and Economics*, 5(1), 126-138.
- Oman, C. (2000). *Policy competition for foreign direct investment: A study of competition among governments to attract FDI*. OECD Publishing.
- Onyeiwu, S. (2003, December). Analysis of FDI flows to developing countries: Is the MENA region different. In *ERF 10th Annual Conference*. Marrakech, Morocco.: Economic Research Forum.
- Owen, R., F. (1982). *Trade and Investment: A Dissagregate Study for Canadian Manufacturing Industries*. SAD: University of Wisconsin-Madison.
- Oxelheim, L. (1993). *The Global Race for Foreign Direct Investment: Prospects for the Future*. London: Springer-Verlag.

P

- Pain, N. (1997). Continental drift: European integration and the location of UK foreign direct investment. *The Manchester School*, 65(S), 94-117.
- Pantelidis, P., & Nikolopoulos, E. (2008). FDI attractiveness in Greece. *International Advances in Economic Research*, 14(1), 90-100.
- Parcon, H. (2008). *Labor market flexibility as a determinant of FDI inflows*. University of Hawaii at Manoa, Department of Economics Working Papers, 08-07.
- Pastore, F., & Verashchagina, A. (2004). Slow and steady wins the race? An appraisal of ten years of economic transition. *Economia Politica*, 21(3), 437-458.
- Paul, A., Popovici, O., C., & Calin, C., A. (2014). The attractiveness of CEE countries for FDI. A public policy approach using the TOPSIS method. *Transylvanian Review of Administrative Sciences*, (42), 156-181.
- Pearce, R. D. (1989). MNE R&D and Host Countries: Issues. In *The Internationalisation of Research and Development by Multinational Enterprises* (108-132). UK: Palgrave Macmillan.
- Petrochilos, G., A. (1983). *Foreign direct investment and the development process: The case of Greece*. Gower Publishing Company.
- Pferrermann, G., P., & Madarassy, A. (1992). Trends in Private Investment in Developing Countries. *WB International Finance Corporation Discussion Paper*, No. 16.
- Phillips, P., C., Corbae, D., Durlauf, S., N., & Hansen, B., E. (2006). *Econometric theory and practice: Frontiers of analysis and applied research*. Cambridge University Press.
- Popovici, O., C., & Călin, A., C. (2012a). Competitiveness as Determinant of Foreign Direct Investments in Central and Eastern European Countries. *Revista Economica*, 1/2012, 658-666.
- Popovici, O., C., & Călin, A., C. (2012b). Attractiveness of public policies for FDI in Central and Eastern European countries. *The Annals of the University of Oradea*, 61.

- Popovici, O., C., & Călin, A., C. (2014). FDI theories. A location-based approach. *Romanian Economic Journal*, 17(53).
- Popovici, O., C., & Calin, A., C. (2015). The Effects of Enhancing Competitiveness on FDI Inflows in CEE Countries. *European Journal of Interdisciplinary Studies*, 7(1), 55.
- Porter, M., E. (1990). The competitive advantage of nations. *Harvard Business Review*, 68(2), 73-93.
- Porter, M., E. (1998). The Adam Smith address: Location, clusters, and the "new" microeconomics of competition. *Business Economics*, 33(1), 7.
- Porter, M., E. (2008a). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. Simon and Schuster.
- Porter, M., E. (2008b). *On competition*. Harvard Business Press.
- Prabhakar, A., C. (2010). An investigation of the global economic and financial crisis: A review. *African Journal of Marketing Management*, 2(3), 044-068.
- Pradhan, J., P. (2008). *Indian direct investment in developing countries: Emerging trends and development impacts*. MPRA - Munich Personal RePEc Archive.
- Pravakar, S. (2006). Foreign direct investment in South Asia: Policy, trends, impact and determinants. *ADB Institute Discussion Papers*, No. 56.
- Pravakar, S., Dash, R., K., & Nataraj, G. (2010). Infrastructure development and economic growth in China. *Institute of Developing Economies Discussion Paper*, 261.
- Protsenko, A. (2004). *Vertical and horizontal foreign direct investments in transition countries* (Doctoral dissertation). University of Munich, Department of Economics.
- Pye, R. (1998). Foreign direct investment in Central Europe:: Experiences of major Western investors. *European Management Journal*, 16(4), 378-389.

R

- Račić, Ž. (2013). *Komparativna analiza izloženosti banaka riziku kamatne stope na primeru razvijenih finansijskih tržišta i finansijskog tržišta Republike Srbije* (Doktorska disertacija). Dostupno na: Singipedia – Repoziotorijum naučno-istraživačkih radova Univerziteta Singidunum u Beogradu.
- Ramirez, M., D. (2006). Economic and institutional determinants of foreign direct investment in Chile: A time-series analysis, 1960-2001. *Contemporary Economic Policy*, 24(3), 459.
- Ranjan, V. & Agrawal, G. (2011). FDI Inflow Determinants in BRIC Countries: A Panel Data Analysis. *International Business Research*, 4(4), 255.
- Razafimahefa, I., & Hamori, S. (2005). An empirical analysis of FDI competitiveness in Sub-Saharan Africa and developing countries. *Economics Bulletin*, 6(20), 1-8.
- Razin, A., Sadka, E., & Yuen, C. W. (1999). Excessive FDI flows under asymmetric information. *NBER Working Paper*, No. 7400.
- Reiljan, J., Reiljan, E., & Andersson K. (2001). Attractiveness of Central and Eastern European Countries for Foreign Direct Investment in the context of European Integration. The case of Estonia. In *Proceeding from 41 st Erse Congress* (3-5). Zagreb.
- Resmini, L. (2000). The determinants of foreign direct investment in the CEECs: new evidence from sectoral patterns. *Economics of Transition*, 8(3), 665-689.
- Reuber, G., L., Crookell, H., & Emerson, M., G. Callais-Hamonno (1975). Private Foreign Investment in Development. *The Canadian Journal of Economics*, 8(4), 631-633.
- Ricardo, D. (1951). *On the Principles of Political Economy and Taxation* (Vol. I of The Works and Correspondence of David Ricardo). Edited by P. Sraffa with the collaboration of MH Dobb.
- Riedel, J. (1975). The nature and determinants of export-oriented direct foreign investment in a developing country: a case study of Taiwan. *Review of World Economics*, 111(3), 505-528.
- Robock, S., H., & Simmonds, K. (1989). *International business and multinational enterprises*. Irwin Professional Publishing.
- Romer, P. (1989). Endogenous technological change. *NBER Working Paper*, No. 3210.

- Romer, P. (1993). Idea gaps and object gaps in economic development. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 543-573.
- Romer, P., (1986). Increasing Returns and Long-Run Growth. *Journal of Political Economy*, October, 1002-1037.
- Root, F., R. (2001). International trade and foreign direct investment. *The IEBM Handbook of International Business*, 366-81.
- Root, F., R., & Ahmed, A. A. (1979). Empirical determinants of manufacturing direct foreign investment in developing countries. *Economic Development and Cultural Change*, 27(4), 751-767.
- Rugman, A., M., & Verbeke, A. (1990). *Global corporate strategy and trade policy*. Routledge.

S

- Sakali, C. (2013). Determinants of Foreign Direct Investment (FDI) in Bulgaria: An econometric analysis using panel data. *Journal of Economics and Business*, 16(1), 73-97.
- Salvatore, D. (2001). *International Economics*. New York: John Wiley & Sons.
- Sass, M. (2003). Competitiveness and economic policies related to foreign direct investment. *Hungarian Ministry of Finance, Strategic Analysis Division Working Paper*, (3).
- Savary, J. (1997). The French firms motivations for investing in Eastern Europe countries. A study of investors and potential investors. In *Motivations of Foreign Direct Investors and Their Propensity to Exports in the Context of European Integration Process* (43-76). University of Łódź.
- Sayrs, L., W. (1989). Pooled time series analysis. *Sage University Paper*, No.70.
- Scaperlanda, A., & Balough, R., S. (1983). Determinants of US direct investment in the EEC: revisited. *European Economic Review*, 21(3), 381-390.
- Schmitz, A., & Bieri, J. (1972). EEC tariffs and US direct investment. *European Economic Review*, 3(3), 259-270.
- Schneider, F., & Frey, B. (1985). Economic and political determinants of foreign direct investment. *World Development*, 13(2), 161-175.
- Schwab, K., & Porter, M., E. (2007). *The Global Competitiveness Report 2007-2008*. Geneva: World Economic Forum.
- Scott- Green, S., & Clegg, J. (1999). The determinants of new FDI capital flows into the EC: a statistical comparison of the USA and Japan. *JCMS: Journal of Common Market Studies*, 37(4), 597-616.
- Seyoum, B. (2011). Informal institutions and foreign direct investment. *Journal of Economic Issues*, 45(4), 917-940.
- Shamsuddin, A., F. (1994). Economic determinants of foreign direct investment in less developed countries. *The Pakistan Development Review*, 41-51.
- Sichei, M., M., & Kinyondo, G. (2012). Determinants of foreign direct investment in Africa: A panel data Analysis. *Global Journal of Management and Business Research*, 12(18).
- Simon, H., A. (1955). A behavioral model of rational choice. *The Quarterly Journal of Economics*, 99-118.
- Singh, H., & Jun, K., W. (1995). Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries. *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 1531.
- Sinn, H., W., & Weichenrieder, A., J. (1997). Foreign direct investment, political resentment and the privatization process in Eastern Europe. *Economic Policy*, 12(24), 178-210.
- Smarzynska, B., & Wei, S., J. (2001). Corruption and foreign direct investment: firm-level evidence. *CEPR Discussion Paper*, No. 2967.
- Smarzynska, B., K. (2002). The composition of foreign direct investment and protection of intellectual property rights: Evidence from transition economies. *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 2786.
- Smit, A., J. (2010). The competitive advantage of nations: is Porter's Diamond Framework a new theory that explains the international competitiveness of countries? *Southern African Business Review*, 14(1).

- Smith, A. (1827). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Edinburgh: University Press (T. Nelson and P. Brown).
- Smith, A., & Nicholson, J., S. (1887). *An Inquiry Into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Nelson and Sons.
- Sofilda, E., Amalia, R., & Hamzah, M., Z. (2015). Determinant Factor Analysis of Foreign Direct Investment in Asean-6 Countries Period 2004-2012. *OIDA - International Journal of Sustainable Development*, 08(05), 27-40.
- Solow, R., M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 65-94.
- Soumaré, I., & Tchana Tchana, F. (2015). Causality between FDI and financial market development: evidence from emerging markets. *The World Bank Economic Review*, 29, 205-216.
- Soumia, Z., & Abderrezzak, B. (2013). The determinants of foreign direct investment and their impact on growth: Panel data analysis for AMU countries. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 2(3), 300-313.
- Spatz, J., & Nunnenkamp, P. (2002). Globalization of the automobile industry: traditional locations under pressure? *Kiel Working Paper*, No. 1093.
- Stankov, B., Markov, J. & Milošević I. (2016). FDI by economic activities and investment incentives in Bulgaria and Serbia, *Management*, 2016, No 2016/77, 61-69.
- Stankov, B., Markov, J., & Marjanski Lazić, S. (2014). Pillars of competitiveness of former Yugoslav republics. In *Proceeding from 4th International Symposium Engeneering Management and Competiteveness – EMC* (378-384). Zrenjanin: Technical Faculty "Mihajlo Pupin" Zrenjanin.
- Stankov, B., Markov, J., & Roganović, M. (2014). Investicione destinacije Srbija i Hrvatska u doba globalne krize. U: *Zbornik radova petog naučnog skupa Univerziteta Edukons* (183-198). Sremska Kamenica: Univerzitet Edukons, Fakultet poslovne ekonomije.
- Stankov, B., Roganović, M., & Lazić Marjanski, S. (2015). Intenziviranje priliva SDI u Srbiji kao mogućnost privrednog oporavka i prevladavanja ekonomske krize. U: *Štednja ili potrošnja – recesija ili oporavak*. Sremska Kamenica: Univerzitet Educons Sremska Kamenica.
- Stankov, B., Roganović, M., & Marjanski Lazić, S. (2016). Strane direktne investicije u trgovinskom sektoru i podsticanje privrednog razvoja Republike Srbije. U: *Reforme i razvoj privrede Srbije u uslovima institucionalne krize Evropske unije*. Sremska Kamenica: Univerzitet Edukons, Fakultet poslovne ekonomije u Sremskoj Kamenici.
- Stankov, B., Roganović, M., & Spasojević, A. (2015). Higher education and training as a pillar of competitiveness of Serbian economy. In *Proceeding from 5th International Symposium Engeneering Management and Competiteveness – EMC* (150-156). Zrenjanin: University of Novi Sad, Tecnical Faculty in Zrenjanin.
- Stein, E., & Daude, C. (2001). Institutions, integration and the location of foreign direct investment. *New Horizons for Foreign Direct Investment*, 101-28.
- Stiglic, Dž. (2002). *Protivrečnosti globalizacije*. Beograd: SBM-x
- Stone, H., B., & Ranchhod, A. (2006). Competitive advantage of a nation in the global arena: a quantitative advancement to Porter's diamond applied to the UK, USA and BRIC nations. *Strategic Change*, 15(6), 283-284.
- Strat, V., A. (2014). The relationship between foreign direct investment and the higher education system in Romania. *Journal of Social and Economic Statistics*, 3(1), 10-24.
- Sun, Q., Tong, W., & Yu, Q. (2002). Determinants of foreign direct investment across China. *Journal of International Money and Finance*, 21(1), 79-113.
- Swensen F., K., & Stein, J., C. (1991). Exchange rates and foreign direct investment: an imperfect capital markets approach. *The Quarterly Journal of Economics*, 106(4), 1191-1217.
- Škuflić, L., Kovačević, B., & Sentigar, K. (2011). Uloga fiskalne politike u jačanju konkurentnosti hrvatskog gospodarstva. *Tranzicija*, 13(28), 1-17.

T

- Taveira, E., F. (1984). *Foreign direct investment in Portugal*. (PhD Thesis). University of Reading.
- Taylor, C., T. (2000). The impact of host country government policy on US multinational investment decisions. *The World Economy*, 23(5), 635-647.
- Taylor, W., E. (1980). Small sample considerations in estimation from panel data. *Journal of Econometrics*, 13(2), 203-223.
- Teece, D., J. (1996). Firm organization, industrial structure, and technological innovation. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 31(2), 193-224.
- Thunell, L., H. (1977). *Political risks in international business: Investment behavior of multinational corporations*. New York: Praeger.
- Torrisi, C., R. (1985). The determinants of direct foreign investment in a small LDC. *Journal of Economic Development*, 10(1), 29-45.
- Treviño, L., J., & Mixon, F., G. (2004). Strategic factors affecting foreign direct investment decisions by multi-national enterprises in Latin America. *Journal of World Business*, 39(3), 233-243.
- Tsai, P. (1994). Determinants of foreign direct investment and its impact on economic growth. *Journal of Economic Development*, 19, 137-163.
- Tsen, W., H. (2005). The determinants of foreign direct investment in the manufacturing industry of Malaysia. *Journal of Economic Cooperation among Islamic Countries*, 26(2).
- Tuman, J., P., & Emmert, C., F. (1999). Explaining Japanese foreign direct investment in Latin America, 1979-1992. *Social Science Quarterly Journal*, 539-555.
- Tun, Y., L., Azman-Saini, W., N., & Law, S. H. (2012). International evidence on the link between foreign direct investment and institutional quality. *Engineering Economics*, 23(4), 379-386.

U

- Ul Husnain, M., I., Khan, M., Akram, N., & Haider, A. (2011). Public Spending, Foreign Direct Investment and Economic Growth. *International Research Journal of Finance and Economics*, (61), 20-28.
- UNCTAD, (1998). *World investment report, trends and determinants*. Geneva: United Nations.
- Ungureanu, E., & Burcea, F. C. (2014). Competitiveness – key for economic development. Study case among the Central and Eastern economies in EU. In *Proceeding from International multidisciplinary symposium „Universitaria SIMPRO 2014“*. Romania: Universitatea din Petrosani.

V

- Vapa Tankosić J., & Lazić, B. (2012). Improvement of competitiveness of Serbia - step forward in overcoming the crisis. In *Proceeding from Second International Symposium Engineering Management and Competitiveness – EMC* (102-108). Zrenjanin: University of Novi Sad, Technical- Faculty Mihajlo Pupin Zrenjanin.
- Venables, A. J. (1999). Fragmentation and multinational production. *European Economic Review*, 43(4), 935-945.
- Vernon, R. (1966). International investment and international trade in the product cycle. *Quarterly Journal of Economics*, 80, 190-207
- Vernon, R. (1979). The product cycle hypothesis in a new international environment. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 41(4), 255-267.

- Vijayakumar, N., Sridharan, P., & Sekhara Rao, K., C. (2010). Determinants of FDI in BRICS Countries: A panel analysis. *International Journal of Business Science & Applied Management*, 5(3).

W

- Wakelin, K. (1998). Innovation and export behaviour at the firm level. *Research Policy*, 26(7), 829-841.
- Walkenhorst, P. (2004). Economic transition and the sectoral patterns of foreign direct investment. *Emerging Markets Finance and Trade*, 40(2), 5-26.
- Walsh, J., P., & Yu, J. (2010). Determinants of foreign direct investment: A sectoral and institutional approach. *IMF Working Paper*, No. 10/187.
- Wang, J., Y. (1990). Growth, technology transfer, and the long-run theory of international capital movements. *Journal of International Economics*, 29(3), 255-271.
- Wang, Z., Q., & Swain, N., J. (1995). The determinants of foreign direct investment in transforming economies: Empirical evidence from Hungary and China. *Review of World Economics*, 131(2), 359-382.
- Waverman, L. (1995). *A critical analysis of Porter's framework on the competitive advantage of nations*. In *Beyond The Diamond* (67-95). Emerald Group Publishing Limited.
- Wei, S., J. (1995). The open door policy and China's rapid growth: evidence from city-level data. In *Growth Theories in Light of the East Asian Experience*. NBER-EASE, University of Chicago Press, 4, 73-104.
- Wells, T., L. (2007). *Srbija kao proizvod na svetskom tržištu, Šta je konkurentna prednost Srbije – strane investicije*. Dostupno na: <http://www.poslovnaznanja.com/objavljeni-autorski-tekstovi/e-magazin/33-sta-jekonkurentna-prednost-srbije-strane-investicije.html/>.
- Wes, M., & Lankes, H., P. (2001). FDI in economies in transition: M&As versus greenfield investment. *Transnational Corporations*, 10(3), 113-130.
- Wheeler, D., & Mody, A. (1992). International investment location decisions: The case of US firms. *Journal of International Economics*, 33(1), 57-76.
- White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 48(4), 817-838.
- Wilhelms, S. K., & Witter, M. S. D. (1998). *Foreign direct investment and its determinants in emerging economies*. Washington DC: United States Agency for International Development, Bureau for Africa, Office of Sustainable Development.
- Wolff, G. B. (2007). Foreign direct investment in the enlarged EU: do taxes matter and to what extent? *Open Economies Review*, 18(3), 327-346.
- Woodward, D., P. (1992). Locational determinants of Japanese manufacturing start-ups in the United States. *Southern Economic Journal*, 690-708.
- Wooldridge, J. M. (2012). *Introductory econometrics: A modern approach*. Mason, USA: South-Western, Cengage Learning.

Z

- Zhang, K., H., & Song, S. (2001). Promoting exports: the role of inward FDI in China. *China Economic Review*, 11(4), 385-396.

INTERNET IZVORI

- Albanian Investment Development Agency, <http://aida.gov.al/>
- Agencija za unapređenje stranih investicija u Bosni i Hercegovini, <http://www.fipa.gov.ba/>
- Investbulgaria Agency, <http://www.investbg.government.bg/>
- Agencija za investicije i konkurentnost Republike Hrvatske, <http://www.aik-invest.hr/>
- Hungarian Investment Promotion Agency, <https://hipa.hu/>
- Agency for Foreign Investment and Export Promotion of the Republic of Macedonia, <http://www.investinmacedonia.com/>
- Montenegrin Investment Promotion Agency, <http://www.mipa.co.me/>
- Polish Investment and Trade Agency, <http://www.paih.gov.pl/>
- Investment Romania, <http://www.investmentromania.com/> i <http://investromania.gov.ro/>
- Razvojna agencija Srbije, <http://www.ras.gov.rs/>
- Investment Support and Promotion Agency of Turkey, <http://www.invest.gov.tr/>
- Invest Lithuania: The Lithuanian Investment Promotion Agency, <http://www.investlithuania.com/>

- Erns & Young. (2013). *European Attractiveness Survey – Coping with the crisis, European way.* [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-2013-european-attractiveness-survey/\\$FILE/EY-2013-european-attractiveness-survey.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-2013-european-attractiveness-survey/$FILE/EY-2013-european-attractiveness-survey.pdf)
- Ernst & Young. (2013). *Turkey Attractiveness Survey.* <http://www.ey.com/tr/en/issues/business-environment/turkey-attractiveness-survey>
- Ernst & Young. (2014). *European Attractiveness Survey – Back in the Game.* [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-2014-european-attractiveness-survey/\\$FILE/EY-2014-european-attractiveness-survey.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-2014-european-attractiveness-survey/$FILE/EY-2014-european-attractiveness-survey.pdf)
- Ernst & Young. (2015). *European Attractiveness Survey – Comeback Time.* [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-2015-european-attractiveness-survey/\\$FILE/EY-2014-european-attractiveness-survey.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-2015-european-attractiveness-survey/$FILE/EY-2014-european-attractiveness-survey.pdf)

- GCR 2008/2009. (2008). *The Global Competitiveness Report.* Geneva: World Economic Forum (http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2008-09.pdf)
- GCR 2009/2010. (2009). *The Global Competitiveness Report.* Geneva: World Economic Forum (http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2009-10.pdf)
- GCR 2010/2011. (2010). *The Global Competitiveness Report.* Geneva: World Economic Forum (http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf)
- GCR 2011/2012. (2011). *The Global Competitiveness Report.* Geneva: World Economic Forum (http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2011-12.pdf)
- GCR 2012/2013. (2012). *The Global Competitiveness Report.* Geneva: World Economic Forum (http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2012-13.pdf)
- GCR 2013/2014. (2013). *The Global Competitiveness Report.* Geneva: World Economic Forum (http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2013-14.pdf)
- GCR 2014/2015. (2014). *The Global Competitiveness Report.* Geneva: World Economic Forum (http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2014-15.pdf)
- GCR 2015/2016. (2015). *The Global Competitiveness Report.* Geneva: World Economic Forum (http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2015-16.pdf)
- GCR 2015/2016. (2016). *The Global Competitiveness Report.* Geneva: World Economic Forum (http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2016-17.pdf)

- UNCTAD/WIR/2008. *World investment report.* Geneva: United Nations Publication. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2008_en.pdf)
- UNCTAD/WIR/2009. *World investment report.* Geneva: United Nations Publication. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2009_en.pdf)
- UNCTAD/WIR/2010. *World investment report.* Geneva: United Nations Publication. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2010_en.pdf)

- UNCTAD/WIR/2011. *World investment report*. Geneva: United Nations Publication. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2011_en.pdf)
- UNCTAD/WIR/2012. *World investment report*. Geneva: United Nations Publication. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_en.pdf)
- UNCTAD/WIR/2013. *World investment report*. Geneva: United Nations Publication. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf)
- UNCTAD/WIR/2014. *World investment report*. Geneva: United Nations Publication. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf)
- UNCTAD/WIR/2015. *World investment report*. Geneva: United Nations Publication. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf)
- UNCTAD/WIR/2016. *World investment report*. Geneva: United Nations Publication. (http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf)
- UNCTAD. FDI/MNE Database. (<http://unctad.org/fdistatistics>)

2. BIOGRAFIJA AUTORA

Biljana Stankov (*prethodno Lazić*) je 2001. godine završila Srednju ekonomsko-trgovinsku školu u Zrenjaninu i iste godine postala student Ekonomskog fakulteta u Subotici, Univerziteta u Novom Sadu, na usmerenju Marketing. Fakultet završava 2006. godine sa prosečnom ocenom tokom studija 9,03 i dobija zvanje Diplomirani ekonomista. Diplomski rad pod nazivom „Primena analize varijanse u istraživanju tražnje pojedinih smerova u srednjoškolskom obrazovanju“ odbranila je sa ocenom 10, a mentor joj je bio profesor dr Mirko Savić. Naredne godine je postala saradnik u nastavi na Fakultetu za ekonomiju i inženjerski menadžment (tadašnjem Spoljnotrgovinskom fakultetu), Univerziteta Privredna akademija. Na osnovnim akademskim studijama je bila angažovana kao saradnik profesora dr Miroslava Đorđevića i izvodila je nastavu na predmetima Osnovi ekonomije, Makroekonomija i Mikroekonomija.

Novembra 2008. godine se zapošljava, kao saradnik u nastavi, na Visokoj poslovnoj školi strukovnih studija u Novom Sadu. Nakon završetka master akademskih studija, na istoj visokoškolskoj ustanovi je izabrana u zvanje asistenta za užu naučnu oblast Poslovna ekonomija. Izvodila je nastavu iz brojnih predmeta koji pripadaju pomenutoj naučnoj oblasti, među kojima se ističu: Osnovi ekonomije, Osnovi menadžmenta, Osnovi organizacije, Izrada i implementacija biznis plana, Upravljanje i kontrola troškova, Upravljačko računovodstvo, Tržišno komuniciranje, Marketing, Menadžment nabavke i Spoljnotrgovinsko poslovanje.

Zvanje Master ekonomista stekla je 2012. godine na Fakultetu za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Univerziteta Privredna akademija, na usmerenju Ekonomsko-pravne studije Evropske unije. Ovaj nivo studija je završila sa prosečnom ocenom 10,00, a master rad pod nazivom „Unapređenje konkurentnosti Srbije i ostalih zemalja bivše SFRJ u kontekstu evropskih integracija“ odbranila je sa ocenom 10, pod mentorstvom profesorice dr Jelene Vapa Tankosić. Uz podršku i pomoć mentorke, objavila je više radova koji su nastali kao rezultat, kako tadašnje, tako i aktuelne saradnje. Naredne godine na istom fakultetu postaje student doktorskih akademskih studija na usmerenju Poslovna ekonomija. Nakon što je, zaključno sa 2015. godinom, položila sve ispite predviđene planom i programom sa prosečnom ocenom 9,40 posvećuje se prijavi teme i izradi doktorske disertacije.

Tokom rada na Visokoj poslovnoj školi strukovnih studija i Fakultetu za ekonomiju i inženjerski menadžment, Biljana Stankov je učestvovala u procesima akreditacije i provere kvaliteta pomenutih visokoobrazovnih institucija, kao i u vrednovanja njihovih studijskih programa.

Od 2016. godine, u saradnji sa glavnom i odgovornom urednicom dr Jelenom Damjanović, bavi se uređivanjem naučno-stručnog časopisa "Škola biznisa", čiji je izdavač Visoka poslovna škola strukovnih studija iz Novog Sada. Iste godine postaje i administrator Kartona naučnog radnika Vojvodine, koji je podržan od strane Pokrajinskog sekretarijata za visoko obrazovanje i naučno-istraživačku delatnost.

Kao recenzent je angažovana od strane uredništva naučnih časopisa „*Management: Journal of Sustainable Business and Management Solutions in Emerging Economies*“ i „*EMC Review – Economy and Market Communication Review*“.

Osnovne oblasti njenog dosadašnjeg interesovanja i budućeg naučnog usavršavanja su: strane direktne investicije, nacionalna konkurentnost, konkurentnost privrede i preduzeća, Evropska unija, međunarodna ekonomija i ekonomija evropskih integracija. Biljana Stankov je do sada, kao autor ili koautor, učestvovala na oko 30 naučnih konferencija, objavila oko 20 radova u naučnim časopisima i 3 rada u okviru monografskih studija.