

*Др Јована Брашић Стојановић,
асистент са докторатом*

УДК: 339.727(497.11)
DOI: 10.46793/UPSSIX.693BS

СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У АКТУЕЛНИМ УСЛОВИМА ПОСЛОВАЊА *

Резиме

У фокусу рада јесте анализа прилива и одлива страних директних инвестиција у Републици Србији у актуелним условима пословања обележеним пандемијом изазваном вирусом COVID-19 и мерама које су услед тога морале бити предузете. Услед доприноса који стране директне инвестиције пружају привредном развоју државе, примарни циљ Републике Србије јесте очување повољне инвестиционе климе и активно вођење стратегије привлачења страних улагача. Након проглашене пандемије долази до измене међународних економских токова, самим тим и кретања страних директних инвестиција, те је и у Републици Србији забележен њихов смањен прилив. Стога, као резултат истраживања аутор очекује формирање коначног става о реално оствареним користима кроз страна директна улагања за Републику Србију у актуелним условима наспрам трошкова поводом предузетих мера епидемиолошке и економске природе.

Кључне речи: *стране директне инвестиције, пандемија, услови пословања, страни улагач, Република Србија, подстицаји.*

1. Уводна разматрања

Повезивање економских система широм света условило је перманентно кретање капитала преко граница држава, улагање на инвестиционим дестинацијама које обилују ресурсима и омогућавају ефикасније пословање уз стицање виших износа профита. Правилна алокација ресурса, као примарни циљ подстицања страних директних улагања, убрзо поприма другачије облике, те уз решавање економских проблема, основни мотив улагања ван граница државе порекла за стране улагаче постаје стицање што виших износа профита. Поред тога, страна директна улагања доносе и бројне користи државама

* Рад је резултат истраживања на пројекту Правног факултета Универзитета у Крагујевцу: „Усклађивање правног система Србије са стандардима Европске уније”, који се финансира из средстава Факултета.

пријемницама капитала, услед чега оне предузимају бројне мере у циљу стимулисања већег прилива страног капитала, воде активну политику подстицаја прилива страног капитала, гарантују права страним улагачима, умањују њихове обавезе, користе бројне инструменте за смањивање некомерцијалних ризика и чињење повољнијом инвестиционе климе.

У Републици Србији захваљујући погодном институционалном оквиру и расположивости ресурсима последњих година бележи се пораст прилива страног капитала. Истичући позитивне ефекте које страна улагања доносе држави пријемници капитала попут пораста бруто домаћег производа, раста животног стандарда, повећања запослености, раста дохотка, тражње, друштвеног благостања и другог, домаћа држава настоји да пружањем бројних подстицаја страним улагачима, гарантовањем права и пружањем материјалноправне заштите, створи инвестициону климу погодну за њихов долазак. Ипак, знатна промена услова пословања наступила је проглашењем пандемије изазване вирусом *COVID-19*, те усвајањем читавог низа мера на глобалном нивоу који су изменили услове за прекогранично кретање капитала и утицали на легитимна улагачка очекивања. Читав низ мера за сузбијање пандемије донет је и у Републици Србији, а које су претежно биле изазване проглашењем ванредног стања на територији домаће државе марта 2020. године. Ограничавање увоза и извоза посебно је допринело смањењу прилива страног капитала у 2020. години, посебно у првој половини године, али је уједно у том периоду смањен и одлив страног капитала. Но, несумњиво је да су се новостворени услови живљења и пословања битно одразили на начин пословања постојећих домаћих и страних компанија, а потом и долазак свежег страног капитала. Таквом стању ствари највише је допринело стварање правне несигурности за стране улагаче, те самим тим њихово теже мотивисање на инвестирање на терену који није домаћи. Уз све то, држава предузима низ економских мера помоћи привредним друштвима, умањујући одређена плаћања, чинећи пореска ослобађања, релаксирајући услове оснивања и покретања пословања, учествовањем у исплати зарада запосленима. Смањивање прилива страних директних инвестиција стога постаје очекиван след ствари, али повољан по домаћу државу јесте и смањен одлив истих.

2. Промене инвестиционе климе условљене пандемијом

Проглашење пандемије вируса *COVID-19* имало је значајан утицај на прекогранично кретање инвестиција.¹ Наиме, епидемиолошка ситуација изазвана корона вирусом довела је до пада светске економске активности, а

¹ *Trade and investment under COVID-19*, UNCTAD, 2021, стр. 4.

што бива праћено значајним „*коласом инвестиција*“.² Иако егзогени фактор, пандемија је у многоме определила токове не само у здравственом систему, већ и у привредним кретањима.³ Увођење бројних мера како епидемиолошке, тако и економске природе битно се одразило на укупне међународне инвестиционе токове. Пре свега, усвојене мере изазвале су промену у односу тржишних снага условљену изменама у понашању произвођача и потрошача, што се потом одразило на формирање цена као основног путоказа у кретању инвестиција и стварању профита. Такво стање ствари изискивало је предузимање читавог низа фискалних и монетарних мера не би ли се ублажили негативни ефекти пандемије. Наиме, након проглашења пандемије наступила је неочекивана економска криза која оставља последице по економски развој, у свим привредним аспектима, па тако и у погледу прилива страних инвестиција.⁴ Процењује се да је актуелна пандемијска криза знатно утицала на стране директне инвестиције доприносећи њиховом опадању.⁵

Измењена инвестициона клима услед повећања некомерцијалних ризика и пољуљане правне сигурности утицала је на измену у кретању светских инвестиционих токова. Међу економским активностима које бележе пад нашле су се и стране директне инвестиције у свим земљама Западног Балкана, па тако и Републици Србији.⁶ Наиме, услед ограничења у кретању роба, али и људи током 2020. године, бележи се пад светског трговинског промета, што уједно подразумева и смањивање токова страних директних инвестиција. Таква ситуација настаје и у Републици Србији у којој услед ограничења увоза и извоза роба долази до измењених односа понуде и тражње. Криза која је настала услед пандемије погодила је истовремено и агрегатну тражњу и агрегатну понуду, што је атипично за циклична привредна кретања, те је самим тим и превазилажење кризе отежано.⁷ Ипак, оно што делује охрабрујуће јесте и чињеница да су смањивања инвестиционих токова услед промена услова пословања због пандемије мања него смањивања настала 2009. године

² Томић, М., Антонијевић, М., Пејовић, Б., *Утицај пандемије COVID-19 на кретања СДИ – искуства Србије*, Економске идеје и пракса, бр. 42/2021, стр. 49.

³ Camino-Mogro, S., Armijos, M., *The effects of COVID-19 lockdown on Foreign Direct Investment: evidence from Ecuadorian firms*, Munich Personal RePEc Archive - MPRA Paper No. 104821, posted 29 Dec 2020, p. 4.

⁴ Buterin, V., *Institucionalno okruženje i FDI u uvjetima pandemije COVID-19 na primjeru Republike Hrvatske*, Oeconomica Jadertina, бр. 1/2021, стр. 58.

⁵ Ajide, F., Osinubi, T., *Covid-19 Pandemic and Outward Foreign Direct Investment: A Preliminary Note*, Economics, Vol. 8, No. 2/2020, p. 86.

⁶ Marjanović, D., Domazet, I., *Competitiveness of the Western Balkan Countries in Attracting FDI*, XI International Symposium Engineering Management and Competitiveness (EMC 2021) Proceedings, 18-19th June 2021, Zrenjanin, Serbia, p. 240.

⁷ Прашчевић, А., *Економски шок пандемије COVID 19 - прекретница у глобалним економским кретањима*, Економске идеје и пракса, бр. 37/2020, стр. 12.

узрокована светском економском кризом. Разлог томе јесу различити узроци који изазивају промене економских токова. Наиме, пандемијске мере су егзогеног карактера, не извиру из економских система држава, за разлику од оних који су довели до економске кризе и који су чисто економске природе. Такво стање ствари охрабрује јер нам указује да ће бити потребно знатно мање времена за опоравак.

Стране директне инвестиције један су од основних начина прекограничног кретања капитала, један од најчешћих видова за остваривање међународне сарадње и убрзање привредног развоја држава.⁸ Посебан значај страних директних инвестиција јесте што уз вођење добре економске политике могу допринети јачању финансијске стабилности, убрзању економског раста и напретку друштва.⁹ Према проценама стручњака стране директне инвестиције су на светском нивоу услед пандемије опале за око 40%, што је пад приближан оном изазваном економском кризом.¹⁰ Према подацима доступним у извештају *UNCTAD*-а глобални токови страних директних инвестиција су опали за 42% у 2020. години, чиме су потврђене процене о опадању прилива за 859 милијарди долара.¹¹ Повећање кретања страног капитала у форми страних директних инвестиција бележи раст у другој половини 2020. године, али не знатан, већ само благи пораст у промету капитала. Стране директне инвестиције у привредне делатности као што су пољопривреда, рударство, грађевинарство бележе већи пад, док је пад у област информационих технологија, телекомуникационих услуга, фармације, финансијских услуга нешто мањи.¹² За ублажавање пада страних директних инвестиција најпре ће бити неопходна њихова стагнација, а потом се може очекивати смањивање њиховог пада. Главни узроци томе јесу финансијски проблеми, који услед пандемије нису погодили само државе, већ и приватни сектор, долази до застоја у реализацији планираних инвестиционих пројеката што ствара додатне трошкове за стране улагаче, пад берзанских кретања доприноси умањивању обрта капитала и стицању профита неопходног за опоравак постојећих и улагање у нове пројекте. Уз то, правна несигурност и немогућност државе да пружи гаранције страном улагачу приликом доласка на њену територију повећавају неизвесност и обесхрабрују улагаче да инвестирају на територијама различитим од државе њиховог порекла.

⁸ Шушић, М., Спасојевић, Б., *Стране директне инвестиције и њихов значај у финансирању глобалне економије*, Пословне студије, часопис за пословну теорију и праксу, 15-16/2016, стр. 120.

⁹ Кастратовић, Р., *Утицај страних директних инвестиција на привредни и друштвени развој Србије*, Банкарство, вол. 45, бр. 4/2016, стр. 72.

¹⁰ Арсић, М., *Утицај пандемије на спољну трговину и стране директне инвестиције у свету у 2020. години*, Квартални монитор, бр. 63/2020, стр. 66.

¹¹ *Trade and investment under COVID-19*, p. 4.

¹² Арсић, М., *нав. чланак*, стр. 66.

У привлачењу страног капитала Републици Србији ишле су на руку одређене околности, попут велике расположивости слободних ресурса, јефтине радне снаге, подстицаја који се обезбеђују страним улагачима, нижих трошкова обављања привредне делатности. Главно одредиште пласмана страног капитала годинама је била Кина услед јако повољних услова пословања у њој. Међутим, јачањем кинеске привреде и уједно растом кинеских инвестиција широм света определило ју је као једну од доминантних земаља извозница капитала на светском нивоу, што усмерава извођење инвестиционих пројеката ка неким другим земљама, међу њима и ка Републици Србији.

3. Страни капитал у Републици Србији у измењеним пословним околностима

Кретање страних директних инвестиција у Републици Србији током 2020. и 2021. године не одступа од њихових токова у осталим крајевима света. Наиме, и у домаћој држави забележен је пад прилива страних директних инвестиција у првој половини 2020. године, али значајно је додати да упркос томе, смањен је и одлив страног капитала инвестираног на територији Републике Србије. Узрок смањеног прилива није у унутрашњим, системским разлозима, као ни разлозима који примарно извиру из мотивисаности страног улагача да послује на територији домаће државе. Разлози томе леже у стању изазваном пандемијом корона вируса, као спољашњим, егзогеним фактором. Криза коју је изазвала пандемија корона вируса изазвала је негативне ефекте у области међународног кретања капитала, лоше се одразила на укупне светске токове инвестиција, па тако и на инвестициона кретања у Републици Србији. Наиме, процењује се да ће пандемија вируса *COVID-19* условити неколико година негативног или стагнирајућег раста токова страних директних инвестиција.¹³

Мере које је било нужно донети одразиле се на прилив новог страног капитала. Сходно томе, државе, међу њима и Република Србија, биле су приморане да доносе мере које би утицале на побољшање пословне климе и самим тим стимулативно деловале на стране улагаче. Као држава коју прати оскудица финансијског капитала, Република Србија је посебно осетила погођеност смањеним доласком страних улагача.

Криза изазвана пандемијом довела је до великих поремећаја и далекосежних последица. На страна улагања она се одражава тако што изазивајући страх и панику код страних улагача утиче на њихову мотивисаност на даља улагања капитала. За стране улагаче посебно значајна правна сигурност овога пута изостаје јер непредвидивост даљих кретања услед пандемије корона вируса спречава државу не само да пружи нове гаранције,

¹³ Дашић, Б., Тркља, Р., *Пад прилива страних директних инвестиција условљен пандемијом COVID 19*, Гласник за друштвене науке, год. 12, бр. 12/2020, стр. 92.

већ је онемогућава да обезбеди извршење већ датих. Правна стабилност постаје условљена факторима који су ван институционалног оквира, као и ван економских дешавања која се и регулишу правним прописима, што у одређеној мери, током одређеног периода, доводи до њене пољуљаности.

Основни предуслов стабилне инвестиционе климе у свим државама пријемницама капитала, па тако и у Републици Србији, јесте политичко окружење.¹⁴ Заправо, приликом доношења одлуке о инвестирању у држави пријемници капитала страни улагачи у обзир узимају читав низ фактора, попут политичке и институционалне стабилности, административних препрека, својинскоправног режима странаца, могућности за вршењем експропријације, слободе трансфера капитала и читавог низа других ризика које би могли окарактерисати као некомерцијалне, а који битно могу утицати на вредност страног улагања. Када се таквом скупу ризика дода и ризик изазван пандемијом, условљен спољашњим факторима, који не зависе ни од воље државе пријемнице капитала, ни од воље страног улагача, али ипак значајно утичу на исплативост улагачког подухвата, јасно је да доношење одлуке о инвестирању за стране улагаче не представља нимало једноставну одлуку. Свакако, колико год да је такав ризик изазван спољашњим узроцима, он ствара као последицу креирање пословног окружења од стране државе пријемнице капитала на знатно другачији начин него до тада, те се ипак може везати за ризик измене пословног и правног окружења који су у рукама државе. Држава принуђена насталом ситуацијом морала је спроводити епидемиолошке мере, које су имале и своју економску и правну страну, те су подразумевале измену у пословном окружењу стварајући у одређеној мери правну и економску неизвесност за стране улагаче.

Прилив страног капитала у таквим условима пословања бива смањен у Републици Србији. Мањи обим страних директних инвестиција у домаћој држави неповољно се одражава на привредни развој и друштвено благостање пре свега јер је Република Србија држава коју прати недостатак финансијских средстава, држава чије финансијско тржиште је тек у развоју и коју прати висок јавни дуг. Но, умањивању свих неповољних ефеката смањеног доласка страних улагача у Републику Србију допринео је смањен одлив већ постојећег страног капитала, инвестираног или оствареног у њој. Наиме, страни улагачи забринути постојећом економском ситуацијом која је захватила читав свет радије се одлучују да своја улагања не селе, већ да их задрже на инвестиционим дестинацијама на којима су већ инвестирана, а уз то и капитал остварен у претходној години прати смањен трансфер у државу порекла. Такав капитал бива или реинвестиран или задржан на територији на којој је већ остварен, те иако нема доласка новог капитала, не умањује се ни постојећи. Ипак, земље чији знатан део бруто домаћег производа чине стране директне инвестиције

¹⁴ Јанаћковић, М., Јанаћковић, Т., *Утицај политичког ризика на стране директне инвестиције*, Економски сигнали, 2019, 14(2), стр. 15.

бивају угроженије у смањивању њиховог прилива у односу на остале државе.¹⁵ Продуктивност инвестиција у тренутној пословној клими може бити знатно умањена, иновативност на нижем нивоу, а спремност на преузимање ризика мања услед чињенице да страни улагачи теже сигурности.¹⁶

Улагачи у Републику Србију долазе из различитих крајева света, доносећи са собом не само капитал у његовој материјалној форми, већ и нова знања, технологије, системе производње, што је значајно поспешило и домаћу конкуренцију, односно усвајање иновативних вештина од стране домаћих инвеститора. Последњу годину, поред реализације инвестиционих пројеката од стране европских и америчких улагача, улагача са Блиског истока, актуелни постају и инвестициони подухвати које изводе кинеске компаније, повећавајући продуктивност, запосленост и утичући на висину бруто домаћег производа. Но, кинеске инвестиције нису биле заустављене ни услед епидемије корона вируса. Иако је рад постојећих компанија био у посебном режиму услед проглашеног ванредног стања и мера донетих од стране Владе Републике Србије, иако је прилив страног капитала генерално смањен, готово изостао, поред бројних донација у медицинској опреми за које не можемо рећи да су улагања јер немају профитабилни карактер, једна од највећи кинеских инвестиција у време погођености корона вирусом била је изграња и опремање лабораторије, а све у циљу сузбијања глобалне епидемије. На одлуку да се овакав подухват спроведе у Републици Србији поред инвестиционе климе која погодује кинеским компанијама и Влади, утицала је и системска сличност, као и пријатељски односи двеју држава. Посебно важне јесу и кинеске инфраструктурне инвестиције које су на Републику Србију оставиле снажне позитивне ефекте.¹⁷

Стране директне инвестиције утичу на привредни развој, на перманентан и динамичан развој привреде, услед чега постају незаобилазан, неопходан фактор за превазилажење економских проблема и у Републици Србији.¹⁸ Стране директне инвестиције у Републици Србији бележиле су раст након реформи које су уследиле од 2000. године, међутим до одређеног смањења тог раста, око 20 % долази у годинама глобалне економске кризе.¹⁹ Претпоставља се да ће период опоравка и поновног повећања прилива страног капитала на територију домаће државе уследити знатно брже сада, када је узрок спољашње природе,

¹⁵ World Bank Group, *Економски и социјални утицај COVID 19*, Западни Балкан, Редовни економски извештај, бр. 17/2020, стр. 3.

¹⁶ Исто.

¹⁷ Станојевић, Н., Јовановић, З., *Укупне и кинеске стране директне инвестиције у привреду и економски развој Србије*, Зборник Матице српске за друштвене науке, бр. 171 (3/2019), стр. 370.

¹⁸ Пауновић, С., Димић, М., Арсенијевић, О., *Анализа друштвено-економских кретања у Србији у условима кризе*, Баштина, бр. 48/2019, стр. 159.

¹⁹ Исто.

него што је то било раније услед разлога системског, економског карактера. Но, да би дошло до повећања прилива страног капитала неопходно је додатно унапредити пословни амбијент, креирати повољан институционални оквир који ће поред постојећих, пружити и додатне гаранције и подстицаје страним улагачима. Циљ је смањити ризик пословања који бива изазван мерама донетим и спровођеним услед епидемије корона вируса, те повећати правну сигурност за стране улагаче. Раст токова страних директних инвестиција очекује се у средњорочном периоду како се живот, а самим тим и економска активност буду враћали на нормалне токове, но ипак све је то условљено трајањем епидемије и мерама које могу бити предузимане.²⁰ Посматрано на дужи рок пандемија може допринети географској прерасподели кретања капитала у форми страних директних инвестиција.²¹ Такође, Република Србија би могла искористити тренутно насталу ситуацију, те имајући у виду да је држава у поступку пријема у Европску унију, могла би преузети одређена решења упоредног права те уз привлачење страног капитала заштити и своју позицију, посебно у ситуацији у којој се према страним инвеститорима обавезала одређеним уговорним клаузулама, попут кишобран клаузуле, стабилизационе клаузуле и другим њима сличним клаузулама, као и спречити појаву инвестиционих спорова.²² Даља како политичка, тако и макроекономска кретања, успешност реформских процеса, определиће обим, динамику и структуру страних директних инвестиција у Републици Србији.²³

4. Мере подстицаја у Републици Србији током трајања пандемије

Слаба економска развијеност и недовољна тржишна конкурентност основне су карактеристике пословног окружења Републике Србије.²⁴ Као последица тога настаје и финансијска оскудица која условљава стимулисање прилива страног капитала и предузимање бројних корака у том циљу. Република Србија у улози државе пријемнице капитала пружа бројне подстицаје страним улагачима, као и гаранције сигурности њиховог правног положаја, а самим тим и економског. Пружање подстицаја регулисано је посебним правним актима, али и уговорима о

²⁰ World Bank Group, *Економски и социјални утицај COVID 19*, стр. 3.

²¹ *Foreign direct investment flows in the time of COVID-19*, Tackling coronavirus (COVID 19): Contributing to a global effort, OECD, 2020, p. 2.

²² Види више: Димитријевић, Д., *Примена правног оквира Европске уније за проверу страних директних инвестиција у време пандемије COVID 19*, Европско законодавство, бр. 75/2021, стр. 18.

²³ Веселиновић, П., *Утицај страних директних инвестиција на развој националне економије*, Економски хоризонти, 2004, 6, (1-2), стр. 39.

²⁴ Пауновић, С., Димић, М., Арсенијевић, О., *нав. чланак*, стр. 157.

страном улагању, не би ли се тиме поспешило привредни развој домаће државе. Последица таквог чињења јесте присутност бројних страних улагача на домаћој територији, њихов одабир Републике Србије за инвестициону дестинацију. Главни задатак домаће државе потом постаје како задржати стране улагаче на својој територији. Тешкоће у вези са таквим поступањима и намерама посебно изражене постају појавом корона вируса и проглашењем пандемије, која мења глобалну мапу кретања страног капитала.

Појава вируса *COVID-19* пореметила је економске токове и производне активности, те самим тим значајно утицало на приливе страних директних инвестиција.²⁵ Ефикасност предузетих мера, контроле и превенције ширења вируса може битно допринети јачању поверења страних инвеститора, те реализацији инвестиционих подухвата.²⁶ Како би умањила ефекте пандемије Република Србија обезбедила је бројне фискалне и монетарне подстицаје, јаког интензитета, међутим, негативни ефекти које оставља пандемија и даље бивају јако велики.²⁷ Бројне епидемиолошке мере које су морале бити предузете имале су и своју економску цену, која укључује и смањен обрт страног капитала. Након реформи које су спроведене и након институционалних промена Република Србија постаје једна од водећих инвестиционих дестинација у Централној и Источној Европи, сходно чему долази и до повећања отварања нових радних места кроз пројекте страних директних инвестиција.²⁸ Почевши од 2010. године већи прилив страних директних инвестиција забележен је 2011. године, након чега долази до смањења његовог интензитета у односу на наведену годину, са постепеним растом све до 2019. године када је забележен највећи прилив страних директних инвестиција.²⁹ Међутим, 2020. године долази до његовог опадања услед већ поменутих разлога. Но, упркос таквим кретањима, последице пандемије су, према доступним подацима које пружа Народна банка Србије, знатно мање у Републици Србији, него у другим европским државама, а чему је допринео постигнут ниво макроекономске и финансијске стабилности, претходно постигнута динамика раста, али и читав сет предузетих мера.³⁰

Мере економске политике у циљу смањивања негативних ефеката пандемије на економски развој су најпре допринеле минимизирању степена пада бруто домаћег производа, што је и био основни циљ како би се одржао постигнути степен привредног развоја и спречило делочицање присутног страног капитала. Као мере које су за циљ имале ублажавање ефеката страних директних инвестиција Народна банка Србије смањује референтну каматну стопу, пружа

²⁵ Fang, J., Collins, A., Yao, C., *On the global COVID-19 pandemic and China's FDI*, Journal of Asian Economics, 74 (2021), p. 8.

²⁶ Исто.

²⁷ Арсић, М., *нав. чланак*, стр. 64.

²⁸ Преузето са: <http://ras.gov.rs/uspesne-price>, датум посете: 20.09.2021. године.

²⁹ Преузето са: <http://ras.gov.rs/uspesne-price>, датум посете: 20.09.2021. године.

³⁰ Народна банка Србије, *Макроекономска кретања у Србији*, септембар 2021, стр. 1.

подршку динарској ликвидности, даје повољније услове узимања кредита, омогућава застој у отплати кредита кроз мораторијуме у два циклуса, смањује обавезно учешће код узимања стамбених кредита, продужава рок отплате кредита.³¹ Уз то, као мере за спречавање негативних ефеката пандемије Република Србија предузима мере у области пореске политике, попут одлагања плаћања пореза и доприноса за приватни сектор током трајања ванредног стања, као и касније плаћање у ратама, одлагање плаћања аконтација пореза на добит, ослобађања давалаца донација од плаћања пореза.³² Потом, даје директну помоћ приватном сектору кроз уплату помоћи у висини три минималне зараде предузетницима који се паушално опорезују и плаћају порез на стварни приход, као и микро, малим и средњим предузећима, као и уплату помоћи великим предузећима у приватном сектору у висини 50% од нето минималне зараде запосленима којима је решењем утврђен престанак рада.³³ Потом, домаћа држава предузима и читав низ других мера, попут финансијске подршке привреди, мораторијума на исплату дивиденди до краја 2020. године, мере повећања зараде и друге помоћи, директна помоћ свим пунолетним грађанима у висини од 100 евра у динарској противвредности, уплата помоћи у висини 60% минималне зараде предузетницима, микро, малим и средњим предузећима, одлагања плаћања пореза и доприноса за један месец, подршка сектору хотелијерства.³⁴ У 2021. години Република Србија обезбеђује директну подршку приватном сектору кроз 50% минималне зараде 3 месеца свим предузетницима, микро, малим и средњим предузећима, циљану подршку најугорженијим секторима, попут хотелијерства, туризма, транспорта, самосталних уметника, предузима мере за очување ликвидности, мере за подстицај потрошње кроз исплату средстава пунолетним грађанима и додатну исплату пензионерима и незапосленима.³⁵

Постигнута макроекономска стабилност ствара повољне услове за прилив страних директних инвестиција. Прилив страних директних инвестиција је у 2020. години износио три милијарде евра, што се сматра снажним приливом, упркос пандемији.³⁶ У првих седам месеци 2021. године прилив страних директних инвестиција износио је 2,14 милијарди евра.³⁷ Страни улагачи су углавном пореклом из држава Европске уније и азијско-пацифичког региона.

Од проглашења пандемије, без обзира на степен изражености донетих мера у циљу њеног сузбијања, светска привреда, а самим тим и глобални токови страних директних инвестиција, бележе значајне осцилације у развоју, исказујући јасну потребу за економским опоравком. Кретање страног капитала

³¹ Исто, стр. 6.

³² Исто, стр. 7.

³³ Исто.

³⁴ Исто.

³⁵ Исто.

³⁶ Исто, стр. 9.

³⁷ Исто.

бележи пад, а покушај поновног успостављања условљен је и у Републици Србији проглашеном епидемијом и мерама које су значајно погодили привреду. Поновно ширење вируса и страх који епидемија изазива код потрошача одразили су се и на страни понуде, те нов капитал изостаје. Издвајања која је чинила држава у циљу стимулисања прилива страног капитала, као и задржавања постојећих страних улагача, учинила су да корист коју стране директне инвестиције примарно доносе буде смањена или пак у одређеним случајевима и изостане. Но, након проглашења пандемије циљ је био задржати ниво бруто домаћег производа макар на постојећем нивоу, спречити његов пад, те је и одржавање нивоа страног капитала на домаћој територији за државу било задовољавајуће. Ипак, без обзира на предузето, пандемија, нови сојеви вируса који повећавају неизвесност, убрзано ширење инфекције, мере које отежавају прекогранично кретање роба, људи и капитала, допринели су да кретање страних директних инвестиција, буде условљено здравственим и епидемиолошким мерама, процесом вакцинације, а не факторима економског карактера. Такво стање показује нам да је економска криза која настаје и која обликује кретање страног капитала условљена егзогеним факторима, те да ће њено превазилажење захтевати не само уклањање и потпуно занемаривање тих чиниоца, већ и побољшање пословног окружења мерама економске природе. У свему томе, предвиђање опоравка и повећања интензитета прекограничног кретања капитала услед стално присутне неизвесности бива онемогућено.

Према подацима које нам пружа Народна банка Србије предузете мере омогућиле су настављање инвестиционе активности. Прилив страних директних инвестиција у Републици Србији упркос пандемији остаје задовољавајући, те омогућава у знатној мери покривање спољног дефицита текућег рачуна. Инвестициони пројекти страних улагача започети у периоду пре пандемијске кризе бивају настављени 2021. године. Интензитет њиховог извођења бива слабији у односу на период пре кризе, али инвестициона активност не замире потпуно. У поређењу са осталим земљама у региону, Република Србија бележи највиши ниво страних директних инвестиција, што потврђује ефикасност предузетих мера. Такво стање доприноси даљем привредном развоју и потврђује успешност економске борбе Републике Србије у условима глобалне епидемије. Економски најмоћније земље света, попут Сједињених Америчких Држава, упркос настојању да одрже ниво страних директних инвестиција у условима борбе са корона вирусом, бележе њихов знатан пад. Наспрам њих, раст страних директних инвестиција забележен је у Кини. Но, услед акумулираног страног капитала у годинама назад, Сједињене Америчке Државе и даље су доминантно одредиште страних улагача.

Ниво субвенција које добијају страни директни улагачи и даље је знатно виши него ниво субвенција обезбеђених домаћим улагачима, а у условима изазваним пандемијом, неједнак положај домаћих и страних улагача бива још више изражен. У таквом стању ствари и пословној клими која се повољном одржава захваљујући интервенцијама државе, а не слободном деловању

тржишних снага, потенцијална корист коју доносе стране директне инвестиције држави пријемници капитала знатно је виша но она реално остварена. Последице које су епидемија и мере усвојене у циљу њеног сузбијања оставиле по домаћу привреду и домаће инвеститоре, пре свега на микро, мала и средња предузећа, превазилазе ниво њима пружене помоћи. Наспрам тога, страни улагачи не реализују инвестиционе пројекте уколико немају гаранције државе које ће омогућити њихово успешно пословање, што потврђује тезу да ниво трошкова по државу знатно премашује ниво користи од страних улагања. Држава мора испунити преузете обавезе према страним улагачима, које најчешће укључују гаранције услова пословања, сигурности стеченог положаја, одржавање вредности инвестиције, пружање привилегија у пословању. Супротно понашање државе пријемнице капитала и неиспуњавање обећаног рађа међународну одговорност, те примарну обавезу државе пријемнице капитала на очување правног и економског положаја страног улагача трансформише у обавезу накнаде настале штете у пословању страног улагача. Међутим, оно што је важно напоменути јесте да без обзира на предузимање подстицајних мера у циљу побољшања инвестиционе климе од стране државе, у условима изазваним пандемијом, оне ипак неће деловати довољно стимулативно на стране улагаче.³⁸ Но, ипак, наставља се са стварањем повољног инвестиционог амбијента и одржавањем конкурентности државе имајући у виду да пандемија не може трајати у недоглед, те да се мора наставити са одржавањем економских токова.³⁹

5. Закључна разматрања

Прихватање става да привредни раст примарно зависи од страних директних инвестиција услед доласка новог, свежег капитала, а не реинвестирања постојећег и већ акумулираног у границама државе, те нагињање ка меркантилистичким схватањима у увећању економског благостања друштва, допринели су настојањима државе да подстицаји који се чине буду благодарнији према страним улагачима, но према домаћим. Степен издвајања средстава, као маргинални трошак државе у циљу стимулесања страних улагача да инвестирају на њеној територији, давно се показао као виши у односу на корист коју нам страна улагања доносе. Првобитна корист коју страна улагања доносе касније бива поништена трошком одласка страног инвеститора, а укупна корист од страних директних инвестиција показује се као краткорочна. У економским условима, обележеним пандемијом проглашеном услед појаве вируса *COVID-19* и инфекције коју он изазива, утицај страних директних инвестиција на привредни развој бива знатно умањена, чиме и користи бивају мање. Прилив страних директних инвестиција се смањује услед појаве вируса, проглашења ванредног стања и предузимања мера епидемилошког карактера, док са друге

³⁸ Дашић, Б., Тркља, Р., *нав. чланак*, стр. 88.

³⁹ *Исто*.

стране одлив страног капитала бива смањен, па се у укупној рачуници криза у кретању страних инвестиција не исказује као опасна по економски раст Републике Србије. Но, поновна појава вируса, убрзано ширење и принуђеност на поновно предузимање мера у циљу његовог сузбијања, а након укидања првобитно усвојених мера и укидања ванредног стања, условили су и умањење даље користи страних директних инвестиција. Неизвесност која се јавља по таласима, у једнаким интервалима као и поновна појава вируса, битно је утицала на стварање другачије инвестиционе климе. Но, измењеност инвестиционе климе бива умањена мерама монетарног и фискалног карактера које држава предузима у спровођењу политике подстицаја страних улагања, али се страх не умањује код самих страних улагача, услед чега бива смањена и њихова мотивисаност на инвестирање. Економски показатељи и доступни извештаји показују нам да је ниво економских токова страних директних инвестиција у Републици Србији упркос условима које је изазвала пандемија на задовољавајућем нивоу, но каква је корист коју су нам стране директне инвестиције донеле у тако насталом пословном окружењу биће могуће одредити тек по протеклу одређеног времена када се и могу сумирати ефекти насталог или одржаног улагања. Оправданост оптимистичног става у погледу прилива страних директних инвестиција у Републици Србији зависи од бројних фактора, те без обзира на утицај пандемије на њихов ток, неки други чиниоци ипак могу имати предност у доношењу одлуке о реализацији инвестиционог подухвата. Сходно свему наведеном, запажања су да се и наредне године могу очекивати слична кретања страних директних инвестиција, посебно у погледу њиховог одлива са територије на којој су остварене, пре свега јер се ни глобални токови инвестиција нису опоравили од удараца које је задала пандемија.

*Jovana Brašić Stojanović, Ph.D.,
Assistant*

FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN CURRENT BUSINESS CONDITIONS

Summary

The focus of the paper is the analysis of inflows and outflows of foreign direct investments in the Republic of Serbia in the current business conditions marked by a pandemic caused by the COVID-19 virus and the measures that had to be taken as a result. Due to the contribution that foreign direct investments provide to the economic development of the country, the primary goal of the Republic of Serbia is to preserve

a favorable investment climate and actively implementation of foreign investment attraction. After the declared pandemic, international economic flows are changed, and thus the movement of foreign direct investments, so their reduced inflow was recorded in the Republic of Serbia as well. Therefore, as a result of the research, the author expects forming a final position on the real benefits achieved through foreign direct investment for the Republic of Serbia in the current conditions compared to the costs of measures taken of epidemiological and economic nature.

Key words: *foreign direct investments, pandemic, business conditions, foreign investor, Republic of Serbia, incentives.*