

*Маст. Јована Брашић Стојановић, асистент  
Правног факултета Универзитета у Крагујевцу*

*УДК: 005:338.46  
339.727.22:336.2.027.7  
DOI: 10.46793/XIVMajsko.1083BS*

## **СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У СЕКТОРУ УСЛУГА\***

### **Резиме**

*Стране директне инвестиције представљају кључни фактор убрзања привредног раста и развоја држава широм света. Економска и правна повезаност и међусобна условљеност различитих светских тржишта омогућила је слободан прекогранични промет капитала са циљем инвестирања у националне привреде недовољно развијених држава и држава у развоју. Како државе пријемнице капитала очекују читав низ позитивних ефеката од страних директних инвестиција, то се настоји да се бројним мерама и погодностима за стране улагаче утиче на побољшање инвестиционе климе, умањење ризика, повећање обима и правилну секторску распоређеност страних директних инвестиција. Приливом страног капитала финансирана су сва три сектора привреде, али су ипак стране директне инвестиције биле најзаступљеније у сектору услуга, у оквиру кога су се нарочито издвајала улагања у финансијске услуге, телекомуникационе услуге и услуге информационе технологије. Потенцијали земаља у развоју, величина тржишта и развој технологије, допринели су приливу страних директних инвестиција у услужни сектор, док су државе тиме постале конкурентније и спремније за нове изазове које доноси глобализација.*

***Кључне речи:** стране директне инвестиције, сектор услуга, страни улагач, држава пријемница капитала, пословна клима.*

### **1. Уводна разматрања**

Флексибилно кретање капитала ка инвестиционим дестинацијама које ће омогућити стицање максималних профита, подстакнуто је либерализацијом тржишних привреда. У таквим условима пословања, државне границе као препрека слободном промету добара и услуга постају све мање видљиве, те се капитал креће ради постизања ефикасне алокације оскудних светских ресурса и

---

\* Рад је написан у оквиру пројекта Правног факултета Универзитета у Крагујевцу "XXI век – век услуга и Услужног права", бр. 179012, који финансира Министарство просвете, науке и технолошког развоја Републике Србије.

смањења трошкова производње. Највећи обим међународног промета капитала остварен је кроз стране директне инвестиције.

Умањење тржишних баријера и деловање основних начела о слободи промета робе, услуга, људи и капитала, довело је до промене става о значају страних улагања за развој привредних система. Иако и даље постоје бројна супротстављена мишљења о утицају страних улагања на привредни развој држава пријемница капитала, доминира став о преовладавању позитивних ефеката страних улагања манифестованих кроз повећање јавних прихода, раст бруто домаћег производа, смањење стопе незапослености, подстицање конкурентности. Сматра се да највећу количину капитала покрећу управо стране директне инвестиције кроз максимално ангажовање расположивих ресурса држава пријемница капитала. Повољна пословна клима у држави пријемници капитала је кључни фактор који опредељује стране улагаче на инвестирање, директно одређујући обим страних директних инвестиција.

Секторска распоређеност страних директних инвестиција током времена се мењала, мењајући свој обим по секторима, као и структуру унутар појединих сектора привреде. Најпре су сва страна улагања била концентрисана на примарни сектор кроз експлоатацију природних ресурса, док временом се почиње улагати и у индустрију, која чини секундарни сектор. У савременим условима највећи пораст прилива страних директних инвестиција бележи се у терцијарном сектору, те стране директне инвестиције бивају концентрисане на услужне делатности. Повећано улагање у сектор услуга, који данас готово да има примат чак и у односу на индустрију, било је условљено либерализацијом тржишних услова пословања, повољном пословном климом у државама пријемницама капитала, расположивим слободним ресурсима за стварање услуга, развојем нових технологија у комуникацији, размени информација и финансијама, као и политиком коју државе пријемнице капитала воде према страним директним инвестицијама. Такво стање ствари у сектору услуга омогућава стицање већих профита, те делује стимулативно на стране улагаче, а сектор услуга у укупној секторској композицији бруто домаћег производа добија све већи удео. Како убрзање привредног раста у државама у развоју и неразвијеним државама у великој мери зависи од прилива страног капитала, то се поставља питање ефикасности страних директних инвестиција у сектору услуга и њиховог значаја за постизање економског благостања.

## **2. Секторска распоређеност страних директних инвестиција и експанзија прилива у сектору услуга**

У циљу успешније оплодне капитала, стране инвестиције све мање познају државне, политичке, идеолошке и друге границе.<sup>1</sup> Глобални токови кретања

---

<sup>1</sup> Раденковић-Јоцић, Д., *Стране инвестиције у земљама у транзицији*, Београд, 1997, стр. 16.

капитала омогућили су успостављање флексибилних форми инвестирања, чиме страни капитал постаје посебно важан фактор привредног развоја држава које оскудевају у финансијском капиталу. Стране директне инвестиције утичу на повећање јавних прихода кроз измирење пореских и других новчаних обавеза страних улагача, на повећање стопе запослености, подстицање конкуренције у производњи добара и услуга на тржишту усвајањем нових знања и технологија. Међутим, иако је доминантан став да доласком страног капитала позитивни ефекти односе превагу над негативним ефектима, стране директне инвестиције ипак захтевају и читав низ уступака у фази доношења одлуке о одабиру локације за реализацију инвестиције, а које држава пријемница капитала мора чинити кроз повластице, привилегије, мере и гаранције ради умањења ризика и стварања подстицајног пословног окружења.

У теорији и пракси постоји читав низ покушаја дефинисања страних улагања. Тешкоће које настају произилазе из тежње да се што шири круг савремених правних послова обухвати јединственом дефиницијом страног улагања. Упркос томе, у постојећим изворима инвестиционог права не постоји једна или јединствена дефиниција страних улагања.<sup>2</sup> Међународни извори ограничавају се на набрајање појединих економских или правних облика и категорија у којима се страна улагања остварују.<sup>3</sup> Међу најважнијим изворима инвестиционог права налази се Конвенција о решавању инвестиционих спорова између држава и држављана других држава (Вашингтонска конвенција)<sup>4</sup>, но и у овом правном акту изостаје правна норма којом се прецизно дефинише страно улагање, те се одређивање појма страног улагања у сваком конкретном случају препушта странкама, које спор износе на решавање пред Међународним центром за решавање инвестиционих спорова (ICSID арбитража). Да би дошло до заснивања надлежности Међународног центра за решавање инвестиционих спорова потребно је да се ради о правном спору насталом између државе потписнице Вашингтонске конвенције и држављанина друге државе потписнице, који је настао непосредно из инвестиција и за који су се странке писмено сагласиле да га изнесу пред арбитражу.<sup>5</sup>

С обзиром на природу и сврху, међународно кретање капитала се дели на директне инвестиције или директна улагања, портфолио инвестиције и мешовите облике или заједничке пословне подухвате уговорног карактера.<sup>6</sup> За потребе

---

<sup>2</sup> Вукадиновић, Р., *Појам и правно регулисање страних инвестиција*, Право и привреда, бр. 7-9/2016, стр. 148.

<sup>3</sup> Васиљевић, М., *Страна улагања у српску привреду и одговорност државе*, Усклађивање пословног права Србије са правом Европске уније, 2014, стр. 13.

<sup>4</sup> Закон о ратификацији Конвенције о решавању инвестиционих спорова између држава и држављана других држава, сачињена у Вашингтону 18. марта 1965. године, *Службени лист СЦГ – Међународни уговори*, бр.2 од 12. маја 2006. године

<sup>5</sup> Конвенција о решавању инвестиционих спорова између држава и држављана других држава, члан 10.

<sup>6</sup> Вукадиновић, Р., *Међународно пословно право*, Крагујевац, стр. 235.

нашег истраживања, као и имајући у виду њихов значај за привредни развој држава, најважнија је категорија страних директних инвестиција. Директне инвестиције или страна улагања постоје када резидент из једне државе (држава извозница капитала, домаћа држава) инвестира у ентитет резидента у другој држави (држава домаћин, рецептивна држава или држава пријема) са намером да обезбеди трајни интерес у том предузећу.<sup>7</sup> Стране директне инвестиције подразумевају инвестициони однос трајног карактера између страног инвеститора и предузећа у које улаже свој капитал или га тим капиталом оснива.<sup>8</sup>

У позитивном праву Републике Србије страно улагање је дефинисано одредбама Закона о улагањима, као улагање страног улагача, нерезидента државе увознице капитала.<sup>9</sup> Стране директне инвестиције одређују се као улагање резидента у иностранству или нерезидента у Републици Србији у правно лице са циљем укључивања у управљање у пословима тог правног лица.<sup>10</sup>

Стране директне инвестиције су један од начина на који се привреда интернационализује.<sup>11</sup> До интезивирања прекограничног кретања капитала долази услед либерализација услова пословања и правног режима коме се подвргавају страни улагачи, те се капитал креће најчешће ка државама у развоју или неразвијеним државама, где се уз минималне трошкове могу користити производни капацитети и самим тим обезбедити висок профит. Улагач ће инвестирати у неки пројекат ако ће му средства уложена у те инвестиције донети профит, једнак или већи него да их уложи у неки други посао.<sup>12</sup> Вечити сукоб између неограничених жеља и потреба људи за добрима и услугама и ограничених фактора производње за стварање тих добара и услуга, приморава привредне субјекте да непрестано воде бригу о ефикасној алокацији оскудних светских ресурса. У државама у развоју и неразвијеним државама, услед недостатка финансијског капитала ресурси остају неупослени и неискоришћени. Такве предности користе страни улагачи, углавном мултинационалне компаније, које располажу финансијским капиталом, те слободним преношењем капитала преко граница државе подстичу и покрећу производњу у недовољно развијеним крајевима света. У условима глобализације стране директне инвестиције показивале су знатан пораст у последње две деценије 20. века, када су се светски токови страних директних инвестиција повећали петнаест пута.<sup>13</sup> Последњи

---

<sup>7</sup> OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment Third Edition 1999, стр. 7.

<sup>8</sup> Цветковић, П., *Међународно-правна заштита страних инвестиција од некомерцијалних ризика*, докторска дисертација, Правни факултет Ниш, 2005, стр. 30.

<sup>9</sup> Закон о улагањима, *Службени гласник РС*, бр. 89/2015, чл. 3.

<sup>10</sup> Закон о девизном пословању, *Службени гласник РС*, бр. 62/2006, 31/2011, 119/2012 и 139/2014, члан 2.

<sup>11</sup> Bojnec, Š., Fertő, I., *Globalization and Outward Foreign Direct Investment*, *Emerging Markets Finance & Trade*, 54, 2018, стр. 88.

<sup>12</sup> Бабић, М., *Макроекономија*, Загреб, 2003, стр. 280.

<sup>13</sup> Jovančević, R., *Dimenzije inozemnih direktnih ulaganja u suvremenom svijetu*, *Ekonomski pregled*, 53 (5-6), 2002, стр. 467.

период карактерише смена падова и пораста укупних страних директних инвестиција.

Токови страних директних инвестиција током времена били су усмерени на различите делатности и секторе привреде. Повремено неусклађени односи унутар секторске расподеле и неправилна дистрибуција стеченог дохотка, мењале су правац кретања страних директних инвестиција. Данас су стране директне инвестиције концентрисане у сва три основна сектора привреде, примарном, секундарном и терцијарном. Примарни сектор се односи на експлоатацију природних ресурса и њихово правилно и појачано коришћење, врло често кроз одговарајуће форме партнерског односа између приватног и јавног партнера, односно страног улагача и државе пријемнице капитала. Секундарни сектор подразумева индустријску производњу добара, док се терцијарни сектор односи на производњу услуга. Последњих година сектор услуга постаје најважнији сектор за реализовање и прилив страних директних инвестиција. У оквиру сектора услуга издваја се трговина на мало и велико, финансијске и пословне услуге, хотелијерство, саобраћај, здравство, комуналне и друге друштвене и личне услуге.

Након Првог светског рата страно инвестирање било је важан елемент економије свих држава. Првобитно стране директне инвестиције биле су усмерене на примарни сектор. Основни мотив био је обезбедити довољно сировина, те су компаније инвестирале свој капитал у недовољно развијена подручја, освајајући нова тржишта, али и експлоатишући природне ресурсе у држави пријемници капитала. Овакав развој догађаја покренут је првенствено високим растом кинеске привреде и очигледно одрживом растућом тражњом за нафтом и гасом у средњорочном периоду.<sup>14</sup> Прекретница у промени секторске структуре страних директних инвестиција била је ратна економија, читав низ национализација имовине страног улагача који је извршен након Другог светског рата, као и висок политички ризик, што доводи до постепеног смањивања прилива страног капитала, нарочито у примарном сектору. У том периоду, државе су настојале да овај капитал ставе под своју контролу, јер је развој производње оружја имао највећи просперитет.<sup>15</sup> До поновног интензивирања страних директних инвестиција долази улагањем у индустријску производњу, док временом примат заузима сектор услуга, који постепено превазилази и индустријски сектор. Стране директне инвестиције, чији је примарни циљ ефикасност и стицање профита, су се појавиле на тржишту услуга.<sup>16</sup> У савременим условима пословања, готово две трећине укупних светских страних

---

<sup>14</sup> Беговић, Б., Мијатовић, Б., Пауновић, М., Поповић, Д., *Гринфилд стране директне инвестиције у Србији*, Београд, 2008, стр. 13.

<sup>15</sup> Раденковић-Јоцић, Д., *нав. дело*, стр. 17.

<sup>16</sup> Беговић, Б., Мијатовић, Б., Пауновић, М., Поповић, Д., *нав. дело*, стр. 19.

директних инвестиција концентрисано је у сектору услуга, пре свега у трговини, области пословних и финансијских услуга.<sup>17</sup>

Посматрано по секторима, приливима страних директних инвестиција у светској привреди највише је финансиран сектор услуга. Стране директне инвестиције јесу расле у сва три сектора, примарном, секундарном и терцијарном, али је највећи део, растући, одлазио у терцијарни сектор. Највећи раст бележи се у периоду од 1990. до 2009. године, када су стране директне инвестиције највише одлазиле у финансијске услуге, у оквиру којих је нарочито расло инвестирање у банкарски сектор, док је последњих година нарочито појачан интензитет њиховог реализовања у области услуга финансијског посредовања и софтверских услуга.

До концентрисања страних директних инвестиција у услужни сектор долази пре свега због либерализације тржишних услова пословања, инвестиционих политика држава пријемница капитала, као и развоја нових технологија, које омогућавају чак и пружање услуга на даљину, те стране компаније настоје да у што већој мери користе ресурсе неразвијених земаља, пре свега јефтину радну снагу.<sup>18</sup> Схватајући значај страних директних инвестиција у сектору услуга, државе пријемнице капитала воде активну политику привлачења и подстицања инвестирања страног капитала у услужне делатности, умањујући и свдећи на минимум протекционистичке баријере и препреке у прекограничном кретању капитала. Циљ је подстаћи и стимулисати стране улагаче да инвестирају свој капитал на територији државе пријемнице капитала. Са развојем глобализације, економски системи из различитих региона света постају међусобно повезани више него икада раније.<sup>19</sup>

Развој нових технологија и све боља повезаност међународних економских система и пословних субјеката, омогућиле су страним улагачима да користећи предности и потенцијале државе пријемнице капитала остваре полазну претпоставку сваког ствараоца не само услуга, већ и било ког друго добра, о минималним улагањима ради постизања максималног профита. Усавршавање технологија и развој комуникација олакшава знатно савремени правни промет омогућавајући пословање на даљину, стварајући нове канале пружања услуга и коришћења иновација. Величина тржишта и јефтина, а високо образована радна снага, која поседује не само потребна знања, већ и смисао за иновације и нове идеје, стимулисали су стране инвеститоре да улажу у сектор услуга. Савремена привреда претпоставља висок степен концентрације средстава који је у

---

<sup>17</sup> Види: Рапаић, С., *Улога страних директних инвестиција у локалном економском развоју у Републици Србији (2001-2013)*, докторска дисертација, Факултет политичких наука Београд, 2016, стр. 96.

<sup>18</sup> Исто, стр. 97.

<sup>19</sup> Wang, Y., Zhao, L., *Outward Foreign Direct Investment from China: Recent Trend and Development*, The Chinese Economy, Vol. 50, Issue 5., 2017, стр. 363.

непосредној вези са убрзаним развојем технологије, односно индустријализацијом једне земље.<sup>20</sup>

### **2.1. Пословно окружење као подстицај за улагање у сектор услуга**

Прилив страних директних инвестиција у привреду држава пријемница капитала директно је условљен атрактивношћу пословног окружења, односно инвестиционом климом. Од тога које мере предузима, односно какву политику води држава пријемница капитала, директно или индиректно, да би привукла стране инвестиције, зависи структура и обим иностраних инвестиција.<sup>21</sup> Пре доношења одлуке о инвестирању, врше се процене ризика од самог страног улагача, условљене чињеницом да он бива подвргнут правном систему државе у којој инвестира, а не државе свог порекла. Подвргавање новим правним правилима и прилагођавање страног улагача пословној клими у држави пријемници капитала, крајње ће одредити коначан исход страних инвестиција.

Повећано улагање страних улагача у сектор услуга, иницирало је и активну политику привлачења страних директних инвестиција у овој области од стране државе пријемнице капитала. На инвестирање у производњу, страног улагача мотивишу нижи трошкови производње, тржиште високе апсорпционе моћи и поуздан регулаторни оквир. За државе које оскудевају у капиталу, стране директне инвестиције су извор недостајућих средстава за покретање производње и привредног развоја, те у том циљу оне настоје да бројним мерама и подстицајима створе повољну инвестициону климу и тиме стимулишу стране улагаче на реализовање инвестиционих пројеката на њиховој територији.

Улагање капитала на територији државе пријемнице капитала отвара читаву лепезу ризика за страног улагача. Срж пословног окружења чине некомерцијални ризици, који за разлику од комерцијалних ризика не зависе од самог пословног подухвата, улагања и страног улагача. Некомерцијални ризици ван су домашаја страног улагача и везани су за политички ризик у држави пријемници капитала, а који се испољава кроз могућност умањења вредности инвестиције страног улагача радњама државе пријемнице капитала, без сагласности самог улагача, чак и мимо његове воље. У некомерцијалне ризике улазе ризик експропријације, ризик трансфера добити и имовине и ризик промене правних прописа. За ефикасну правну заштиту страних улагања неопходно је размотрити којим врстама ризика су изложене инвестиције, односно инвеститори, а потом применити одговарајуће правне механизме у

---

<sup>20</sup> Раденковић-Јоцић, Д., *нав. дело*, стр. 16.

<sup>21</sup> Попов, Ђ., *Оцена пословне климе и стране инвестиције*, Зборник радова у Новом Саду, бр. 1/2006, стр. 166.

циљу отклањања ризика и њихових последица.<sup>22</sup> Деловањем државе пријемнице капитала на ублажавање ове врсте ризика, делује се на атрактивност пословног окружења, што стимулише прилив страног капитала. Стране инвестиције се плански усмеравају на одређене делатности и ограничено подручје.<sup>23</sup> Стога, пратећи светске трендове у кретању страних директних инвестиција ка појединим секторима привреде и делатностима, државе пријемнице капитала настоје да делујући мерама и инструментима подстицаја усмеравају стране директне инвестиције управо ка тим сегментима привреде. Праћење трендова и прогноза у погледу страних директних инвестиција је неизбежан макроекономски индикатор.<sup>24</sup> Како је светска тенденција прилив страних директних инвестиција у сектору услуга, то и наша држава настоји да мотивише стране улагаче да кроз услужне делатности инвестирају на њеној територији. То се чини кроз гаранције у законским актима, као и билатералним инвестиционим споразумима о подстицању и заштити страних инвестиција, чиме се страном улагачу пружа и међународноправна заштита. Страним улагачима обезбеђује се заштита стечених права, гарантује национални третман, као и право слободног трансфера добити и имовине, пружа им се читав низ финансијских олакшица и погодности кроз пореска умањења, ослобођења од плаћања дажбина или исплату субвенција и помоћи. Такође, на обим и секторску структуру страних директних инвестиција, утичу потребе потрошача, технолошки прогрес и политичка и економска развијеност државе пријемнице капитала. Државе се фокусирају на привлачење страних директних инвестиција и побољшање услуга страним улагачима, након њихове иницијалне инвестиције, настојећи да капитал задрже на својој територији, спречавајући да након искоришћених свих подстицаја страни улагач своју инвестицију пресели на другу локацију.

У области услуга државе пријемнице капитала подстичу стране директне инвестиције и кроз институт јавно-приватног партнерства. Како се ради о јавним услугама од значаја за животни стандард грађана, циљ државе пријемнице капитала јесте унапређење квалитета пружања услуга и њихово ефикасније пружање ради задовољења што већег броја потреба становништва. Поред унапређења квалитета пружања услуга, долази и до расподеле трошкова и обавеза између јавног и приватног партнера, те се лакше остварује крајњи циљ државе пријемнице капитала сагледан у неопходности задовољења потреба потрошача.

---

<sup>22</sup> Ракић, Г., *Трансфер капитала у области страних улагања – ризици и правна заштита*, Право и привреда, бр. 4-6/2012, стр. 685.

<sup>23</sup> Раденковић-Јоцић, Д., *нав. дело*, стр. 35.

<sup>24</sup> Дугалић, В., *Стране директне инвестиције - трендови и очекивања*, Банкарство, вол. 46, бр. 3/2017, стр. 6.

## **2.2. Развој нових технологија као фактор опредељивања на инвестирање у сектор услуга**

Усавршавање технологије условило је појаву савремених облика услуга, за којима постоји константан раст потражње. Такво стање ствари, навело је стране улагаче на трагање за новим просторима на којима је могуће проширити тржиште. Потреба за пружањем савремених и иновативних услуга у области телекомуникација, информационих технологија, финансијском и пословном сектору, знатно је утицала на прилив страних директних инвестиција у сектор услуга. Специфичне предности и потенцијали којима располажу неразвијене земље и земље у развоју, омогућили су страним улагачима да коришћењем и сељењем свог капитала на јефтинији и лакши начин дођу до већег профита. Глобализација подразумева светску међуповезаност и међузависност економских система, али и пословних субјеката, што је даље отворило пут ка инвестирању у услужне делатности, при чему су посебно важни сектори информационих технологија и финансија. Савремени правни промет одвија се новим каналима и механизмима, олакшавајући услове пословања и размене. Модерне технологије омогућавају праћење пружања услуга из свих крајева света, те и пружање услуга са велике удаљености, што мотивише стране улагаче да се крећу ка географским локацијама које ће им омогућити да јефтиније обављају услужне делатности него у својој земљи, без обзира где се налазе корисници услуга у тренутку њиховог стварања и пријема. На тај начин долази се једноставније и јефтиније до високих профита, који уз гаранцију државе, слободно могу бити предмет репатријације капитала.

Четвртина страних директних инвестиција данас јесте инвестирање у софтвер и услуге подршке у пословању, што говори о дигиталној трансформацији и значају савремених технологија за прилив страног капитала у сектор услуга. Технолошке промене и дигитална економија сматрају се позитивним факторима који подстичу прекограничне инвестиције, упркос ризику од сајбер напада и безбедности података.<sup>25</sup>

## **3. Секторски приказ прилива страних директних инвестиција у Републици Србији**

Динамика прилива страних директних инвестиција у привреду Републике Србије мењала се током година, показујући неуједначен темпо. Прилив страног капитала у домаћу државу посебно је значајан за привредни раст и развој, повећање запослености, повећање бруто друштвеног производа, али и унапређење конкурентности домаћих компанија кроз ефекте преливања. Како нису све делатности у нашој земљи биле једнако профитабилне за стране

---

<sup>25</sup> Дугалић, В., *нав. чланак*, стр. 8.

улагаче, тако се мењала и структура страних директних инвестиција по секторима, показујући у појединим периодима тенденцију раста, опет се умањујући у неком наредном периоду, а што је пре свега изазвано цикличним кретањима у привреди и светском економском кризом. Распоред по секторима се знатно мењао из године у годину, али у савременим условима и у Републици Србији стране директне инвестиције примат имају у сектору услуга. Овакво стање у секторској структури страних директних инвестиција условљено је светским трендом раста удела услужног сектора у укупном приливу страних директних инвестиција.

Главни прималац страног капитала у сектору услуга јесте трговина. Такође, високо је учешће у финансијском сектору, где доминирају банкарске услуге, услуге финансијског посредовања и услуге осигурања. У Републици Србији након светске економске кризе највећи део страног капитала привлачио је банкарски сектор. Стране банке улазе на домаће тржиште, пре свега кроз приватизацију банака које су биле у државном власништву, али и преузимањем и спајањем са банкама које су биле у приватном власништву. Улагање у финансијске делатности прати и прилив страног капитала у области телекомуникације, послова са некретнинама, грађевинарства. Данас је највећи прилив страног капитала у сектору софтверских услуга и услуга информационе технологије. Капитал одлази из једне земље у другу да би се тамо оплодио и обезбедио приход његовом власнику.<sup>26</sup> Али не значи да сваки конкретан пласман капитала у иностранству доноси већу добит него његово инвестирање у домаћој земљи.<sup>27</sup>

Привреда Србије се крајем 20. века налазила у веома тешком стању, које је у великој мери било последица економских санкција, међуетничких сукоба и ратова, изолованости са изричитом забраном инвестирања.<sup>28</sup> Однос према Републици Србији се променио након 2000. године када почиње и осетнији прилив страних директних инвестиција.<sup>29</sup> Рекордни прилив у региону је остварен у 2006. години, инвестирањем Теленора у области телекомуникационих услуга кроз приватизацију Мобтелa. По избијању светске економске кризе 2007. године све је већа оскудица у капиталу, па опада улагање у сектор услуга, док расте улагање у прерађивачку индустрију. Огроман пад страних директних инвестиција првенствено се може приписати рецесији у америчкој привреди, која је готово преполовила прилив страних директних инвестиција у развијене и неразвијене земље.<sup>30</sup> Са друге стране, привреде у транзицији пад је заобишао и

---

<sup>26</sup> Раденковић-Јоцић, Д., *нав. дело*, стр. 17.

<sup>27</sup> *Исто*.

<sup>28</sup> Дашић, Б., *Стране директне инвестиције као показатељ регионалних неравномерности у Србији и могућности њихове ефикасне алокације*, Економски хоризонти, 2011, 13, (1), стр. 31.

<sup>29</sup> *Исто*.

<sup>30</sup> Беговић, Б., Мијатовић, Б., Пауновић, М., Поповић, Д., *нав. дело*, стр. 11.

оне су забележиле раст у 2006. години.<sup>31</sup> Услед избијања светске економске кризе, долази до драстичног опадања прилива страног капитала све до 2010. године. До поновних улагања у услужни сектор долази након 2011. године, када је највећи прилив страних директних инвестиција остварен у трговини. Убрзо, већ 2012. године, следи драстичан пад укупног прилива страних директних инвестиција у Републику Србију. Али, сектор услуга остаје главно одредиште страних директних инвестиција иако је њихов удео у укупним инвестицијама опао.<sup>32</sup>

Домаћа држава настоји да привуче стране улагаче, али их не усмерава на секторе који би битније допринели економском развоју. Страни улагачи у Републици Србији највећим делом улажу у сектор неразмљивих добара, односно у банкарство, трговину, некретнине и телекомуникације. Ради покретања привредног раста Републици Србији су неопходне нове стране инвестиције, гринфилд инвестиције у производњу нових добара, које ће покренути даљи развој привреде мултипликовано се одражавајући у рачунању бруто домаћег производа. Благ пораст производње добара отварањем нових производних капацитета подразумева и повећање запослености и дохотка, што се потом одражава и на постепени пораст тражње. Минимални раст тражње, доводи до знатног пораста инвестиција, што убрзава даљи привредни развој. Током 2014. године расте прилив страних директних инвестиција у прерађивачку индустрију, која се по обиму улагања налази изнад сектора финансијских услуга. У 2016. години Република Србија је постала шеста земља у Европи по броју новозапослених радника. Тренд који је карактерисао светске токове страних директних инвестиција, а који се манифестовао кроз усмереност страног капитала у сектор услуга, пре свега софтверских и финансијских, био је присутан и у привреди Републике Србије. Током 2017. године Република Србија остварила је знатан напредак у погледу рангирања земаља по погодности услова пословања, што је допринело и знатном расту страних директних инвестиција у односу на претходну годину.

#### **4. Ефекти страних улагања у сектору услуга на привредни развој**

Улога страних директних инвестиција у процесу привредног раста је дуго била тема интензивне расправе.<sup>33</sup> Привредни развој државе условљен је продуктивном способношћу друштва, те највећи утицај на његово убрзање имају стране директне инвестиције у производне делатности. Услужне делатности су саставни део секторске структуре бруто домаћег производа, улазе у његов крајњи

---

<sup>31</sup> Исто.

<sup>32</sup> Исто, стр. 13.

<sup>33</sup> Balasubramanyam, V. N., Salisu, M., Sapsford, D., *Foreign Direct Investment and Growth in EP and is Countries*, The Economic Journal, Vol. 106, No. 434 (Jan., 1996), стр. 92.

обрачун, те директно утичу и на висину животног стандарда становништва. Унапређењем сектора услуга унапређује се квалитет живота и економско благостање чланова одређене друштвене заједнице. Но, ипак, стране директне инвестиције требало би да буду усмерене у сектор производње добара не би ли омогућиле постизање задовољавајућег нивоа корисности за државу пријемницу капитала. У складу са тим, државе пријемнице капитала би требало да делују мерама политике подстицања страних директних инвестиција тако што ће их усмеравати у оне делатности и секторе који највише утичу на привредни развој. Страни капитал, поред утицаја на бржи развој привреде, утиче и на решавање других присутних проблема – на активирање природних и рудних богатстава, смањење стопе незапослености, побољшање животног стандарда.<sup>34</sup> Преузимајући функцију кључног фактора развоја светске привреде, стране директне инвестиције интензивирају економске активности, утичу на раст запослености и преливање знања и технологија.

У начелу је прихваћен став да постоји чврста веза између брзине привредног раста и прилива страних директних инвестиција, али смер узрочно-последичне везе није јасан: веза између ове две појаве је доказана, али правац у коме она делује није тако јасан.<sup>35</sup> Полазна претпоставка је да стране директне инвестиције означавају прилив нових средстава, са способношћу покретања произвођачких процеса и профитног увећања, те да самим тим утичу на привредни раст. Пораст прилива страних директних инвестиција одражава се на увећање бруто домаћег производа, што са собом повлачи нова инвестирања у будућности било кроз улагање домаћих инвеститора или појаву нових страних улагача. Мотиве инвестирања можемо сагледати из два угла, са становишта интереса страног улагача и државе пријемнице капитала.<sup>36</sup> Како је мотив у непосредној вези са облицима у којима се капитал инвестира, код сваког од ових облика инвестирања требало би да се испољи и неки специфичан интерес, и на страни улагача и на страни корисника тих средстава.<sup>37</sup> Капитал се креће у правцу земаља где се може остварити већи профит, чиме се ангажује привредни потенцијал који не би могао бити упослен домаћом акумулацијом.<sup>38</sup>

Што је нека земља развијенија економски и технолошки, то је и тржиште услуга све развијеније и разуђеније, те се у стварању друштвеног производа све више повећава удео услуга. Ток улагања је најчешће усмерен у земље где је могуће комбиновати предности власништва са специфичним локацијским предностима.<sup>39</sup> Тиме страни улагач за себе прибавља имовинске користи, стиче

---

<sup>34</sup> Раденковић-Јоцић, Д., *нав. дело*, стр. 17.

<sup>35</sup> Беговић, Б., Мијатовић, Б., Пауновић, М., Поповић, Д., *нав. дело*, стр. 39.

<sup>36</sup> Раденковић-Јоцић, Д., *нав. дело*, стр. 34.

<sup>37</sup> *Исто*, стр. 34.

<sup>38</sup> Војиновић, Ж., Зеленовић, В., *Стране директне инвестиције у Србији - разлике у начину инвестирања и њихове последице*, Култура полиса, год XIV, бр. 33/2017, стр. 492.

<sup>39</sup> Buterin, D., Blečić, M., *Učinci izravnih ulaganja u Hrvatsku*, Zbornik veleučilišta u Rijeci, Vol. 1, no.1/2013, стр. 137.

профит, док је добит државе пријемнице капитала у повећању јавних прихода и коришћењу специфичних предности којима она располаже. Неке од предности које доносе стране директне инвестиције јесу и повећање инвестиционог капитала неопходног за економски раст и могућности новог запошљавања.<sup>40</sup> Услужни сектор постаје све привлачнији страним улагачима који вођени мотивима стицања добити улажу свој капитал у делатности које чине овај сектор привреде. У зависности од сектора у који су усмерене, стране директне инвестиције могу имати различите ефекте по привредни развој државе пријемнице капитала.<sup>41</sup>

Негативна последица коју инвестирање страног улагача може да има јесте утицај на економску и политичку сувереност земље у којој се капитал инвестира.<sup>42</sup> Такође, страни улагачи сигурно не воде рачуна о потребама и интересима домаће привреде, као и о циљевима њеног економског и друштвеног развоја.<sup>43</sup> Такође, сматра се да растом прилива страног капитала расте и задуженост држава услед чињенице да инвестирањем превасходно у сектору услуга увоз доминира над извозом, да долази до деприсијације валуте, избегавања плаћања пореза, као и бројних финансијских спекулација. Међутим, тржишни услови привреде праћени процесом глобализације, довели су до неопходности страног капитала за развој држава пријемница капитала.

Тренутни прилив страних директних инвестиција је углавном у сектору услуга – банкарство, осигурање, финансијско посредовање, софтверске услуге, услуге информационих технологија, телекомуникације, некретнине и трговина. Савремени правни промет условљен је сталним усаглашавањем правних правила са изазовима које доноси модерно доба, те из развојне перспективе, овај вид инвестиција подстиче продуктивност, технолошки напредак и развој конкурентности. Међутим, ради се пре свега о приливу у сектору неразмјенивих добара, што може изазвати нежељене последице. Велики прилив страних директних инвестиција у сектор неразмјенивих добара, нарочито у некретнине, често доводи до кредитне експанзије, што следствено води порасту цена имовине, а потом и расту плата и премештању ресурса од размјенивих ка неразмјенивим добрима.<sup>44</sup> У таквим условима, а имајући у виду да је најважнији део платног биланса трговински биланс, те да изостаје размена добара по основу видљивог увоза и извоза, дефицит платног биланса постаје неминован.

---

<sup>40</sup> Magombeyi, M., Odhiambo, N., *Foreign Direct Investment And Poverty Reduction, Comparative Economic Research*, Volume 20, Number 2/2017, стр. 77.

<sup>41</sup> Дугалић, В., *нав. чланак*, стр. 6.

<sup>42</sup> Раденковић-Јоцић, Д., *нав. дело*, стр. 35.

<sup>43</sup> *Исто*.

<sup>44</sup> Беговић, Б., Мијатовић, Б., Пауновић, М., Поповић, Д., *нав. дело*, стр. 27.

## 5. Закључак

Стране директне инвестиције су најобимнији извор финансирања светске привреде и кључни фактор у остварењу бржег привредног развоја. Прекогранично кретање капитала омогућава рационално коришћење оскудних светских ресурса утичући на интензивирање економских активности у држави пријемници капитала, као и стицању прихода страног улагача. Савремени токови страних директних инвестиција постају непредвидиви у све већој мери, док су обим и секторска распоређеност директно условљени пословним окружењем у држави пријемници капитала и светским тенденцијама у усмеравању капитала ка појединим сегментима привреде. Стране директне инвестиције су заступљене у свим секторима привреде, примарном, секундарном и терцијарном, али је ипак запажена њихова нагла експанзија у терцијарном сектору, сектору услуга, међу којима су водећа страна улагања у софтверске услуге, услуге информативне технологије, телекомуникационе услуге, пословне и финансијске услуге. Прилив страног капитала омогућава не само више стопе раста, већ утиче и на повећање запослености, подстицање конкуренције, усвајање савремених знања, метода и технологија, стварање атрактивнијег пословног окружења утичући на економску стабилност земље. Међутим, секторски распоред страних директних инвестиција је такав да је велики њихов прилив у сектор услуга, док је наспрам тога мали у области производње, која је кључни носилац привредног развоја. Стога, стране директне инвестиције носе и неке негативне последице по државу пријемницу капитала углавном манифестоване кроз раст трговинског дефицита, заобилажење пореских обавеза, репатријацију капитала и потискивање локалних ривала. Креатори економске политике државе требало би да делују на подстицање и усмеравање страних директних инвестицијама ка оним секторима који ће најефикасније допринети привредном расту и развоју, уз праћење светских трендова у кретању страног капитала.

*Jovana Brašić Stojanović, LL.M., Assistant  
Faculty of Law, University of Kragujevac*

## FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN THE SERVICE SECTOR

### *Summary*

*Foreign direct investment is a key factor in accelerating economic growth and the development of countries around the world. Economic and legal connection and mutual conditionality of various world markets enabled free cross-border capital flow*

*with the aim of investing in national economies of underdeveloped countries and developing countries. As the state receivers of capital expect a whole range of positive effects from foreign direct investment, this aims to influence the improvement of the investment climate, risk mitigation, increase in volume and the correct sectoral distribution of foreign direct investments by numerous measures and benefits for foreign investors. The foreign capital inflows were financed by all three sectors of the economy, but nonetheless foreign direct investments were the most frequent in the service sector, where investment in financial services, telecommunication services and information technology services were particularly significant. The potentials of developing countries, the size of the market and the development of technology have contributed to the inflow of foreign direct investment into the service sector, while countries have become more competitive and more prepared for the new challenges brought about by globalization.*

**Key words:** *foreign direct investment, service sector, foreign investor, state receivers of capital, business climate.*

## Литература

- Бабић, М., *Макроекономија*, Загреб, 2003.
- Balasubramanyam, V. N., Salisu, M., Sapsford, D., *Foreign Direct Investment and Growth in EP and is Countries*, The Economic Journal, Vol. 106, No. 434/1996.
- Беговић, Б., Мијатовић, Б., Пауновић, М., Поповић, Д., *Гринфилд стране директне инвестиције у Србији*, Београд, 2008.
- Војнес, Ђ., Fertő, I., *Globalization and Outward Foreign Direct Investment*, Emerging Markets Finance & Trade, No. 54/2018.
- Бутерин, Д., Блечић, М., *Учинци изравних улагања у Хрватску*, Зборник велеучилишта у Ријеци, Вол. 1, бр.1/2013.
- Васиљевић, М., *Страна улагања у српску привреду и одговорност државе*, Усклађивање пословног права Србије са правом Европске уније, 2014.
- Војиновић, Ж., Зеленовић, В., *Стране директне инвестиције у Србији - разлике у начину инвестирања и њихове последице*, Култура полиса, год XIV, бр. 33/2017.
- Вукадиновић, Р., *Појам и правно регулисање страних инвестиција*, Право и привреда, бр. 7-9/2016.
- Вукадиновић, Р., *Међународно пословно право*, Крагујевац, 2012.
- OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment Third Edition 1999.
- Дашић, Б., *Стране идректне инвестиције као показатељ регионалних неравномерности у Србији и могућности њихове ефикасне алокације*, Економски хоризонти, 13, (1)/2011.
- Дугалић, В., *Стране директне инвестиције - трендови и очекивања*, Банкарство, вол. 46, бр. 3/2017.

- Јованчевић, Р., *Димензије иноземних директних улагања у савременом свијету*, Економски преглед, 53, бр. 5-6/2002.
- Magombeyi, M., Odhiambo, Nicholas, *Foreign Direct Investment And Poverty Reduction*, Comparative Economic Research, Volume 20, Number 2/2017.
- Попов, Ђ., *Оцена пословне климе и стране инвестиције*, Зборник радова у Новом Саду, бр. 1/2006.
- Раденковић-Јоцић, Д., *Стране инвестиције у земљама у транзицији*, Београд, 1997.
- Ракић, Г., *Трансфер капитала у области страних улагања – ризици и правна заштита*, Право и привреда, бр. 4-6/2012.
- Рапаић, С., *Улога страних директних инвестиција у локалном економском развоју у Републици Србији (2001-2013)*, докторска дисертација, Факултет политичких наука Универзитета у Београду, 2016.
- Цветковић, П., *Међународно-правна заштита страних инвестиција од некомерцијалних ризика*, докторска дисертација, Правни факултет Универзитета у Нишу, 2005.
- Wang, Y., Zhao, L., *Outward Foreign Direct Investment from China: Recent Trend and Development*, The Chinese Economy, Vol. 50, Issue 5/2017.
- Закон о ратификацији Конвенције о решавању инвестиционих спорова између држава и држављана других држава, сачињена у Вашингтону 18. марта 1965. године, *Службени лист СЦГ – Међународни уговори*, бр.2 од 12. маја 2006. године
- Закон о улагањима, *Службени гласник РС*, бр. 89/2015.
- Закон о девизном пословању, *Службени гласник РС*, бр. 62/2006, 31/2011, 119/2012 и 139/2014.