



УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

МИЛОШ Љ. ДАШИЋ

**УТИЦАЈ ПОЛИТИЧКИХ ИНСТИТУЦИЈА НА
СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ**

-докторска дисертација -

Ниш, 2024. година



УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

МИЛОШ Љ. ДАШИЋ

**УТИЦАЈ ПОЛИТИЧКИХ ИНСТИТУЦИЈА НА
СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ**

-докторска дисертација -

Ниш, 2024. година



UNIVERSITY OF NIŠ
FACULTY OF ECONOMICS

MILOŠ (LJUBIŠA) DAŠIĆ

**THE INFLUENCE OF POLITICAL INSTITUTIONS ON
FOREIGN DIRECT INVESTMENT**

- Doctoral dissertation -

Niš, 2024

КОМИСИЈА ЗА ОЦЕНУ И ОДБРАНУ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

Ментор:

др Наташа Голубовић, редовни професор,
Универзитет у Нишу, Економски факултет

Чланови комисије:

1. _____

2. _____

3. _____

Датум одбране докторске дисертације:

**ИЗЈАВА МЕНТОРА О САГЛАСНОСТИ ЗА ПРЕДАЈУ
УРАЂЕНЕ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ**

Овим изјављујем да сам сагласан да кандидат **Милош Дашић** може да преда Реферату за последипломско образовање Факултета урађену докторску дисертацију под називом **Утицај политичких институција на стране директне инвестиције**, ради организације њене оцене и одбране.

Ниш, дд/мм/год. године

(Потпис ментора)

**THE STATEMENT OF THE MENTOR'S CONSENT FOR THE SUBMISSION OF
THE COMPLETED DOCTORAL DISSERTATION**

Hereby, I declare that I agree that the candidate **Miloš Dašić**, can submit completed doctoral dissertation to the officer for postgraduate education of the Faculty under the name of **The Influence of Political Institutions on Foreign Direct Investment** for the purpose of its evaluation and defense.

Niš, XX/XX/2024

(Mentor's signature)

Подаци о докторској дисертацији

Ментор:	др Наташа Голубовић, редовни професор, Универзитет у Нишу, Економски факултет
Наслов:	Утицај политичких институција на стране директне инвестиције
Резиме:	<p>Повезаност и међузависност политичких институција и СДИ у Србији и другим изабраним земљама Централне и Источне Европе у транзицији је вишеструка и сложена услед: сложености самих политичких институција које обликују политички, правни и привредни систем, начина доношења и спровођења политичких одлука, динамике и дубине институционалних промена, и контроле над привредним ресурсима (капацитетима) и приходима; сложености СДИ као облика кретања капитала који се међусобно разликују по циљевима, мотивима, детерминантама, обиму и ефектима; као и чињеници да се ради о земљама које налазе се у различитим фазама транзиције и имплементације институционалних реформи, а што у великој мери одређује и детерминанте и ефекте прилива СДИ у њима. Истраживањем је доказано да је однос демократских институција и СДИ комплексан, при чему резултати емпиријских анализа указују да се највећи део варијација у обиму СДИ може објаснити претходним вредностима ове варијабле, док се мањи проценти варијација објашњавају утицајем преосталих фактора - привредног раста, институционалне стабилности и ефикасности јавне управе. Овакви резултати могу се објаснити тиме да у структури СДИ доминирају они видови инвестиција који су најмање осетљиви на квалитет политичких институција. То не значи да институционални амбијент нема утицаја на привлачење СДИ. Са променом у структури СДИ мењаће се и релативни значај фактора који одлучујуће утичу на прилив СДИ. У том смислу, изградња квалитетних политичких институција има дугорочан, стратешки значај за економски и друштвени развој, процесе европских и других интеграција Србије и осталих посматраних земаља, као и за привлачење СДИ у будућности.</p>
Научна област:	Економија
Научна дисциплина:	
Кључне речи:	Политичке институције, стране директне инвестиције
УДК:	
CERIF класификација:	S 180 Економија, економетрија, економска теорија, економски системи, економска политика
Тип лиценце Креативне заједнице:	CC BY-NC-ND

Data on Doctoral Dissertation

Doctoral Supervisor:	Nataša Golubović, PhD, Full Professor, University in Niš, Faculty of Economics
Title:	The Influence of Political Institutions on Foreign Direct Investment
Abstract:	<p>The connection and interdependence of political institutions and FDI in Serbia and other selected countries in transition of Central and Eastern Europe is multiple and complex due to: the complexity of the political institutions themselves shaping the political, legal and economic system, the way political decisions are made and implemented, the dynamics and depth of institutional changes, and control over economic resources (capacities) and income; the complexities of FDI as a form of capital trend that differ from each other in terms of goals, motives, determinants, scope and effects, as well as the fact that these are countries that are in different stages of transition and implementation of institutional reforms, which largely determines the determinants and effects of FDI inflows in them. Research has proven that the relationship between democratic institutions and FDI is complex, while the results of empirical analyses indicate that the largest part of variations in the volume of FDI can be explained by the previous values of this variable, while smaller percentages of variations can be explained by the influence of the remaining factors - economic growth, institutional stability and efficiency public administration. Such results can be explained by the fact that the structure of FDI is dominated by the types of investment that are least sensitive to the quality of political institutions. This does not imply that the institutional environment has no influence on the attraction of FDI. With the change in the structure of FDI, the relative importance of the factors that decisively influence the inflow of FDI also change. In this sense, the creation of high-quality political institutions has a long-term, strategic importance for economic and social development, the processes of European and other integrations of Serbia and other observed countries, as well as for attracting FDI in the future.</p>
Scientific Field:	Economics
Scientific Discipline:	
Key Words:	Political institutions, foreign direct investment
UDC:	
CERIF Classification:	S 180 Economics, econometrics, economic theory, economic systems, economic policy
Creative Commons License Type:	CC BY-NC-ND

Научни допринос докторске дисертације

Основни допринос докторске дисертације састоји се у утврђивању степена утицаја, повезаности и међузависности политичких институција и страних директних инвестиција. Резултати емпиријског истраживања показују да на СДИ у истраживаним земљама у највећој мери утиче њихов ниво из претходног периода, а када се узме у обзир пет периода, само мањи проценти варијација СДИ се објашњавају и помоћу привредног раста, институционалне стабилности и ефикасности јавне управе, при чему је утицај институционалне стабилности негативан, а утицај ефикасности јавне управе позитиван, али није статистички значајан. Добијени резултати указују на то да је однос демократских институција и СДИ у овим земљама веома сложен. Земље Централне и Источне Европе налазе се у различитим фазама имплементације институционалних реформи. У зависности од достигнутог напретка на плану економских и политичких реформи и структуре СДИ, мења се и релативни значај институционалних фактора. СДИ у примарни сектор најмање су осетљиве на квалитет политичких институција и демократије. Негативан утицај демократских институција на СДИ мотивисане потрагом за сировинама, може умањити, неутралисати или чак надмашити позитиван ефекат демократије на СДИ које су у потрази за ефикасношћу и новим тржиштима. Иако је емпиријско истраживање у овој дисертацији показало да институционални фактори у групи транзиционих земаља у датом периоду нису утицали значајније на СДИ, не значи да институционални оквир није важан у привлачењу СДИ. Са променом у структури СДИ од примарног сектора ка производњи и услугама, мењају се и фактори који одлучујуће утичу на прилив СДИ. Као последица тога, мултинационалне корпорације постају мање зависне од влада у земљама домаћинима у погледу свог пословања и на располагању им је много шири спектар инвестиционих локација. У том смислу, изградња квалитетних политичких институција има дугорочан, стратешки значај за економски и друштвени развој, процесе европских и других интеграција Србије и осталих посматраних земаља, као и за привлачење СДИ у будућности.

Резултати овог истраживања представљају допринос теоријским и емпиријским истраживањима која се баве институционалним и политичким одредницама СДИ, јер за разлику од већине претходних истраживања која су пажњу усмерила на развијене земље или земље у развоју, овај рад проширује налазе претходне литературе на транзиционе земље Централне и Источне Европе, чиме се преиспитују постојећи теоријски ставови и емпиријски резултати. Такође, добијени резултати проширују теоретски оквир детерминанти СДИ, јер не испитује само економске факторе, који су одувек били у фокусу у већини постојећих истраживања, већ испитује и утицај политичких институција на СДИ. Добијени резултати имају и практичне импликације за креирање политика у смислу идентификације фактора који опредељују стране инвеститоре да улажу у Србију и остале земље Централне и Источне Европе, јер указују на то да је за привлачење СДИ потребно водити рачуна не само о економским, већ и институционалним и политичким факторима, с обзиром на то да се СДИ реализују у сложеном пословном окружењу и да одлуке страних инвеститора нису засноване само на економским факторима.

Scientific Contribution of the Doctoral Dissertation

The main contribution of the doctoral dissertation consists in determining the degree of influence, connection and interdependence of political institutions and foreign direct investments. The results of the empirical research show that FDI in the studied countries is mostly influenced by their level from the previous period, and when five periods are taken into account, only small percentages of FDI variations can be explained by economic growth, institutional stability and efficiency of public administration, while the influence of institutional stability is negative, and the influence of public administration efficiency is positive, but not statistically significant. The obtained results indicate that the relationship between democratic institutions and FDI in these countries is very complex. The countries of Central and Eastern Europe are in different stages of implementation of institutional reforms. Depending on the progress achieved in terms of economic and political reforms and the structure of FDI, the relative importance of institutional factors also changes. FDI in the primary sector is the least sensitive to the quality of political institutions and democracy. The negative influence of democratic institutions on FDI motivated by the search for raw materials can reduce, neutralize or even exceed the positive effect of democracy on FDI that is in search of efficiency and new markets. Although the empirical research in this dissertation showed that institutional factors in the group of transition countries in the given period did not significantly affect FDI, it does not mean that the institutional framework is not important in attracting FDI. With the change in the structure of FDI from the primary sector to production and services, the factors that decisively affect the inflow of FDI also change. As a consequence, multinational corporations become less dependent on host country governments for their operations and have a much wider range of investment locations available to them. In this sense, the creation of high-quality political institutions has a long-term, strategic importance for economic and social development, the processes of European and other integrations of Serbia and other observed countries, as well as for attracting FDI in the future.

The results of this research represent a contribution to theoretical and empirical research that deals with institutional and political determinants of FDI, because unlike most previous research that focused on developed or developing countries, this paper extends the findings of previous research to the transitional countries of Central and Eastern Europe, which reexamines existing theoretical positions and empirical results. Also, the obtained results expand the theoretical framework of the determinants of FDI, because it examines not only economic factors, which have always been the focus of most existing research, but also examines the influence of political institutions on FDI. The obtained results also have practical implications for creating policies in terms of identifying the factors that determine foreign investors to invest in Serbia and other countries of Central and Eastern Europe, because they indicate that in order to attract FDI, it is necessary to take into account not only economic, but also institutional and political factors, considering that FDI is realized in a complex business environment and that the decisions of foreign investors are not based only on economic factors.

Списак табела:

Рб.	Назив табеле	Стр.
1.	Индикатори квалитета економских институција	153
2.	Индикатори квалитета економских институција у Србији, у периоду 1996-2022. година	154
3.	Индикатори квалитета економских институција у земљама Централне и Источне Европе у 2022. години	156
4.	Greenfield пројекти у Србији, 2003-2012. година	177
5.	Вредност и структура прилива СДИ према гранама делатности у Србији, у периоду 2010-2020. године	184
6.	Вредност прилива СДИ у Србији према земљама, 2010-2020. година, у милионима ЕУР-а	185
7.	Преглед варијабли у моделу	190
8.	Дескриптивна статистика	199
9.	Резултати јединичног корена у панелу (<i>Panel Unit Root Results</i>)	201
10.	Резултати тестова коинтеграције (<i>Residual Cointegration Results</i>)	203
11.	Критеријуми за одабир заостајања VAR модела (<i>VAR Lag Order Selection Criteria</i>)	205
12.	Резултати PVAR модела првог реда (<i>Vector Autoregression Estimates</i>)	205
13.	Тест стабилности PVAR модела (<i>Roots of Characteristic Polynomial</i>)	206
14.	Тест серијске корелације (<i>VAR Residual Serial Correlation LM Tests</i>)	207
15.	СДИ у милионима УСД, у текућим ценама	254
16.	Учешће појединачних земаља у укупном приливу СДИ у земљама Централне и Источне Европе	256
17.	СДИ као проценат БДП	257
18.	СДИ као проценат укупних инвестиција	259

Списак графикана:

Рб.	Назив графикана	Стр.
1.	Развијеност демократије у Србији у 2022. години, према показатељима развоја демократског друштва и развијеност демократије у Србији у периоду 2012-2020. године	149
2.	Приказ индикатора квалитета економских институција у Србији у периоду 1996-2022. година	155
3.	Приказ индикатора квалитета економских институција у земљама Централне и Источне Европе у 2022. години	157
4.	Кретање прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе, 1990-2020. година	164
5.	Учешће прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе у укупним СДИ у свету, 1990-2020. година	165
6.	Прилив СДИ у појединачним земљама Централне и Источне Европе у милионима УСД	166
7.	Прилив СДИ у појединачним земљама Централне и Источне Европе у мил. УСД, по годинама, у периоду 1990-2020. године	166
8.	Прилив СДИ у земљама Централне и Источне Европе, мил. УСД, 1990-2020, петогодишњи просеци	167
9.	Учешће појединачних земаља у укупном приливу СДИ у земљама Централне и Источне Европе, период 1990-2020, по годинама, у %	168
10.	Просечне вредности учешћа СДИ у БДП и учешћа СДИ у бруто инвестицијама у земљама Централне и Источне Европе, период 1990-2020. (у %)	169
11.	Просечне вредности Индекса перформанси прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе, период 1990-2020. година	173
12.	Кретање прилива СДИ у СФРЈ, 1980-1991. година	175
13.	Кретање прилива СДИ у СРЈ (Заједници Србије и Црне Горе), 1992-2007. година	176
14.	Кретање прилива СДИ у Србији, 2008-2020. година, милијарде УСД	179
15.	Компоненте прилива СДИ у Србију	181
16.	Учешће прилива СДИ у БДП и укупним инвестицијама, 1990-2020.	182
17.	Просечни прилив СДИ у Србији према секторима делатности, 2010-2020. година	183
18.	Просечан прилив и учешће СДИ према земљама, 2010-2020.	185

Списак слика:

Рб.	Назив слике	Стр.
1.	Однос политичких и економских институција	18
2.	Утицај институција на привредни раст	25
3.	Механизам стабилности политике	106
4.	Приказ зависне и независних променљивих у моделу	191
5.	Инверзни тест стабилности PVAR модела (<i>Inverse roots of AR Characteristics Polynomial</i>)	207
6.	Функције импулног одговора PVAR модела (<i>Impulse response</i>)	208
7.	Декомпозиција варијансе FDI (<i>Variance decomposition</i>)	209

САДРЖАЈ

УВОД	1
Значај и циљ истраживања	1
Методологија истраживања.....	2
Хипотетички оквир истраживања	4
Структура рада.....	4
Очекивани резултати.....	7
I ЕКОНОМСКА УЛОГА ПОЛИТИЧКИХ ИНСТИТУЦИЈА.....	10
1.1. Институционална инфраструктура	10
1.2. Институционалне промене	13
1.3. Значај демократских институција.....	15
1.4. Међузависност економских и политичких институција.....	17
1.5. Политичке институције и алокација политичке моћи	22
1.6. Утицај политичких институција на економске перформансе и раст.....	24
1.7. Алтернативни приступи у истраживању односа политичких институција и економских перформанси	26
1.8. Теоријски оквир за проучавање политичких институција – теорија јавног избора.....	31
II ИНСТИТУЦИОНАЛНЕ ДЕТЕРМИНАНТЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА.....	40
2.1. Стране директне инвестиције – проблеми концептуализације и мерења.....	40
2.2. Различити теоријски приступи у анализи СДИ.....	45
2.3. Врсте страних директних инвестиција	61
2.4. Позитивни и негативни аспекти СДИ	70
2.5. Емпиријска истраживања утицаја политичких институција на токове страних директних инвестиција	76
2.6. Политичке институције и страна улагања	92
2.6.1. Политичке институције и СДИ – теоријски аспект	93
2.6.2. Квалитет политичких институција и СДИ	103

2.6.3. Утицај политичких институција и СДИ на економску политику земље	107
2.5.4. Институционалне промене које утичу на прилив СДИ	111
2.7. Механизми утицаја политичких институција на СДИ	124
ПРЕФОРМЕ И УТИЦАЈ ПОЛИТИЧКИХ ИНСТИТУЦИЈА НА ПРИЛИВ СДИ У ЗЕМЉАМА ЦЕНТРАЛНЕ И ИСТОЧНЕ ЕВРОПЕ И СРБИЈИ.....	134
3.1. Политичке реформе у земљама Централне и Источне Европе	134
3.2. Економске реформе у земљама Централне и Источне Европе	137
3.3. Институционални амбијент за страна улагања у земљама Централне и Источне Европе и Србији.....	141
3.4. Реформа политичких институција у Србији	145
3.5. СДИ у земљама Централне и Источне Европе и Србији.....	157
3.5.1. Прилив СДИ у земљама Централне и Источне Европе у периоду транзиције	163
3.5.2 Прилив СДИ у Србији.....	174
IV ИСТРАЖИВАЊЕ ОДНОСА ИЗМЕЂУ ПОЛИТИЧКИХ ИНСТИТУЦИЈА И СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА У ОДАБРАНИМ ЗЕМЉАМА ЦЕНТРАЛНЕ И ИСТОЧНЕ ЕВРОПЕ	187
4.1. Дизајн и методологија истраживања	187
4.2. Методе прикупљања и анализа података и дефинисање променљивих економетријског модела.....	189
4.3. Дефинисање зависне и независних променљивих модела	191
4.4. Резултати	201
4.5. Дискусија и препоруке за даља истраживања	210
ЗАКЉУЧАК	213
ЛИТЕРАТУРА	222
ПРИЛОГ	253
БИОГРАФИЈА АУТОРА.....	261

УВОД

Значај и циљ истраживања

Питања значаја, детерминанти и ефеката страних директних инвестиција, представљају веома важно подручје теоријских и емпиријских истраживања како у развијеним, тако и у земљама у развоју. Како стране директне инвестиције представљају важан механизам за трансфер знања, раст продуктивности, унапређење вештина менаџера и радника, мере усмерене на привлачење страних инвеститора постају приоритет, не само у земљама у развоју, већ и у бројним развијеним, већ индустријализованим земљама.

У последње три деценије, процес политичких и економских реформи у земљама Централне и Источне Европе, које су падом комунизма отвориле тржиште за инострани капитал, утицао је на раст страних директних инвестиција. Унутар ове групације земаља, сматра се да земље Балкана представљају тржишта која нису у потпуности искористила своје потенцијале за привлачење инвестиција. Политичка нестабилност, етнички сукоби и нерешени међусуседски односи у региону носе бреме прошлости и представљају озбиљну препреку значајнијем приливу страних директних инвестиција. Овим земљама преко су потребне реформе како би се искористили постојећи капацитети и привукли страни улагачи, а самим тим и убрзао привредни раст.

Политички ризик је један од најбитнијих фактора који разматра потенцијални инвеститор. Литература која проучава политички ризик, његове детерминанте, однос између политичког ризика и политичких институција, као и његов утицај на привлачење страних директних инвестиција је обимна. У радовима многих светски познатих и признатих стручњака (Moran, Shumpeter, Jensen и др) може се уочити недоумица да ли је уопште могуће урадити процену политичког ризика и инкорпорирати га у економску анализу.

Истраживање политичких институција, политичких ризика и њиховог утицаја на прилив страних директних инвестиција постало је једна од најактуелнијих области истраживања како у развијеним, тако и у неразвијеним земљама, а посебно у земљама у транзицији. Да ли демократске институције подстичу или одвраћају стране директне инвестиције? Зашто се више инвестира у неким земљама, а мање у другим? Да ли политичка стабилност значи и већи прилив страних директних инвестиција? Све су ова питања на која економска наука покушава да пронађе одговор.

Демократске институције омогућавају бољи проток информација путем слободне штампе и транспарентног процеса доношења одлука, повећавају кредибилитет и обезбеђују стабилност политике кроз контролу свих институција. Испреплетаност односа између свих фактора које утичу на прилив страних директних инвестиција додатно отежава анализу и чини проблем комплекснијим. Постоји и мишљење да демократске институције могу негативно да утичу на прилив страних директних инвестиција, а то се дешава онда када такве институције теже да успоставе контролу над комплетном имовином коју мултинационална предузећа поседују у земљи домаћину. Кредибилне институције позитивно утичу на стране директне инвестиције, док непредвидивост закона, прописа и политика, нестабилност влада и недостатак посвећености инвеститорима негативно утичу на стране директне инвестиције.

Разумевање механизма утицаја политичких институција на стране директне инвестиције предуслов је за дефинисање неопходних промена које доприносе стварању повољне климе за прилив страног капитала. Глобалне финансијске институције, али и Европска Унија као регионална интеграција, истичу читав низ захтева које земље у процесу транзиције морају задовољити да би биле потпомогнуте с њихове стране, а велики део постављених услова односи се на промене политичких институција и реформу истих.

Ова докторска дисертација има за циљ да, полазећи од теоријских сазнања о вези између политичких институција и страних директних инвестиција и економетријске анализе утицаја политичких институција на СДИ, покуша да укаже на неопходне правце промена које ће омогућити повећање прилива страних директних инвестиција и убрзање привредног раста у земљама Централне и Источне Европе, са посебним освртом на Србију. Предуслов за реализацију поменутог циља докторске дисертације је утврђивање узрочно-последичне везе између политичких институција, институционалних промена у свим областима, режима власти, политичког ризика и прилива страних директних инвестиција. Неопходно је идентификовати кључне проблеме са којима се сусрећу земље Централне и Источне Европе, као и Србија, на плану привлачења страних директних инвестиција.

Методологија истраживања

У овом истраживању биће примењене стандардне методе научног истраживања, чији је избор прилагођен дефинисаном предмету истраживања и постављеним циљевима дисертације. Применом индуктивне методе, појединачне и посебне чињенице биће

повезиване у опште судове, тако да процес закључивања тече од конкретних чињеница ка теоријским закључцима. Даље, применом дедуктивне методе биће анализирана постојећа теоријска грађа о страним директним инвестицијама и политичким институцијама, како би се утврдили њихови међусобни односи.

Емпиријски подаци о страним директним инвестицијама, који ће бити прикупљени током истраживања, биће презентовани у табелама и илустровани графиконима и дијаграмима. Компаративна анализа омогућиће упоређивање података о приливу страних директних инвестиција и њихову везу са институционалним променама у различитим земљама.

Уважавајући интердисциплинарност теме и предмета истраживања, у раду ће бити коришћена и теоријска грађа из граничних подручја економске науке, попут економске анализе политике, економске анализе права, економске социологије, како би се што потпуније истражио однос између политичких институција и страних директних инвестиција.

У циљу провере теоријских закључака, у раду ће се користити економетријска анализа. У истраживању се најпре приказује дескриптивна статистика за пет независних варијабли и СДИ у 12 изабраних земљама Централне и Источне Европе, а затим се анализира како пет варијабли (потенцијалне детерминанте) утичу на прилив СДИ у изабраним земљама користећи најдужи могући доступни период.

Истраживачки приступ који је примењен у овом раду има за циљ емпиријску потврду постављених хипотеза, односно утврђивање узрочно-последичне везе између квалитета политичких институција, степена политичке стабилности и нивоа страних директних инвестиција. Поређењем политичких институција земаља ЕУ и земаља Централне и Источне Европе, као и обима страних директних инвестиција у овим групама земаља, утврдиће се какав утицај политичка нестабилност има на ниво страних директних инвестиција и каква је улога демократских институција у процесу привлачења инвестиција. Анализом квалитета политичких институција у Србији, биће учињен покушај да се утврди на који начин њихов квалитет отежава и дестимулише прилив страних директних инвестиција и, на основу тога, укаже на пожељне правце промена који би омогућили повећање прилива СДИ.

Хипотетички оквир истраживања

Анализа утицаја политичких институција на стране директне инвестиције захтева правилно усмерено научно истраживање, што се најбоље постиже постављањем адекватних хипотеза. Стране директне инвестиције веома су важне с аспекта структурних промена и привредног развоја земље. Мноштво фактора утиче на то да ли ће домаћа привреда бити атрактивна за стране инвестиције или не. Међу њима важну улогу имају политичке институције, које могу да подстичу али и отежавају и успоравају прилив страног капитала.

Основна хипотеза докторске дисертације је да:

Политичке институције утичу на прилив страних директних инвестиција.

Поред ове основне хипотезе, у раду ћемо тестирати и следеће помоћне хипотезе:

- Развој демократских институција смањује политички ризик и ствара повољну климу за привлачење страних директних инвестиција;
- Политичка стабилност подстицајно делује на СДИ;
- Кредибилне институције позитивно утичу на СДИ.

Структура рада

Пут до економског раста и развоја, институционалне и политичке стабилности је дуг, тежак и пун препрека и искушења. Имајући у виду улогу страних директних инвестиција (СДИ) у области трансфера технологија и технолошког развоја, запошљавања, раста продуктивности, конкурентности и извоза, јасно је да оне могу имати важну улогу у остваривању поменутих циљева.

Разлози инвестирања, детерминанте и ефекти СДИ, неисцрпан су предмет теоријских и емпиријских истраживања. Обезбедити атрактивне услове за инвеститоре, између осталог, значи имати ефикасну законску регулативу, низак ниво корупције, висок степен политичких слобода, независне и транспарентне политичке институције, подстицајни порески систем, јефтину, а квалификовану радну снагу, висок степен либерализације тржишта, адекватан институционални амбијент, повољан третман страних улагања, доступност неопходних сировина и др. Ефикасан, стабилан и предвидив институционални оквир јача поверење страних инвеститора и доприноси расту СДИ, посебно дугорочних инвестиционих улагања.

Предмет ове дисертације је проучавање утицаја политичких институција на СДИ, а посебна пажња је посвећена утицају политичких институција на СДИ у изабраним земљама Централне и Источне Европе и Србији. У дисертацији се истражује како политичке институције утичу на економску и инвестициону климу и СДИ. Будући да је конкуренција за привлачење страних инвестиција све интензивнија, кроз ово истраживање указаће се на то како унапредити политичке институције у циљу повећања прилива СДИ.

Структуру докторске дисертације, поред увода и закључка, списка коришћене литературе и статистичког анекса, чине четири дела, подељена у одговарајућа поглавља. У уводу докторске дисертације дати су предмет и циљ дисертације, методе и технике које ће бити коришћене у истраживању, дефинисан хипотетички оквир истраживања и наведени очекивани резултати докторске дисертације.

Први део дисертације, који носи назив *Економска улога политичких институција*, подељен је у осам поглавља. Најпре се појмовно одређује институционална (политичка и економска) инфраструктура, фактори који одређују правац и брзину институционалних промена и указује на значај развоја демократских институција. У оквиру овог дела дисертације указује се на међузависност економских и политичких институција. Истиче се да су политичке институције у великој мери одређене карактеристикама политичког система (демократски наспрам аутократског), да морају истовремено да буду и довољно стабилне и довољно флексибилне, способне и спремне на промене, као и да иако економске институције директно обликују перформансе привреде, оне саме су одређене политичким институцијама. Потом се истражује какав је однос између политичких институција и алокације политичке моћи. Указује се да се политичка моћ ствара у укупном друштвеном простору и да је најважнији је облик друштвене моћи. Такође се указује и да се у основи политичке моћи налази власт, тако да је владање (управљање државним апаратом) најзначајнији облик политичке моћи и да кроз владање политичка моћ показује своју пуну снагу. У наставку се анализира сложен утицај политичких институција на економску ефикасност и раст привреде који се огледа кроз деловање политике на економске перформансе путем обликовања економског система. Такође се указује на то да су односи између државе и других политичких институција и привреде тесно испреплетани и међузависни и да су одраз сложених односа и утицаја који се јављају између економске и политичке сфере. На крају првог дела дисертације се даје теоријски оквир за проучавање политичких институција приказом теорије јавног избора.

У другом делу дисертације, који носи назив *Институционалне детерминанте страних директних инвестиција*, прво се утврђује теоријски оквир за дефинисање и мерење СДИ, анализира њихово кретање, при чему се посебно истиче да су СДИ сложена економска активност што отежава њихово разумевање, мерење и праћење, тако да још увек постоје велике разлике у начину на који истраживачи, међународне институције и земље конципирају, мере и евидентирају СДИ. У наставку се анализирају различити облици страних директних инвестиција и указује на позитивне и негативне аспекте СДИ. Након тога се даје преглед бројних емпиријских истраживања утицаја политичких институција на токове СДИ. Затим се анализира однос политичких институција и страних улагања, где се овај сложен однос детаљније истражује кроз сагледавање односа политичких институција и СДИ у теорији, односа квалитета политичких институција и СДИ, утицаја политичких институција и СДИ на економску политику земље и кроз приказ институционалних промена које утичу на прилив СДИ. На крају другог дела докторске дисертације објашњени су механизми утицаја политичких институција на СДИ и ефекти тог утицаја.

Трећи део дисертације носи назив *Реформе и утицај политичких институција на прилив СДИ у земљама Централне и Источне Европе и Србији*. У оквиру овог дела анализирају се резултати реформи у земљама Централне и Источне Европе, где се указује на сложеност и динамичност промена током 20. века, а посебно на садржај, обим, утицај и значај политичких реформи које су започете почетком последње деценије прошлог века, када су ове земље ушле у процес транзиције ка демократији и тржишној привреди. У наставку се истражује утицаја промене политичких институција на економске реформе у земљама Централне и Источне Европе, са посебним освртом на процес приватизације, односно власничке трансформације у овим земљама. Такође, у овом делу докторске дисертације истражује се и достигнути ниво развијености институционалног амбијента за страна улагања у земљама Централне и Источне Европе и Србији, а посебна пажња је усмерена на истраживање реформе политичких институција Србији, где се прати развој политичких институција и потреба, значај, дубина и резултати спроведених реформи у Србији. У наставку се пореди прилив кретања СДИ у земљама Централне и Источне Европе и Србији, при чему су посебно обрађена питања прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе у периоду транзиције и прилив СДИ у Србији.

У последњем, четвртом делу докторске дисертације под називом *Истраживање односа између политичких институција и страних директних инвестиција у одабраним земљама Централне и Источне Европе*, тестира се сложени утицај политичких институција на прилив СДИ у изабраним земљама Централне и Источне Европе. На почетку истраживања најпре се описује дизајн и даје методолошка основа истраживања. Затим се наводе методе прикупљања и анализе података и дефинишу променљиве економетријског модела, описују се статистички услови за пет независних варијабли и СДИ у изабраним земљама Централне и Источне Европе, а затим анализира како ових пет варијабли утичу на прилив СДИ у периоду од 1998. до 2019. године. Резултата истраживања показују да је прилив СДИ у 12 посматраних земаља у транзицији резултат сложеног скупа фактора који не обухвата само стандардне економске детерминанте, већ и да је под утицајем политичких институција које су исказане кроз показатеље институционалне стабилности и ефикасност јавне управе, односно да се овај сложени однос одвија у оквиру јединствених економских и политичких институционалних структура земаља домаћина. Такође су приказани резултати одговарајућих тестова, при чему је тест коеинтеграције показао да постоји статистички дугорочна веза између привредног раста, отворености привреде, расположивости природних ресурса, институционалне стабилности, ефикасност јавне управе и страних директних инвестиција. Такође, приказани су и резултати провере релевантности конструисаног модела (тест стационарности, заостајања, стабилности и постојања серијске корелације). У наставку истраживања, методом декомпозиције варијансе, добијени су резултати који показују да на СДИ утиче њихов ниво из претходног периода, а када се узме у обзир пет периода, показује се да се мањи проценти варијација СДИ објашњавају и помоћу привредног раста, институционалне стабилности и ефикасности јавне управе, при чему је утицај институционалне стабилности негативан, а утицај ефикасности јавне управе позитиван али није статистички значајан. На крају се кроз дискусију резултата дају закључци и препоруке за будућа истраживања.

Очекивани резултати

Полазећи од доминантних теоријских ставова о утицају политичких институција на приливе СДИ, резултата водећих емпиријских истраживања из ове области, резултата спроведених анализа прилива СДИ у свету, земљама Централне и Источне Европе и Србији и дефинисаног истраживачког питања, основна пажња у истраживању

посвећена је испитивању вишедимензионалног утицаја политичких институција на прилив СДИ у изабраним земљама Централне и Источне Европе, које су завршиле или се још увек налазе у процесу транзиције, а чији је крајњи циљ изградња модерне просперитетне тржишне приреде са савременим политичким институцијама.

Сходно томе, основни допринос ове докторске дисертације састоји се у доказивању утицаја, повезаности и међузависности политичких институција и страних директних инвестиција.

У дисертацији је доказано да поред економских (привредни раст, отвореност привреде и расположивост природних ресурса) и политички (институционална стабилност и ефикасност јавне управе) фактори, односно политичке институције, утичу на прилив СДИ у посматраним земљама Централне и Источне Европе у транзицији. Такође је доказано да је однос демократских институција и СДИ у посматраним земљама Централне и Источне Европе у транзицији веома комплексан, јер добијени резултати показују да на СДИ у овим земљама утиче њихов ниво из претходног периода, а када се узме у обзир пет периода, само мањи проценти варијација СДИ се објашњавају и помоћу привредног раста, институционалне стабилности и ефикасности јавне управе, при чему је утицај институционалне стабилности негативан, а утицај ефикасности јавне управе позитиван али није статистички значајан.

Међутим, иако емпиријско истраживање у овој дисертацији није показало да институционални фактори у овој групи транзиционих земаља утичу значајније на СДИ, то не умањује значај институционалног оквира у привлачењу СДИ. Посматране земље Централне и Источне Европе налазе се у различитим фазама транзиције и имплементације институционалних реформи, неке од ових земаља су при крају консолидације демократских институција, неке су полуконсолидоване демократије, а неколико земаља суочило се са пропадањем демократских институција и полако клизе у изборни ауторитаризам, тако да у зависности од достигнутог напретка на плану економских и политичких реформи и детерминанте СДИ су подложне променама. Сходно томе, оне земље које нису у стању да побољшају институционални амбијент и обезбеде заштиту својинских права мораће и даље да посежу за подстицајима у виду пореских олакшица, ниском ценом земљишта или ексклузивним приступом природним ресурсима. То даље значи да унапређење институционалног амбијента и ефикасна заштита својинских права може привући стране инвеститоре, уз мање жртвовање државних и друштвених ресурса. У том смислу, изградња квалитетних политичких

институција и демократских процедура има дугорочан, односно стратешки значај, како за економски и друштвени развој, процесе европских и других интеграција Србије, као и за привлачење СДИ у будућности.

Резултати овог истраживања представљају допринос теоријским и емпиријским истраживањима која се баве институционалним и политичким одредницама СДИ. Како је већина претходних истраживања пажњу усмерила на развијене земље или земље у развоју, овај рад проширује налазе претходне литературе на транзиционе земље Централне и Источне Европе, чиме у великој мери преиспитују постојећи теоријски ставови и емпиријски резултати. Сходно томе, ова дисертација доприноси теоријским и емпиријским истраживањима СДИ тако што не испитује само економске факторе (привредни раст, отвореност привреде, расположивост природних ресурса), који су одувек били у фокусу у већини постојећих истраживања, већ испитује и утицај политичких институција (институционална стабилност и ефикасност јавне управе) на економску ефикасност, који може бити директан, преко политичке стабилности и нивоа политичког ризика, или индиректан, преко утицаја на квалитет економских институција.

Добијени резултати показују да су и институционални и политички фактори значајне детерминанте прилива СДИ. Ово даље проширује теоретски оквир детерминанти СДИ, посебно унутар земаља у транзицији, а такође имплицира да је за привлачење СДИ у земље Централне и Источне Европе и евентуално у друге земље у развоју, потребно водити рачуна не само о економским, већ и институционалним и политичким факторима. Разлог томе је чињеница да се СДИ одвијају у сложеном пословном окружењу и да одлуке предузећа о улагању у СДИ нису засноване само на економским факторима.

Поред горе поменутог теоријског доприноса, резултати истраживања имају и практичне импликације за креирање политика у земљама Централне и Источне Европе (и/или другим земљама у транзицији и развоју) у смислу идентификације фактора који опредељују стране инвеститоре да улажу у Србију и остале земље Централне и Источне Европе.

I ЕКОНОМСКА УЛОГА ПОЛИТИЧКИХ ИНСТИТУЦИЈА

1.1. Институционална инфраструктура

Израз „институција” има различита значења у економској литератури. У радовима у којима се испитује однос и утицај институција на СДИ, „институције” се најчешће посматрају као правила понашања у друштву која ограничавају могућност избора чиме смањују ризик, трансакционе трошкове и неизвесност будућих резултата садашњих економских и политичких активности (North, 2003, стр. 11), односно намећу ограничења у понашању појединаца и институција која обликују односе међу људима и одређују политичке, економске и друштвене односе (North, 2003, стр. 86). Успостављањем институционалне структуре која одређује начин на који учесници треба да се понашају смањује се неизвесност, омогућава предвидљивост, олакшава сарадња, смањују трошкови информисања и трансакциони трошкови (North, 1990, стр. 3). Guu (2007, стр. 33) под институцијама подразумева скуп норми, правила, разумевања и рутина и истиче да норме одређују природу институција. Према North-у (1991, стр. 97), институције обухватају сва писана и неписана правила која одређују понашање људи, а састоје се од неформалних ограничења (санкције, табуи, обичаји, традиција и норме понашања) и формалних правила (устава, закони и својинска права). Институције представљају нормативна правила, а укључене стране морају поштовати правила о којима су се споразумеле (Budak и Sumpor, 2009, стр. 172).

Институције нису само систем правила, већ и њихов утицај на активности и понашање људи и организација. Институције стварају структуре које усмеравају понашање појединаца, предузећа и организација и координирају њихове активности (Kasper, 1998, стр. 23). Дефинисањем правила понашања у друштву, институције одређују које су активности пожељне и допуштене, а које непожељне и забрањене; одређују поступке, процедуре и овлашћења за доношење и спровођење одлука; детерминишу врсту, обим, трошкове и квалитет информација на основу којих се доносе одлуке и мотивишу учеснике (позитивним и негативним санкцијама) да се придржавају и поштују прописана правила и процедуре (Steunenberg и Blommestein, 1994, стр. 3).

Институције утврђују процедуре које се разликују према садржини, обухватности, трајности и способности да утичу на понашање појединаца током неког периода. На тај начин институције ограничавају могућности избора и слободу деловања, чиме одређују које активности ће бити исплативе, који ће облици организације и управљања бити доминантни, на који начин ће се реализовати економске активности (нпр. путем

тржишта или путем административног усмеравања), итд. Институције морају да обезбеде предвидива и кохерентна правила, али и да буду довољно флексибилне за институционалне промене до којих долази услед технолошког напретка, разних друштвених, политичких и економских промена и сталног утицаја разних екстерних фактора.

У глобализованом тржишту које карактерише велика мобилност предузећа и фактора производње, правни, политички и административни системи су веома важни фактори који у великој мери одређују међународну атрактивност неке земље као инвестиционе локације. Ове институције су део створених компаративних предности земаља са растућим утицајем у односу на природне ресурсе попут сировина и ниских трошкова (зарада) радне снаге (Bevanet и др, 2004).

Институције уређују односе унутар неког друштва и од суштинске су важности за ефикасно функционисање привреде и СДИ (Estrin и др, 2001). Оне утичу и у великој мери одређују способност предузећа да међусобно сарађују, одређујући релативне трансакционе и координационе трошкове производње и иновација (Mudambi и Navarra, 2002). Институционални фактори попут политике владе, заштите права интелектуалне својине, политичког ризика, пореза, корупције итд, утичу на стране инвеститоре да одлуче о избору и начину уласка на неко тржиште. Успостављени институционални оквир је скуп основних политичких, друштвених и правних правила и важна је детерминанта ефикасности и конкурентности неке привреде, а квалитет институционалног оквира у великој мери одређује разлике и нивоу и динамици развоја међу земљама.

Институције су ефикасне у мери у којој су способне да се прилагођавају захтевима друштва. Acemoglu (2003) указује да постоје различити фактори који доводе до развоја институција. Као најважније издвојио је да институције могу настати због ефикасности, случајно, због трагања за рентом и због смањења трошкова. Друштва настоје да максимизују своје благостање и сходно томе развијају и задржавају само оне институције које им то омогућавају и у томе помажу.

Институције могу да настану и случајно као успутни производ сложених друштвених односа и активности. Такође, институције могу да настану и као избор економских учесника у друштву који не морају увек бити мотивисани максимизирањем укупног друштвеног благостања.

Институције не настају увек због користи за друштво у целини, већ због задовољења интереса само оног дела друштва које поседује политичку и економску моћ (владајућа елита). Владајуће групе (елита) бирају само оне институције које максимизирају њихову ренту (трагање за рентом), а то не морају бити институције које максимизирају укупно благостање друштва. У оквиру овог приступа, сукоб између друштвених група је суштински елемент настанка и развоја институција, а разлике у природи тог сукоба воде избору различитих институција. Да је овај вид настанка институција више правило него изузетак указује и North који наглашава да у свим друштвима постоји стална напетост између власничке структуре која максимизира ренту владајућој (политичкој и економској) елити и ефикасног система који смањује трансакцијске трошкове и подстиче економски развој (North, 2003, стр. 91). Постоје и институције које су настале због смањења трошкова, односно ради решавања економских изазова, попут смањења трансакцијских трошкова. У овом приступу се уважава чињеница да изградња институција изискује високе трошкове и да због тога многе земље нису у стању да развију све потребне институције.

Институције су резултат друштвених и политичких процеса у којима и страни инвеститори имају улогу. За стране инвеститоре, ограничења и подстицаји које стварају институције подстицајно делују на неке активности, док друге угрожавају. Они приморавају инвеститоре да стратешки размишљају о томе како да избегну ограничења која намећу домаћи прописи, као и како да искористе предности које ови прописи омогућавају и посебне околности које могу пружити - нпр. субвенције и друге олакшице (Spar, 1999).

Политичке институције обликују политички систем неке земље, одређују привредну структуру, одређују начин доношења и спровођења економске политике. То су сложени системи унутар којих су политичке структуре препознатљиви и мерљиви феномени (Easton, 1990, стр. 30). Оне омогућавају и ограничавају политичку моћ и одређују начин владања и смене власти. Ове институције укључују устав и законе, изборна правила, ограничења која намеће извршна власт и др. Јављају се на представничкој (парламент, политичке партије, влада) и извршној страни политичког система (полиција, правосуђе и сл). Прве учествују у креирању, а друге у спровођењу политике. Владајуће елите су кроз историју одговарале на политичке и економске интересе успостављањем институционалних аранжмана за повећање прихода и стимулације економског раста (Levi, 1988, 1997). Сходно томе, политичке институције су постале знатно сложеније и флексибилније, а *prima facie* и важније (March и Olsen, 1984). За стране (и домаће) инвеститоре политичке институције су значајан институционални фактор који одређује атрактивност неке земље као инвестиционе локације.

1.2. Институционалне промене

Да би неки политички систем могао да опстане и успешно да се мења, прилагођава и развија, треба да има институције које су истовремено и довољно стабилне, али и довољно спремне на промене. У природи политичких институција, схваћених у традиционалном смислу, је отпор према променама. „Институције показују приличну постојаност када су суочене са радикалним друштвеним, економским, техничким и културним променама” (March, и Olsen, 2010, стр. 247). То се добро и јасно видело код политичких институција социјалистичког система. Због тога је урушавање политичких институција у социјалистичким земљама, до кога је дошло након пада Берлинског зида, довело и до потпуног губитка легитимности политичких институција старог поретка које су успешно функционисале деценијама.

До институционалних промена долази када постоји критична маса учесника (становника, односно интересних група) који сматрају да ће промена свих (што се ретко дешава) или појединих институционалних односа (што је много чешћи случај) побољшати њихов релативни положај у друштву. Дубина и брзина институционалних промена зависи од величине и снаге интересних група које желе њихову промену и од величине користи (мотивисаности) које дате групе очекују од ових промена. Наравно, промене формалних институција се могу брже и лакше спровести у односу на промену неформалних институција, као што су обичаји, устаљене норме понашања и сл. за чију промену је потребно више времена. Да би институционалне промене биле успешне морају бити свеобухватне, повезане, међузависне и да проистичу једне од других. То значи да промена формалне институционе структуре мора бити праћена променама неформалних институција, а најбоље је када и проистичу из њих. Промене у формалним институцијама које нису праћене променама у неформалним институцијама биће неефикасне и неуспешне, а такође ригидност формалних институција које не прате промене у неформалним институцијама доводе до њихове застарелости и неефикасности.

Због сложености, према North-у (1997), за разумевање институционалних промена потребно је поред познавање основних карактеристика институција и разумевање извора, носиоца и праваца самих промена. С тим у вези, до институционалних промена долази услед промене у размишљању друштвених и економских учесника, које могу бити изазване променама релативних цена (нпр. промене цена фактора производње: земље, рада и капитала) или променама у потребама и очекивањима самих учесника.

Носиоци институционалних промена су сви чланови неког друштва, али са веома различитим учешћем и утицајем. Највећи утицај на промене имају политички и економски учесници, било да се ради о појединцима или организацијама (странке, предузећа, удружења и др).

Правац и брзина институционалних промена у великој мери зависе од почетног стања институционалног система. Како тек промене неформалних институција дају стварни легитимитет променама формалних институција, крајњи резултат институционалних промена је тешко предвидети и одредити и промене најчешће нису онакве како су жељене и планиране. Зато су институционалне промене постепен процес у којем краткорочне прилике збирно обликују дугорочну путању промена. Многе дугорочне последице промена настају случајно, без да су унапред планиране, тако да често постоји значајна разлика између намераваног резултата и стварног резултата институционалних промена. До ове појаве долази због сложености самих процеса, ограничене могућности учесника да утичу на дате процесе и лоших одлука самих учесника који не морају нужно да доносе најоптималније одлуке чак и када то желе (нпр. услед незнања, пасивности, страха и сл).

Неефикасност институција је и разлог због кога долази до институционалних промена. Постављање и изградња ефикасних и стабилних политичких институција може да убрза демократске политичке и друштвене промене. Такође, може да дође и до успостављања слабих и неефикасних институција које, не само да могу да успоре неопходне друштвене промене, него могу и да их доведу у питање (пример царске Русије почетком 20. века). Зато, у квалитету политичких институција се крије кључ за разумевање динамике друштвених и политичких промена.

У савременој теоријској литератури о демократским политичким институцијама често се истиче потреба широке укључености грађана у формирању политичких институција. Широко грађанско учешће, најдиректније је видљиво код референдумског изјашњавања о уставу или неком другом битном друштвеном, политичком и/или економском питању. Међутим, многе земље, па чак и земље са дугом демократском традицијом, нерадо нуде ту могућност избора својим грађанима. Зато није неуобичајено да се многи важни закони или друге значајне одлуке доносе брзо (тзв. по скраћеном поступку) без јавне расправе, а често и без уобичајене парламентарне дебате.

У основи, политичке институције постоје како би велики део енергије (захтева) која се ствара у оквиру друштвених односа и конфликта усмерила у успостављене и разрађене политичке токове и претворила у делотворне одлуке и норме понашања, као и да онај део друштвених конфликта који се не могу, са становишта постојећег политичког уређења, продуктивно каналисати и искористити, амортизује и умири на начин који неће довести у питање опстанак тог друштвеног (политичког и економског) поретка. Зато не изненађује да земље које нису успеле да изграде ефикасне политичке институције имају ограничене могућности за институционалне промене и реформу (March и Olsen, 2010, стр. 212).

Два су теоријска приступа у објашњењу институционалних промена, од којих један приступ представљају еволутивне теорије промена, по којима до институционалних промена долази постепено и спонтано, путем селекције реформских модела и решења. Други приступ чине теорије намераваних промена или интенционалног дизајна институција. На ове промене институција се гледа двојачко: или као намеравани резултат добровољне размене ресурса односно користи међу учесницима у приватном сектору; или политичким такмичењем око утицаја у доношењу одлука у различитим подручјима јавних политика (Knight, 1992).

Да би политичке институције биле ефикасне, потребно је да се успостави равнотежа између флексибилности и ригидности (Weaver и Rockman, 1993, стр. 467), јер код институција је веома важна њихова стабилност и предвидљивост. Политички учесници који одлучују о активностима неминовно утичу на исходе одлука (Kelvey, 1976). Код политичких институција неопходно је узети у обзир и културне разлике између региона, држава и нација, с обзиром на то да многе државе имају скромну демократску традицију, што је условило да њихове институције буду фрагилне и крхке.

1.3. Значај демократских институција

Институције је релативно лако увести, али је релативно тешко обезбедити њихово ефикасно функционисање. „Стабилна демократија захтева од влада да буду довољно снажне да ефективно владају, али и довољно слабе како не би владале у супротности са важним интересима” (Przeworski, 1999, стр. 37).

Политичке институције састоје се од три битна, међусобно повезана елемента: институције и поступци кроз које грађани бирају алтернативне политике и лидере, институционална ограничења у деловању извршне власти у доношењу и спровођењу одлука (владању) и гарантоване политичке слободе свим грађанима у њиховом свакодневном животу и политичком учешћу (Marshall и др, 2019).

Природа политичких институција у великој мери је дефинисана релативном снагом демократских наспрам аутократских карактеристика политичког система неког друштва (земље). Уопштено, природа политичког система зависи од степена у којем су грађани у могућности да изаберу како и ко ће њима управљати. Демократске институције у представничком политичком систему обично укључују слободне и поштене изборе носилаца извршних и законодавних функција, право грађана да гласају и конкуришу за јавне функције и институционалне гаранције за слободу удруживања и изражавања, попут независног судства и одсуства цензуре (Dahl, 1998). Ове институције предвиђају „редовне уставне могућности за промену владиних званичника и друштвени механизам који дозвољава највећем делу становништва да утиче на главне кандидате за политичке функције” (Lipset, 1960, стр. 45). Демократски институционални амбијент обезбеђује подстицаје за креирање јавних политика које одражавају већинско друштвено расположење (Huber и Powell, 1994). Представничка демократија такође омогућава да се у законодавној власти заступају различити интереси, чиме се ограничава извршна власт. Осим тога, што је демократија развијенија, већа је вероватноћа да ће се различити друштвени интереси организовати и учествовати у политичкој конкуренцији. Чак и у новонасталим демократијама, држава је подложна широком спектру политичких интереса покушавајући да посредује у поштовању демократских правила, нудећи релевантним политичким учесницима побољшање благостања како би обезбедили њихову подршку (Przeworski, 1991). Дакле, демократске политичке процесе карактерише утицај различитих учесника, мишљења и интереса на резултате избора и јавне политике (Held, 1993).

Насупрот томе, аутократске карактеристике система произлазе из „ограниченог плурализма” (Linz, 2000). Без обзира на методе које ауторитарни владари користе за јачање свог легитимитета, аутократски политички систем је пристрастан у корист уске контроле елите над јавном политиком.

Развој демократије није линеаран, праволинијски процес, већ је испрекидан преокретима и наглим променама. Земље показују хетерогеност у вези са заступљеношћу демократских или аутократских елемената (Casper, 1995). Релативна снага демократских и аутократских карактеристика у великој мери одређује природу политичких институција. Начин на који се демократске и аутократске карактеристике испољавају у политичким институцијама утиче на одлуке о СДИ.

Истраживачи који дају предност демократији истичу да је развој демократски устројених политичких институција од суштинског значаја за развој ефикасних политичких институција јер оне повећавају одговорност, укљученост и прилагодљивост политичким и економским променама у већој мери него недемократски (ауторитарни) режими. Да би се разумела суштина демократских режима потребно је најпре разумети значење концепта „демократија”. Најједноставније речено, демократија подразумева владавину народа (свих грађана), директно или путем представника. Осим специфичне институционалне структуре, демократија подразумева и одређени скуп права и слобода грађана, омогућавајући и институционално изражавање и правну заштиту јавног интереса. С тим у вези, демократија је често једини облик политичке организације који је у стању да дугорочно обезбеди и заштити својинска права (Olson, 1993; McGuire и Olson, 1996) права домаћих и страних инвеститора. Schumpeter (1942) ставља акценат на конкуренцију као суштинско обележје демократије, а Dahl (1998) указује на важност масовног учешћа чланова друштва, конкуренције и индивидуалних права (могућност и слободу учествовања). Hulliung (2020) код разумевања демократије нагласак ставља на ограничења: у политичким режимима, као што су монархије, аристократије и демократије, носиоци политичке власти су ограничени законима и другим елементима политичког и друштвеног система, док ауторитарни режими нису контролисани владавином права. Такође, као и већина других друштвених феномена, и значење демократије није универзално у свим друштвима и мења се током времена.

1.4. Међузависност економских и политичких институција

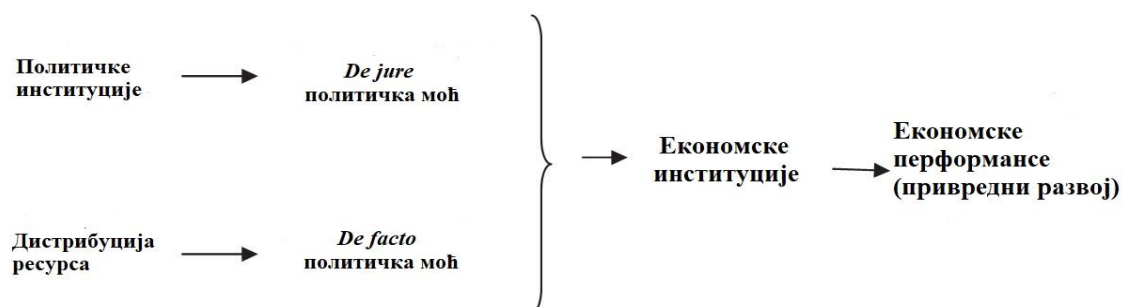
Политичке институције одређују активности, ограничења и подстицаје кључних учесника у политичком животу. Ове институције одређују облик владавине (демократију наспрам диктатуре или аутократије), права и ограничења владајућих политичких елита и уређују економски систем земље (Acemoglu и др, 2004). Динамичан политички оквир обликује, не само политичке, већ и економске институције и правне

традиције и на тај начин утиче на економски раст и прилив СДИ. Acemoglu, Johnson и Robinson разликују политичке и економске институције, при чему су економске институције ендogene по својој природи и одређене су политичким институцијама.

Економске институције одређују механизме и ограничења за одвијање економских активности, чиме утичу на ефикасност функционисања привреде и остварене економске резултате. Због улоге које имају у економском развоју, економске институције су и питање друштвеног, односно политичког избора у оквиру неког друштва.

Највећи допринос разумевању утицаја и значаја економских институција дали су Acemoglu, Johnson и Robinson кроз развој „теорије економских институција”. Ова теорија је динамички оквир који показује да су разлике у економским институцијама основни узрок различитог економског развоја широм света. Они су тврдили да различите економске институције доводе до различите дистрибуције ресурса и обезбеђују различите користи за различите појединце, групе и организације, тако да генерално постоји сукоб интереса међу различитим групама и појединцима око избора економских институција. Група која има највећу политичку моћ вероватно ће успети да оствари контролу над економским институцијама. Према овима ауторима, политичке институције и расподела ресурса одређују расподелу политичке моћи у друштву. У том смислу, економске институције које подстичу привредни раст настају када политичке институције додељују моћ групама које имају интерес да сачувају и заштите својинска права, када постављају ефективна ограничења носиоцима политичке моћи и када има мало ренти које носиоци моћи могу да присвоје (Acemoglu и др, 2004).

Поједностављени шематски приказ сложених односа политичких и економских институције је приказан је на слици 1.



Слика 1. Однос политичких и економских институција

Извор: аутор, према Acemoglu и др, 2004.

У основи ове теорије је постојање две групе институција: политичке институције које служе као инструменти и економске институције које имају директан утицај на економске резултате. Иако економске институције имају кључни утицај на перформансе привреде, оне саме су детерминисане политичким институцијама кроз политичку моћ. Према овој теорији, постоје две врсте политичке моћи. Прво, политичке институције одређују дистрибуцију *de jure* политичке моћи у друштву, и друго, групе са већом економском моћи кроз расподелу ресурса у великој мери поседују *de facto* политичку моћ. Ова два извора политичке моћи, заузврат, утичу на избор економских институција и утичу на будући развој политичких институција. У ствари, политичке институције и дистрибуција ресурса (посебно прихода и богатства) су динамичке силе које у комбинацији обликују економске институције и резултате (Demetriades, 2008). Утицај политичких институција и дистрибуције ресурса се временом мењају тако што економске институције утичу на дистрибуцију ресурса јер групе које поседују *de facto* политичку моћ настоје да кроз промену економских институција повећају своју *de jure* политичку моћ у будућности.

„Промене политичких система су резултат непредвиђених ефеката учињених избора, или специфичне комбинације екстерних утицаја, а промена доминантног економског система одређена је променама у политичкој сфери” (Gagliardi, 2008, стр. 422). Као пример може се навести утицај Француске револуције која је довела до дубоких и дугорочних институционалних промена, које су значајно промениле начин организације тадашњег друштва и државе и омогућиле дуготрајни економски раст, пре свега у Западној Европи, али и у читавом свету. Занимљив је и пример Кримског рата који је, иако није имао глобалан и дугорочан утицај као француска револуција, значајно утицао на друштвену, политичку, технолошку и економску трансформацију Русије.

Савремени политичко-економски модели који државу посматрају као ендогени фактор у политичком и економском систему, у супротности су с традиционалним приступом који креаторе економске политике виде као беневољентне планере који процењују интересе свих чланова друштва и чији је једини циљ максимизација друштвеног благостања (Snowdon и Vane, 2005, стр. 30). Економска политика се не креира у зависности од утицаја различитих аспеката политичких институција, већ се влада која је одговорна за креирање и спровођење економске политике налази у средишту односа између политичких и економских фактора, и њено понашање је одређено разним институционалним ограничењима која чине политички систем (Snowdon и Vane, 2005,

стр. 521). Да би биле успешне и ефикасне, економске политике морају бити подржане одговарајућим институцијама или барем пропраћене ефикасним институционалним променама.

Иманентна карактеристика економске политика је сукоб интереса различитих учесника, тако да је политички систем средство за решавање тих конфликта који се јављају јер друштва чине појединци и групе са специфичним вредностима и интересима који су резултат њихових различитих занимања, извора дохотка, идеологије, потреба, навика и друго (Persson и Tabellini, 2004). Расподела моћи утиче на то који се интереси заступају у економској политици, а политичке одлуке често се доносе из економских разлога (Olson, 1996). Владе доносе одлуке у циљу промовисања посебних економских стратегија које треба да омогуће повећање економског раста. У складу са тим, владе доносе одлуке у вези са фискалном, монетарном и трговинском политиком, које резултирају различитим подстицајима и ограничењима, која утичу на преговарачку моћ у односу на стране инвеститоре.

Политичке институције одређују правила игре која обликују подстицаје и ограничења са којима се доносиоци одлука суочавају када креирају економску политику (Brennan и Buchanan, 1985), тако да су политичке институције од кључног значаја код обликовања економске политике (Mudambiet и др, 2001). Однос између политичких институција и избора економских политика је сложен јер правила која уређују процес доношења политичких одлука ограничавају скуп доступних политичких избора и на тај начин значајно одређују садржину економске политике. Из тог разлога је доста аутора, попут Mudambi, Navarra и Paul (2002), истраживало механизам кроз који се доносе политичке одлуке и који објашњава однос између функционисања политичког система и његовог утицаја на промену економске политике. Такође, неки аутори (Milesi-Ferretti и др, 2002; Persson и Tabellini, 2003) анализирали су политичке микрооснове економске политике, фокусирајући се на улогу изборних правила и типова режима у процесу доношења политичких одлука. Ова група аутора своју пажњу је углавном усмерила на ефекте политичких институција на макроекономске политике које се односе на порезе, јавну потрошњу и прерасподелу прихода.

Промене у институционалном окружењу стварају неизвесност међународним економским активностима, што се негативно одражава на прилив СДИ. Нестабилне политике доводе до непредвидивости у процесу доношења политичких одлука. Таква политичка нестабилност производи неизвесност, како у погледу спровођења

политичких одлука које је донела одлазећа влада, тако и у погледу политике коју је покренула нова влада (Ramamurti, 2000, 2003). Постоји већа могућност да ће нова влада променити политику према СДИ у односу на владу која је постигла договор са страним инвеститорима приликом њиховог инвестирања у земљи. Суочени са овом ситуацијом, већа је вероватноћа да ће страни инвеститори ући у земље у којима се релативно лако могу предвидети будуће политике (Gastanagaet и др, 1998; Wei, 2000).

Институционална стабилност резултат је читавог низа различитих фактора, као што су: политика подстицања СДИ (без контроле капитала или других директних баријера за СДИ), порески режим који подржава тржиште (умерен ниво корпоративних пореза, без конфискационог опорезивања), ефикасна законска регулатива (транспарентност правног систем, спремност за спровођење закона, заштита својинских права, репатријација профита), низак степен корупције и висок степен политичких слобода, висок степен либерализација цена, обухват и начин приватизације (за земље у транзицији) и др. Институционална стабилност као покретачки фактор за СДИ предмет је бројних истраживања (Bevan и Estrin, 2000; Carstensen и Toubal, 2003; Kinoshita и Campos, 2003; Merlevede и Schoors, 2004. и др).

На основу резултата претходних теоретских и емпиријских налаза може се закључити да су институционална и политичка стабилност предуслов за макроекономску стабилност и привредни развој. Политичка стабилност од кључног је значаја за земље у транзицији јер од ње у великој мери зависи и успешност приватизације као једног од неопходних и централних активности у процесу транзиције. Штавише, јака политика конкуренције која олакшава либерализацију цена, спољнотрговинских односа, власничку трансформацију државне имовине (приватизацију) и јак правни систем, посебно онај који прихвата међународне стандарде у корпоративном управљању, неопходни су за привлачење СДИ и осталих видова страног капитала. Осим тога, транспарентност и стабилност политике јача поверење страних инвеститора, посебно у погледу дугорочних инвестиционих пројеката какви су СДИ.

Поред политичке (не)стабилности као једне од најзначајнијих институционалних карактеристика које утичу на тржишне стратегије у међународном пословању и одлуке о СДИ, важна одредница понашања инвеститора у међународним пословним активностима је осетљивост политичких институција на лобирање. У земљама са политичким режимима којима се лакше лобира и манипулише, постизање значајних економских добити у већој мери зависи од политичких активности (Dailami и Leipziger,

1998; Zelner и Henisz, 2000, 2001). Djankov и др. (2001) су показали да регулатива у корист бирократа и политичара објашњава разлике у регулаторним трошковима (у смислу ресурса и времена) са којима се предузећа суочавају при покретању нових пословних активности у страним земљама, а пре свега СДИ.

1.5. Политичке институције и алокација политичке моћи

Политичка моћ се ствара у укупном друштвеном простору и најважнији је облик друштвене моћи. У самој основи политичке моћи налази се власт, тако да је владање (управљање државним апаратом) најзначајнији облик политичке моћи, јер кроз владање политичка моћ показује своју пуну снагу (Neumann, 1974, стр. 69). У модерном добу судбина сваког друштва је у рукама државе као институционализоване мреже власти.

Политичке институције представљају носиоце политичке моћи. У њима се моћ обликује и чува. Без квалитетних политичких институција може доћи до превелике концентрације политичке моћи у рукама „једног човека” (односно мањих група), као што може доћи и до анархије и урушавања политичког и општег друштвеног институционалног система и појаве безвлашћа (пример Либије након рушења режима Муамера Гадафија). Политичка моћ обликује и динамику и дубину институционалних промена, чиме одређује економске резултате који се стварају унутар датог друштва. Институционална ригидност, која се огледа у „фиксирању” институционалне структуре, неповољно се одражава на квалитет институција (Younas, 2009, стр. 222). Управо због тога, „политичка моћ узрокује институционално окоштавање или хистерезу, а институционално успостављена политичка моћ често онемогућава усвајање ефикаснијих институционалних решења” (Wagener, 2009, стр. 48). Ова појава је објашњена кроз „хипотезу економских губитника”, где одређене друштвене групе које поседују политичку моћ онемогућавају неопходне институционалне (друштвене, политичке и економске) промене, како би задржали постојећи статус, јер институционалне промене могу довести до тога да они постану губитници, како у апсолутном смислу, тако и/или кроз смањење њиховог релативног утицаја, пример енглеских лендлордова – земљопоседника (North, 1981, стр. 29) или олигарха у Русији. До покушаја успоравања или блокирања институционалних реформи долази због тога што промене изазивају трошкове који се не могу у потпуности надокнадити појединцима и друштвеним групама који их носе, и што неминовно „долази до прерасподеле политичке моћи чиме се смањује могућност даљег економског и политичког утицаја одређене друштвене групе (владајуће елите)” (Krislov, 1999, стр.

123). Чак и у ситуацији када постоји могућност компензације губитника, јавља се препрека у виду неизвесности да ће нове политичке структуре испунити своје обавезе и компензовати губитке настале реформом институција (Nye, 2008, стр. 71). „Владајућа елита, која има јак интерес у одржавању сопствене моћи у друштвима са неефикасним институцијама, неће се олако одрећи политичке (и свако друге) моћи зато што добитници од институционалних промена неће бити у могућности, или неће желети, да се обавежу да ће развити компензаторне шеме за губитнике” (North, 1971, стр. 125). Услед тога долази до појаве институционалне хистерезе која се јавља као последица комбинованог ефекта друштвеног конфликта и недостатка капацитета обавезивања носилаца политичке моћи (Acemoglu, 2003).

Поседујући политичку моћ многе интересне групе успоравају, разводњавају или онемогућавају институционалне промене и онемогућавају или отежавају другим интересним групама да реформишу институције. Зато настају и релативно дуго се задржавају неефикасне институције. Неефикасне институције опстају услед немогућности интересних група које желе институционалне промене (потенцијални добитници од институционалних промена) да се ефикасно организују, надвладају моћ опортунистичких група и спроведу колективну друштвену акцију која ће резултирати стварањем нових, ефикасних институционалних модела (Roland, 2004, стр. 115). Међутим, чак и када се ове интересне групе успешно организују и спроведу жељене формалне институционалне промене, то и даље не гарантује превазилажење институционалне хистерезе, јер ће групе које су губитници услед друштвених промена стално настојати да промене ситуацију у своју корист на начин или да врате институције у претходно стање, или да учине промене таквим да задрже своју политичку моћ, без обзира што ће тиме смањити ефикасност нове институционалне структуре.

„Постојање политичке конкуренције је од суштинске важности за стварање ефикасног институционалног амбијента” (Seo и Creed, 2002, стр. 229), јер само уколико постоји конкуренција обезбедиће се легитимност нових носилаца политичке моћи. Тако се кроз обезбеђење политичке конкуренције стварају неопходни предуслови за ефикасне институционалне промене. „Када год су политичке снаге које настоје да остваре добитке који произилазе из институционалних промена релативно слабо организоване, постоји велика вероватноћа од неуспеха институционалних промена” (Davis и North, 1970, стр. 30). Политичка конкуренција обезбеђује „уравнотеженију” расподелу

политичке моћи, а ли само у ситуацији када политички учесници могу да адекватно одреде и реализују неопходне институционалне промене. Сама промена политичке елите не мора нужно да значи и другачију дисперзије политичке моћи. Ова појава се назива „гвоздени закон олигархије” и била је присутна у многим земљама у транзицији, посебно у првим годинама транзиционог процеса. У тим земљама су тзв. олигарси, који су чинили само мали број друштвених учесника (владајућа политичка елита) монополизovali политичку моћ и на основу ње обезбедили контролу и власништво над економским ресурсима. Исто тако и честе промене носиоца политичке моћи могу довести до стварања лоших и неефикасних политика (Acemoglu и Robinson, 2006, стр. 329).

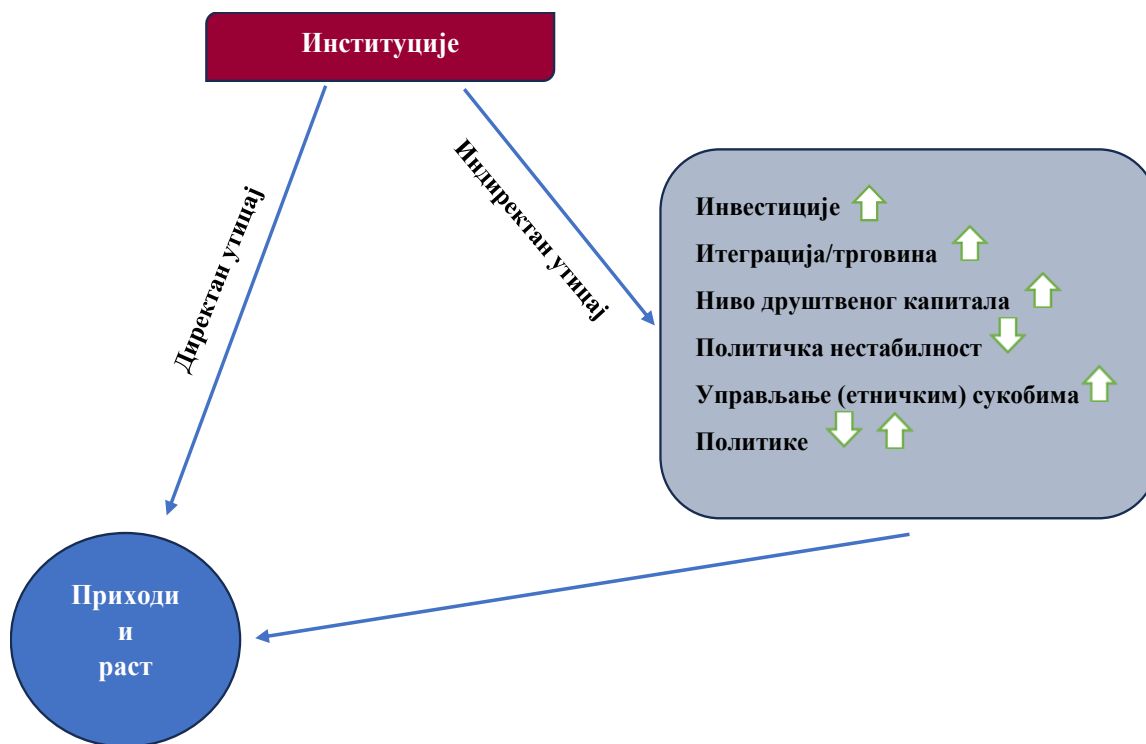
Институционалне промене не морају нужно да утичу и мењају природу и расподелу моћи унутар политичког система. Зато су корисни концепти *de facto* и *de jure* политичке моћи. „Промене у политичким институцијама доводе до промена у *de jure* политичкој моћи” (Segura-Cayuela, 2005, стр. 35), које могу бити праћене и „неутралисањем промена у *de facto* дистрибуцији политичке моћи” (Acemoglu и Robinson, 2006, стр. 327). „Када елите које монополишу *de facto* политичку моћ изгубе део привилегија, оне још увек могу да имају знатан утицај у политици, подижући интензитет своје активности, чиме често обезбеђују континуитет постојања и деловања постојећих економских институција” (Tridico, 2011, стр. 137).

1.6. Утицај политичких институција на економске перформансе и раст

Утицај и однос између политичких институција и економског раста и резултата једна је од најстаријих и најконтроверзнијих тема у друштвеним наукама. Иако је урађен већи број теоријских и емпиријских истраживања о односу политичког либерализма и економских перформанси и раста, још увек не постоји потпун, свеобухватан и недвосмислен одговор о утицају и ефектима промена политичких институција на економске перформансе и раст, јер политичке институције не утичу само на тренутне економске перформансе већ и на привредни раст и друштвени развој у целини, а такође постоји и њихов повратни утицај на развој политичких институција.

Политичке институције имају снажан утицај на економске процесе као што су: инвестиције, трговина, међународне интеграције, ниво друштвеног капитала у земљи, политичка (не)стабилност, управљање конфликтима, економска политика, итд.

Уколико је утицај позитиван, развој сваког од тих процеса утицаће позитивно на привредни раст и последично на укупан друштвени развој. Ако је утицај институција на развој економских процеса негативан и ограничавајући, то ће се негативно и успоравајуће одразити на привредни раст и друштвени развој. Развојем економских процеса који делују на раст и развој, утицај институција је снажнији и индиректнији.



Слика 2. Утицај институција на привредни раст

Извор: прилагођено према, Jütting (2003, стр. 20)

Политичке институције и директно утичу на привредни раст снижавањем трансакцијских трошкова и осигуравањем спровођења уговора. Повратно то доводи до даљег јачања политичких институција, при чему већи привредни раст и брз друштвени развој делују на развој ефикасних институција, док ће привредна и друштвена стагнација деловати негативно на институционалне промене и додатно смањити ефикасност деловања политичких институција. North (2003) указује на то да неефикасан институционални оквир узрокује високе трансакционе трошкове који повећавају корупцију, а да лоша заштита својинских права доводи, не само до мањих инвестиција већ и до улагања у мање захтевне радно интензивне технологије, које не захтевају висока капитална улагања и склапање дугорочних уговора. Како су инвестиције у капиталну имовину мањег обима, то узрокује доминацију малих предузећа у привреди, а велика предузећа или су у државном власништву или

припадају структурама блиским власти. Такође, North указује на то да је неспособност политичких и правних институција да осигурају ефикасну и јефтину реализацију уговора најважнији узрок дугорочне стагнације и неразвијености земаља у развоју. Да би унапредиле економске перформансе земље у развоју морају да унапреде институционални оквир као кључни фактор дугорочног економског раста.

Vijayaraghavan и Ward (2001) указали су на то да динамичан привредни раст није могућ без квалитетних политичких институција. У недостатку институционалног капацитета долази до погрешне алокације ресурса путем неефикасних избора од стране јавног (и приватног) сектора. Сигурност власништва је најважнија институционална детерминанта, јер власништво омогућава иницијативу, ефикасну алокацију инвестиција и ефикасну употребу капитала. Такође, иако већи ниво државне потрошње негативно утиче на привредни раст, он није увек у директној вези с величином државног апарата, већ са ефикасношћу и квалитетом државног апарата.

Иако је у последње три деценије дошло до значајних политичких институционалних промена широм света у правцу јачања „демократских” политичких система, још увек је актуелна стара расправа, која датира још од Платона и Аристотела, који је политички режим друштвено и економски оптималан, односно да ли демократизација политичког система доводи до унапређења перформанси и економског раста? Ова дебата није чисто академска и филозофска јер има важне политичке импликације.

1.7. Алтернативни приступи у истраживању односа политичких институција и економских перформанси

Дебата о односу политичких институција и економских перформанси и развоја генерално зависи од теорија демократије и економског развоја. Бројна емпиријска истраживања пронашла су постојање позитивне везе између демократских институција и виших нивоа економског развоја. Такође, готово све економски развијене земље постоје као демократски режими, док мали број развијених демократија постоји у мање развијеним земљама. Иако већина економиста признаје ову везу, остаје доста контроверзи о узрочно-последичном правцу деловања између демократије и економског развоја. У том смислу, могу се разликовати теорије које наглашавају негативне последице демократских политичких институција на економски раст и перформансе („скептичне” теорије) и оне које наглашавају позитивне аспекте („развијне” теорије), као и теорије које указују на то да развој и демократија могу бити вођени заједничким институционалним политичким факторима.

- *Скептичне теорије*: „Скептични” теоријски приступи наглашавају неефикасност демократских политичких институција. Рани теоретичари попут Huntington-а (1968) су указивали на могућност да су демократске институције подложне притиску у виду популистичких захтева за државном потрошњом и експропријацијом, што се последично негативно одражава на економски раст. Теорија „јавног избора” усредсређена је на агенцијски сукоб између изабраних политичара и јавности (Buchanan и Tullock, 1962). На пример, демократско уређење може донети неефикасне резултате тако што ће омогућити различитим интересним групама да се такмиче за политички утицај. Слична гледишта деле и аутори попут Chan-а и Clark-а (1992) који сматрају да демократије ометају економски раст јер су под утицајем интересних група и притиска за потрошњом. Супротно томе, ауторитарни режими делују независно од притисака одређених интересних група, што омогућава држави да спроводи планирану и снажну економску политику како би промовисала економски раст.

На сличном становишту су и приступи који у центар истраживања стављају питање ендогености фискалне политике и односе између типа политике, неједнакости прихода и економских перформанси. Према моделу „медијалног гласача”, високи нивои неједнакости у приходима повећавају потражњу за прерасподелом (Alesina и Rodrik, 1994). Ако се фискална политика и опорезивање одаберу већинским гласањем, велика неједнакост ће довести до високих пореза, нижих инвестиција и успоравања раста. Ова равнотежа, међутим, не важи нужно за аутократске системе, будући да „медијални гласач” не може извршити прерасподелу. У складу са тим, Persson и Tabellini (1994) показују да је оваква веза између неједнакости и раста присутна само у демократијама. Зато, поједини заговорници скептичног приступа наглашавају потребу за јаком државом са гвозденом руком која занемарује популистичке захтеве и намеће развојну политику која се одупире појединачним притисцима, посебно оних који потичу од великих предузећа и синдиката” (Rao, 1984). Економски успех источноазијских земаља, који је остварен под недемократским режимима, потврђује ове теоријске претпоставке. Владе у овим земљама занемариле су притиске за спровођење политике прерасподеле и заштитиле СДИ (Rodrik, 2005).

У оквиру „скептичних” теорија могу се наћи две различите теоријске перспективе у погледу ефеката типа режима на економски развој. Постоје приступи према којима тип режима не утиче директно на економске перформансе (Keefер и Knack, 1997;

Gasiorowski, 1997; Bresser-Pereira и Przeworski, 1993). Ови приступи тврде да проучавање варијација у типовима режима не обухвата економске стратегије, функције тржишта и економских перформанси.

Други приступ указује на то да демократски политички системи имају мали економски и статистички безначајан утицај на економски раст (Przeworski и Limongi, 1993; Sirowy и Inkeles, 1990). Tavares и Wacziarg (2001) истраживали су канале кроз које демократија утиче на раст и показали да су демократије повезане са ниским нивоом приватних улагања и високом државном потрошњом, што штети економском успеху. Przeworski и др. (2000) оспорили су налазе „теорије модернизације” у оквиру које се тврди да демократске институције стоје на крају дугог процеса економског и политичког развоја. Lipset (1959) доказује да овај процес модернизације не објашњава корелацију између економског развоја и демократије, односно тврди да не постоји разлика у нивоу економског раста између демократија и диктатура. Тврди да се корелације између економског развоја и демократских институција усредсређују на „опстанак” демократија. Демократија не „узрокује” развој, нити развој „узрокује” демократију. Демократија се јавља и у богатим и у сиромашним земљама, али само у богатим земљама демократија опстаје. Przeworski и др. (2000) такође, наводе да у сиромашним земљама не долази до промена у стопама улагања, расту радне снаге или приносу на капитал или рад. У развијеним демократским земљама су веће зараде и већи приноси на капитал. У аутократским режимима су ниже зараде и нижи приноси на капитал и рад. На крају, оба политичка режима расту отприлике истим темпом.

Представници овог правца одбацили су и налазе „ендогене теорије” коју су изнели теоретичари модернизације, а која претпоставља да виши нивои економског развоја подстичу развој демократских институција. Therborn (1977) ову тврдњу одбацује указујући на то да су се многе европске земље демократизовале након ратова. Штавише, демократски таласи у Африци и Источној Европи, често повезани са завршетком хладног рата, далеко су од узрочно-последичног механизма теорије модернизације.

Представници овог правца остају скептични на тврдње бројних водећих политичара и разних истраживача и аналитичара који тврде да ће демократизација политичких система донети просперитет свим земљама, без обзира на ниво тренутног развоја, указујући на мешовите и неуверљиве емпиријске доказе. Заједно, ови докази указују на то да, иако институционално јачање значајно доприноси економском расту, чини се да

демократија сама по себи нема великог значаја. La Porta и др. (1999) овај закључак износе указујући на то да новији подаци не указују на чврсту везу демократије и економског успеха.

- **Теорије развоја:** Важна улога институција у друштву, као што је њихов утицај на структуру својинских права, алокацију ресурса, економску ефикасност, као и економски раст, подстакла је бројне истраживаче да анализирају како институционални фактори утичу на привреду. У том погледу, Aron (2000) истиче да је економска ефикасност у великој мери одређена институцијама које се односе на заштиту својинских права и спровођење закона, грађанских слобода, политичких права и демократије, политичке стабилности, као и институција које подстичу и подржавају сарадњу, поверење и разне друштвене заједнице и удружења. На тим основама појавиле су се „развијне теорије” демократске владавине које наглашавају како репрезентативне политичке институције доприносе расту.

Бројни аутори проучавали су однос између демократских институција и економског развоја, посебно у доба „трећег таласа” демократизације (Huntington, 1991). Lipset (1959, 1960) је покренуо расправу тврдећи да је економско богатство предуслов демократије. У оквиру ових теорија најпре се указује на то да прерасподела, уколико се нпр. приходи од пореза користе за субвенционисање образовања и здравства, не мора да има негативну улогу (Saint-Paul и Verdier, 1993; Bourguignon и Verdier, 2000), или може да ублажи недостатке на тржишту капитала (Galor и Zeira, 1993). Wittman (1989) указује на то да демократске институције могу ефикасније да минимизирају трансакционе трошкове кроз развој друштвено-политичких организација, а Olson (1993) истиче да изборни процес решава питања посвећености. Аутори попут, Hadenius (1992), Lipset, Seong и Torres (1993), Lindenberg и Devarajan (1993), Helliwell (1994), Burkhart и Lewis-Beck (1994), Burkhart (1997) су тврдили да тип политичког режима утиче на економске перформансе, односно да демократски политички системи имају позитиван ефекат на економске перформансе, остварујући већи ниво економског раста од ауторитарних система. Ови аутори као пример за директну позитивну везу између економског развоја и демократије наводе да земље са демократским владама имају бржи раст, ефикасније реструктурирају свој извоз и побољшавају своје спољнотрговинске билансе. Sen (1999) указује на супериорност демократске владавине у прикупљању и преношењу информација, а Rodrik (1999) је показао да се демократије боље носе са неповољним економским шокovima, док су Tavares и Wacziarg (2001) открили позитиван ефекат раста демократије на развој људског капитала. Alesina и

Perotti (1996) су тврдили да демократије могу повећати раст јер су повезане са нижом политичком нестабилношћу, а Roll и Talbot (2001) су нагласили разлику између институција и резултата њиховог деловања, при чему сигурност својинских права сматрају резултантом читавог низа институција, норми понашања, верских канона, традиције, закона и правила која одређују могућност државе да води ефикасну развојну политику.

Ови налази нуде подршку „развојним теоријама” демократске владавине, које наглашавају позитивне аспекте репрезентативних политичких институција. При том, друштва која се отварају обично доживљавају почетни период нестабилности, који после транзиционог периода бива праћен периодом брзог економског раста и друштвеног развоја (Bremmers, 2006). Из перспективе политике, резултати сугеришу да чак и умерене демократске реформе могу донети значајне добитке у расту. Осим тога, ако ништа друго, прелази са демократске на недемократску владавину повезани су са споријим (а не већим) растом. Снажну везу између квалитета институција и економских перформанси и дугорочног раста пронашли су у својим радовима и Barro (1990, 1996), Hall и Jones (1999), Acemoglu и др. (2004), Rodrik и др. (2002).

- *Институционалне теорије:* Acemoglu и др. (2005, 2008) су показали да су колонијалне институције утицале и на економски и на политички развој земаља које су биле под колонијалном управом. Они указују на то да, иако се демократија и економски раст могу међусобно унапређивати, јака корелација између њих је углавном вођена факторима везаним за колонијално наслеђе и ране институције, које је тешко квантификовати.

Утицајни аутори, као нпр. Huntington (1993), тврдили су да демократске норме можда нису погодне за све земље. У складу са овим тумачењем, Persson и Tabellini (2007) доказали су да је утицај политичких слобода на привредни раст прилично хетероген. Они истичу да је потребно разликовати различите врсте аутократија (нпр. диктатуре левог или десног крила, персоналистичке насупротив бирократским режимима) и демократија (председничке или парламентарне). Такође указују да користи од политичке либерализације могу бити већи ако су праћени економским реформама, или се јављају у земљама које већ имају успостављене институције које добро функционишу и/или имају висок ниво образованог становништва. Вероватно је раст тај који консолидује демократски процес, а не политичке реформе које узрокују раст. Дакле, кључно питање узрочности у вези демократије и раста остаје отворено.

1.8. Теоријски оквир за проучавање политичких институција – теорија јавног избора

Јавни избор се обично описује као примена економског приступа у анализи политике (Mueller, 2003), тако што настоји да објасни проблем агрегирања појединачних преференција у колективном доношењу одлука (Mueller, 1997). То значи да представници јавног избора настоје да разумеју и предвиде понашање политичких тржишта користећи аналитичке технике (теорије, методе и алате) економије, пре свега постулат рационалног избора, у моделирању нетржишног одлучивања (политичког понашања и функционисања влада) (Mueller, 2003).

У ужем смислу, анализа јавног избора се бави „неуспесима државе” (*state failures*), јер услед себичног (доминација личних интереса) понашања учесника на „политичком тржишту”, влада (држава) често није у стању да исправи тржишне неуспехе, или, барем, да их исправи по нижим трошковима од трошкова самих првобитних тржишних неуспеха. У ширем смислу, јавни избор је економска анализа политичких институција (Mueller, 2003), односно примена економског начина размишљања у анализи индивидуалног одлучивања и односа размене у различитим друштвеним окружењима (Mueller, 1989). Политика и тржишта посматрају се као суштински процес размене кроз који појединци настоје да унапреде своје интересе (Voigt 1997).

Теорија јавног избора наглашава да политичари максимизирају своју индивидуалну корисност на основу фактора као што су гласови, очекивано богатство или идеологија, а не само добронамерни јавни интерес, и да у одсуству институционалних ограничења, политичка тржишта реагују на активности интересних група које траже ренту (Rowley, 1989).

Како појединци у политичком процесу теже да максимизирају корисност у институционалним и буџетским ограничењима са којима се суочавају, не прави се разлика између мотива појединца који делује на тржишту и мотива појединца који делује у политичкој арени. Пошто је политика прожета личним интересима, постоји велики ризик да јавни интерес неће бити задовољен и да ће приватни интереси доминирати политичким процесом. Дакле, комбинација претпоставке *homo economicus*, према којој појединци настоје да унапреде своје личне интересе, са каталактичким приступом (наука о размени), значи да се колективно деловање моделује са индивидуалним доносиоцима одлука који користећи политички процес настоје да унапреде сопствене интересе. Ово фокусира анализу на порекло, својства и институције размене, и поставља питање колико добро ове институције омогућују да се остваре индивидуалне преференције?

Овако дефинисан, јавни избор је позитивна наука која усваја одређени скуп претпоставки о учесницима и њиховом политичком окружењу и настоји да постави проверљиве хипотезе о људском понашању. Бави се оним што јесте или шта условно може бити, односно омогућава увид и поставља питања (нпр. колико је политички процес заиста ефикасан, ефективан и легитиман) у област која је некада била искључиво поље политиколога, историчара и социолога. Истовремено, јавни избор је и нормативна теорија која не диктира циљеве којима појединци треба да теже, али „говори шта треба да се ради да би се што боље постигли циљеви” (Elster, 1986).

Како се гради на основама рационалног избора, јавни избор подразумева „методолошки приступ који објашњава и индивидуалне и колективне (друштвене) исходе у смислу индивидуалног остваривања циља под датим ограничењима (Snidal, 2002, p. 74). Сходно томе, методолошки се ослања на неколико фундаменталних претпоставки о природи понашања појединачних учесника и друштва који они чине, односно на: методолошки индивидуализам, максимизацију циљне функције, и постојање различитих институционалних или стратешких ограничења индивидуалног избора.

Методолошки индивидуализам подразумева посматрање појединаца као основне јединице анализе, тако да се индивидуално и колективно понашање посматра као збир индивидуалних избора, а мера успеха било ког скупа институција је степен до којег оне омогућавају да се задовоље индивидуалне преференције. Појединци се, према овом мишљењу, понашају у складу са преференцијама за које се претпоставља да су фиксне, транзитивне и егзогено дате, а избори се мењају само како се релативне цене померају или ограничења мењају. То значи да модели рационалног, односно јавног избора у основи имају индивидуално, циљно оријентисано понашање. Иако се истраживачи јавног избора могу усмерити на доношење одлука на индивидуалном нивоу, већина представника јавног избора разматра начине на које се одлуке појединаца агрегирају (обједињују) у широком спектру политичких институција у неку врсту политичког исхода, односно поретка друштвених преференција.

Како теорија друштвеног избора истражује агрегирање индивидуалних рационалних избора у неку врсту групног или колективног исхода постоје и друштвене импликације преференција појединаца. Понекад индивидуални избор има непосредне друштвене импликације због негативних екстерних ефеката у вези са избором. Друштвене импликације се такође могу огледати у агрегирању индивидуалних преференција у неку врсту групног исхода или групне преференције, јер свако мора прихватити или

управљати се друштвеним исходом. Најпознатији пример агрегација преференција појединаца у оквиру друштвеног избора је Аровљева теорема немогућности у којој је показано да ниједна функција друштвеног избора тј. поступак гласања не може да доведе до конзистентних друштвених преференција, полазећи од индивидуалних преференција. Из Аровљеве теореме произилази да рационалност на нивоу појединца (индивидуална рационалност) не осигурава рационалност на нивоу групе (групну рационалност) или другачије речено, ирационалност на нивоу групе не може оспорити рационалност на индивидуалном нивоу. Такође, мале групе не могу да обезбеде оптималне групне резултате једнако лако као што то могу велике групе. Чак и када само двоје људи комуницирају, субоптимални резултати могу превладати.

Друга претпоставка указује на то да појединци делују тако да максимизирају своју очекивану корисност, сходно ограничењима. То значи да појединци са фиксним преференцијама у односу на могућа стања одређују очекивану корисност алтернативних праваца деловања и бирају активности која ће вероватно максимизирати њихову корисност. Ова „логика последица или консеквентности” пружа посебан приступ људском деловању и супротставља се и „логици прикладности”, у којој се деловање појединаца руководи циљем да се понашају у складу са прихваћеним друштвеним нормама, и „логиком конфронтирања”, где се учесници упуштају у потрагу за истином, прихватајући „снагу бољег аргумента” уместо да сами себи израчунавају корисност алтернативних праваца деловања (Risse 2000). Трећа претпоставка да појединци бирају под ограничењима значи да појединци не бирају директно своје идеалне исходе, већ вагају и бирају између алтернативних праваца деловања у оквиру ограничења свог физичког и друштвеног (институционалног, политичког и др) окружења, а често и на основу непотпуних информација. Институционалистичке анализе јавног избора, на пример, наглашавају институционална ограничења на понашање појединаца, истражујући како формалне и неформалне (политичке) институције обликују и ограничавају изборе појединачних учесника.

Јавни избор није само економска теорија политике, већ скуп теорија повезаних заједничким претпоставкама и методологијом. Ради се о породици сродних теорија које спајају основне претпоставке са додатним скупом претпоставки о, између осталог, природи политичких учесника, њихових преференција и институционалних и/или политичких окружења са којима су у односу. Приступи јавног избора могу, на пример,

узети појединце, странке или владе као своју основну јединицу анализе. Они могу усвојити 'тврду' концепцију рационалности, у којој се претпоставља да су учесници уско себични, или 'меку' концепцију, у којој рационални учесници могу бити себични или алтруистични и могу тежити различитим циљевима као што су богатство, моћ, престиж, поштовање и др (Ferejohn, 1991). Модели јавног избора могу се, такође, разликовати у смислу њихових претпоставки о индивидуалним преференцијама, институционалним и политичким ситуацијама у којима појединци комуницирају и квалитету информација доступних учесницима који желе да максимизирају своју индивидуалну корисност. Међутим, иако јавни избор није једна теорија или један модел, већ скуп теорија које користе донекле различите моделе, податке и емпиријске технике, упућују на различите научне традиције истраживања и баве се донекле другачијим историјским и техничким питањима која се тичу политичког процеса, политичке конкуренције, политичких институција и улоге државе, заједничко им је употреба модела рационалног избора и софистициране статистичке технике, као и заинтересованост за политички процес (доношење одлука, природу избора и гласање, политичке циклусе и др) и политички систем (политичке институције, однос и повезаност политичких и економских учесника и појава, законодавна тела, бирократија, интересне групе, тражење ренте, политике владе и др) у најширем смислу.

Велики успех јавног избора произилази из тога што је генерално конзистентан и лако прилагодљив многим различитим политичким, економским и друштвеним односима. Друштвени, политички и економски односи могу бити посебно сложени, а једна од кључних предности теорије јавног избора је њена применљивост. Модели, без обзира да ли су засновани на теорији јавног избора или не, ослањају се на једноставну, поједностављену презентацију сложених ситуација. Модели су од највеће помоћи када нуде поједностављења, што чине модели јавног избора. Поред тога, модели захтевају јасан, прецизан језик, који теорија јавног избора пружа.

Такође, модели јавног избора имају различите нивое софистицираности, али сваки модел јавног избора у основи има индивидуално, циљно оријентисано понашање. Као што је уобичајено са моделирањем, често се прави скуп претпоставки и поједностављења, али нису све претпоставке и поједностављења која се налазе у моделима јавног избора везана за претпоставку рационалности, јер и функције корисности могу бити веома разноврсне, одражавајући нијансе у рационалним преференцијама, док истовремено чине поједностављујуће претпоставке како би се олакшало моделирање. Имајући све претходно у виду, поједностављење и могућност

примене у различитим политичким и друштвеним окружењима довели су до примењивости и велике популарности приступа јавног избора у политичким и шире друштвеним наукама.

Јавни избор разматра како мотивације појединаца утичу на исход њиховог колективног доношења одлука. У оквиру овог приступа одбацује се гледиште да је политика процес којим се открива шта је заиста у „јавном интересу”, односно претпоставка да учесници у политичкој сфери теже ка промовисању општег добра. У конвенционалном погледу на „јавни интерес”, јавни функционери су посматрани као добронамерни „јавни службеници” који верно спроводе „вољу народа”. Бринући се о јавној делатности, гласачи, политичари и бирократе би требало да се уздигну изнад својих личних интереса. Међутим, како живимо у свету плурализма вредности неизбежно долази до сукоба различитих интереса појединаца, тешко је утврдити шта је то „јавни интерес”. Према теорији јавног избора гласање и доношење закона су процеси у којима појединци могу да остваре сопствене, често супротстављене интересе. Не постоји објективни заједнички „јавни интерес”, што гласање открива. И заиста, различити системи доношења одлука производе веома различите политичке изборе. Нпр. под директном демократијом, користећи правило одлучивања простом већином, већина може доминирати мањином. Ако 51 одсто бирача гласа за неку одлуку, она ће бити реализована, чак и ако је осталих 49 одсто не одобрава, и ма колико се снажно противили. Ако, уместо тога, одлука мора да буде једногласна, онда сваки приговор може ставити вето на предлог. А са правилом двотрећинске већине, лоби за дату одлуку би можда морао да измени своје предлоге како би постигао компромис са противницима. Другим речима, сваки систем гласања производи другачији исход: ни за један од њих се не може рећи да открива објективни и непобитни „јавни интерес”. Сваки систем само одражава мноштво преференција људи на различите начине. Сходно томе, јавни избор сам по себи нема за циљ да пружи неку „друштвену помоћ” или „јавни интерес”. Настоји само да омогући политичку дебату објашњавајући различите динамике између мотивисаних појединаца који се појављују у различитим политичким институцијама, и наводећи различите исходе који настају као резултат.

У оквиру јавног избора, политички процес се посматра као сложен скуп међусобних односа између грађана, политичара и бирократа. Анализа јавног избора настоји да разуме и процени исходе који произилазе из различитих политичких процеса. Његова главна претпоставка је да правилно функционисање политичког система не зависи од

великодушности или скромности оних који се баве политичким активностима, већ од постојања добро изграђеног политичког (уставног) поретка који тежњу ка личним интересима каналише у опште пожељне правце. Општи принцип који произилази из овог гледишта је да све док влада делује на недискриминаторски начин, индивидуална тежња за сопственим интересом у политичким процесима ће тежити да буде у складу са општим интересом или општим благостањем.

У моделирању понашања појединаца које је вођено циљем максимирања корисности, што је економски израз за лични осећај благостања, економисти не поричу да је људима стало до својих породица, пријатеља и заједнице. Али јавни избор, као и економски модел рационалног понашања на којем почива, претпоставља да се људи руководе углавном сопственим интересима и, што је још важније, да се мотивације људи у политичком процесу не разликују од мотивације људи у односу на друге ситуације, као нпр. када су у продавници, када изнајмљују или купују стан или аутомобил. На крају крајева, они су иста људска бића. Сходно томе, политички учесници понашају се рационално у смислу да максимизирају своје очекивано лично благостање, узимајући у обзир и трошкове и користи политичких активности. Као такви, гласачи „гласају за своје интересе”, подржавајући кандидате и предлоге за гласање за које мисле да ће им донети највеће личне користи, бирократе настоје да унапреде сопствене каријере, а политичари траже избор или реизбор на функцију. То даље значи да док политичари могу бити мотивисани већим бројем циљева, њихова способност да остваре и приватне и јавне (политичке) циљеве зависи од резултата (победе) на изборима. Зато је разумљиво да ће политичари настојати да промовишу свој политички програм и изнесу ставове о питањима која ће повећати њихове шансе за победу на изборима. Баш као што предузетници на тржишту теже профиту, политичари траже гласове.

Политичка конкуренција приморава политичаре да обрете пажњу на то како њихови поступци утичу на њихове изборне изгледе. Ако политичар одбије да подржи политике које добијају гласове, можда зато што мисли да су политике контрапродуктивне или морално погрешне, имаће повећан ризик да буде замењен конкурентом који је посвећенији потрази за гласовима. Захтеви изборне конкуренције представљају чак и за највише јавно-оријентисаног политичара јак подстицај да одлуке заснива првенствено на политичким очекивањима. Као што је занемаривање економског профита пут ка нестанку са тржишта, тако је занемаривање потенцијалних гласова пут до политичког нестанка.

Док је позиција политичара паралелна позицији произвођача на тржишту, позиција бирача је паралелна позицији потрошача. Баш као што потрошачи користе гласове у новцу да траже робу на тржишту, грађани користе гласове, лобирање, учешћа у кампањама, да захтевају политичку робу, то јест, да покушају да политичке резултате доведу у складу са личним циљевима. Међутим, основна економска претпоставка указује да ће се бирачи, као и потрошачи, питати „Шта можете да урадите за мене и колико ће ме то коштати?” При непромењеним осталим условима, бирачи ће тежити да подрже оне кандидате за које верују да ће им обезбедити највише политичких производа, услуга и бенефиција од трансфера без или са минимум личних трошкова. Међутим, код доношења својих одлука, бирачи (грађани) ће вероватно, углавном, бити слабо информисани. Пошто један глас неће одлучити ко ће бити изабран, зашто би појединац проучавао питања и истраживао позицију алтернативних кандидата? На крају крајева, на исход неће утицати без обзира да ли бирач доноси информисан избор или једноставно бира на основу садашњег знања и нејасних утисака. Бирачи имају, у најбољем случају, слаб подстицај да уложи време и енергију потребну за гласање са добром информисаношћу. Оскудне информације које бирачи имају о већини политичких питања само указује на то да они разумно реагују на структуру политичких подстицаја. Ову појаву истраживачи јавног избора називају „ефекат рационалног незнања” (Downs, 1957).

Слично томе, јавни избор претпоставља да је бирократа појединац који, као и сви други, покушава да максимизира своју корисност у складу са релевантним институционалним ограничењима. Niskanen (1971) претпоставља да бирократе максимизирају величину буџета својих институција, јер на тај начин могу повећати своје стварне накнаде (награде, у смислу повластица (веће канцеларије, веће покривање трошкова, итд), признања, мањи ризик од неиспуњавања својих циљева, политички утицај и моћ, итд. Тако ће бирократе производити више него што политичари (а вероватно и грађани) желе, или по већим трошковима. Бирократе то могу да ураде јер њихови политички спонзори (политичари или други политички учесници који одређују висине буџета) не знају стварну цену производње онога што наручују од бирократије. Наравно, спонзори ће покушати да контролишу бирократске активности, али монополска (један пружалац услуга) предност бирократа ће надмашити бар неке од тих напора. Ову теорију потврђује велики број истраживања које показују да су трошкови производње у јавним институцијама и организацијама већи него у упоредивим

приватним предузећима. Други начин на који бирократа реализује моћ је да буде доносилац дневног реда (агенде), што му омогућава да доведе систем до резултата које жели тако што одлучује о којим ће алтернативама и по ком редоследу, гласати политичари или грађани.

Наравно, постоје и могуће алтернативна гледишта по питању рационалног понашања. На пример, људи могу покушати да оптимизују исходе, али пате од систематских когнитивних недостатака, њихови конфликтни, некохерентни или нестабилни циљеви могу учинити оптимизацију немогућом, јаки емоционални набоји могу их учинити неспособним да рационално размишљају о последицама, или се могу понашати рационално у неком неинструменталистичком смислу. Међутим без обзира на ове потенцијалне алтернативе, теорија јавног избора почива на претпоставци да је инструментална рационалност ефикасна основа за предвиђање политичког понашања.

Применом економског инструментаријума на процес колективног политичког избора, јавни избор преноси модел рационалног учесника из економске теорије у област политике што условљава да појединац постаје основна јединица анализе, јер само појединци доносе одлуке, а не категорије као што су „људи”, „заједница” или „друштво.” Групе не бирају, већ само појединци. Зато настаје проблем како моделирати начине на које се различите и често супротстављене преференције себичних (*self-interested*) појединаца изражавају и упоређују када се одлуке доносе колективно. Друго, јавни и приватни процеси избора се разликују, не зато што су мотивације учесника различите, већ због очигледних разлика у подстицајима и ограничењима која каналишу потрагу за сопственим интересом у ова два окружења.

Претпоставка да појединци рационално теже одређеним циљевима показала се толико снажном када се развијају проверљиве хипотезе о њиховом понашању, да методологија јавног избора још увек има велики утицај у област политичких наука. Један од кључних закључака јавног избора је да физичка промена појединаца који обављају јавне функције неће произвести велике промене у исходима политике. Избор бољих појединаца неће, сам по себи, довести до ефикаснијег политичког система и значајно боље јавне управе. Усвајање претпоставке да су сви појединци, било да су бирачи, политичари или бирократе, мотивисани више личним него јавним интересом, наслања се на проблем демократског управљања и на проблеме који настају у демократским процесима доношења одлука, а што имплицира да институционални проблеми захтевају институционална решења. Имајући у виду проблеме који су карактеристични

за већински систем гласања, јавни избор такође сугерише да се мора водити рачуна о успостављању подручја приватног и колективног избора, да није увек пожељно користити исто правило гласања за све колективне одлуке, и да се интерес јавности може најбоље заштитити ако се очувају излазне опције доношењем колективних избора на најнижем могућем нивоу политичке власти.

Услед великих политичких промена широм света, фокус истраживања у оквиру јавног избора све више се помера са политичких избора на институционално-конституционалну структуру унутар које се политика одвија. Нове методе анализе откривају нове моделе политичког понашања, дају нове емпиријске доказе и отварају нова истраживачка питања, што све унапређује наше разумевање односа између политичких институција, политичких процеса и јавних политика. Даљи развој јавног избора заснива се на све већој употреби софистициране математике у теоријском моделирању и континуираној употреби све софистицираније економетрије која се примењује на све веће и веће скупове података приликом процене ових модела. Све ригорознији модели, нови скупови података и моћнији статистички алати омогућавају проширење и продубљење разумевање политичких и економских ефеката политичких институција и процеса.

II ИНСТИТУЦИОНАЛНЕ ДЕТЕРМИНАНТЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА

2.1. Стране директне инвестиције – проблеми концептуализације и мерења

Попут бројних феномена у економији, дефинисање и мерење СДИ је сложена активност јер постоје велике разлике у начину на који истраживачи, међународне институције и земље конципирају, мере и евидентирају СДИ. Услед тога, постоји већи број дефиниција СДИ које одражавају ове статистичке и правне разлике. Иако су бројни истраживачи и утицајне међународне организације, попут Међународног монетарног фонда (ММФ), Организације за економску сарадњу и развој (ОЕЦД) и Конференција Уједињених нација за трговину и развој (УНКТАД) уложиле знатне напоре у постављању стандарда за мерење СДИ, ипак још увек не постоји јединствени начин мерења, праћења и извештавања о стању и кретањима СДИ.

Према једној од најранијих дефиниција, под страним директним инвестицијама (СДИ) подразумевају се дугорочни токови капитала у циљу стицања контроле над предузећем (Kindleberger, 1969, стр. 302). Према овој дефиницији, СДИ се разликују од других врста међународног кретања капитала по томе што се повећавају реинвестирањем добити и праћене су различитим степеном контроле, као и технологијом и управљањем (Lipsey, 2001). Према DeAnne (1991, стр. 2), СДИ настају улагањем страног инвеститора у производну имовину тако што гради нешто ново или купује постојећу имовину зато што сматра да може ту имовину да користи продуктивније од продаваца. Сличну дефиницију СДИ дао је и Jensen (2003), према којој СДИ настају када предузеће улаже директно у производњу или објекте у страниј земљи над којима има ефективну контролу (обично више од 10% у власништву предузећа).

Из претходних дефиниција се види да су СДИ процес којим инвеститори из једне земље (земље извора) стичу власништво над имовином у другој земљи (земљи домаћину) у циљу контроле производње, дистрибуције и других активности предузећа. СДИ се разликују од портфолио инвестиција које представљају прекогранична улагања капитала у власничке и дужничке хартије од вредности (обвезнице, гаранције, инструменти тржишта новца и финансијски деривати) с циљем повећања вредности инвестиције и повраћаја уложеног капитала уз што нижи ризик инвестирања. Како портфолио инвеститор, за разлику од СДИ, нема „трајни интерес“ за улагање, СДИ и портфолио улагања се разликују у погледу трајања, контроле и циљева инвестирања.

Међународни монетарни фонд СДИ дефинише као „улагања у финансијски или нефинансијски пословни сектор у којем нерезидентни инвеститор поседује 10% или више гласачке моћи инкорпорираног предузећа, или има еквивалентно власништво у предузећу које послује под другом правном структуром” (IMF, 2005). Ова дефиниција СДИ укључује трговачке кредите и зајмове од матичног предузећа према зависном предузећу, стицање акција (власничког удела), гаранцију матичног предузећа за зајам зависног предузећа и самофинансирање изнад захтева консолидације. Добит задржану у странијој подружници такође треба рачунати као директна страна улагања. Сходно томе, према стандардима ММФ-а, токови СДИ обухватају капитал који је директни страни улагач обезбедио (било директно или преко повезаних предузећа) предузећу у које инвестира, или капитал који је од страних инвеститора примило предузеће. У зависности од земље порекла и дестинацији улагања, СДИ се деле на унутрашње (*Inward FDI*) и спољашње (*Outward FDI*), при чему прве представљају прилив, а друге одлив капитала из земље. Ови токови СДИ се састоје од (1) власничког капитала (капитала који су купила или стекла матична предузећа у иностраним предузећима која контролишу, укључујући оснивање нових подружница), (2) реинвестиране добити зависних (контролисаних) предузећа, која обухвата удео зараде инвеститора који се не дистрибуира као дивиденда од стране повезаних лица или трансферише у матичну земљу, већ се реинвестира у земљу домаћина и (3) зајмови унутар предузећа (од матичног предузећа према контролисаним предузећима), а који се односе на краткорочно или дугорочно позајмљивање средстава од матичног предузећа према повезаним (контролисаним) предузећима.

УНКТАД дефинише СДИ као „улагање које укључује дугорочну везу и одражава трајни интерес и контролу резидента једне привреде (страни директни инвеститор или матично предузеће) у предузећу које је резидент у другој привреди (повезано предузеће или инострана филијала), при чему приливи/одливи СДИ обухватају капитал који страни директни инвеститор даје/прима од повезаног предузећа или стране филијале” (UNCTAD, 2021).

Детаљнија дефиниција СДИ, која је усклађена са претходним дефиницијама ММФ и УНКТАД-а, и која је прихваћена у највећем броју земаља, развијена је од стране Организације за економску сарадњу и развој (ОЕЦД). Према овој дефиницији, СДИ су врста прекограничних улагања која имају за циљ стицање трајног интереса резидента (предузећа) из привреде у којој послује („директни инвеститор”) у резиденту

(предузећу) који послује у другој привреди. Мотив СДИ је успостављање трајног интереса који подразумева постојање дугорочног односа између директног инвеститора и предузећа у које се инвестира и подразумева значајан степен утицаја на менаџмент тог предузећа. „Трајни интерес” постоји када директни инвеститор поседује најмање 10% гласачке моћи у предузећу у које је инвестирало. У складу са тим, може се рећи да је циљ СДИ стицање трајног интереса у предузећу које послује у земљи која није матична земља порекла инвеститора, а сврха инвеститора је да утиче на управљање предузећем.

У дефиницији ОЕЦД-а, циљеви СДИ се разликују од циљева портфолио инвестиција, где инвеститори генерално не очекују да ће имати значајан утицај на управљање предузећем. СДИ укључују и почетну трансакцију између два ентитета и све накнадне капиталне трансакције између њих и између повезаних предузећа, како инкорпорираних тако и неинкорпорираних. Директне инвестиције могу такође омогућити директном инвеститору да добије приступ тржишту неке земље, које другачије не би могао да обезбеди (ОЕЦД, 2008).

Уопштено говорећи, дефиниција СДИ коју је развио ОЕЦД спада у категорију дефиниција заснованих на трансакцијама, јер је усмерена на прекогранично кретање капитала и друге имовине укључене у успостављање СДИ. Поред дефиниције СДИ која је заснована на трансакцијама, постоје и дефиниције СДИ које су засноване на имовини и дефиниције засноване на предузећу. Дефиниција СДИ заснована на имовини се сматра широко заснованом дефиницијом јер генерално представља широки распон имовине, попут физичке имовине, акција (удела у власништву), потраживања и интелектуалне својине. Супротно томе, дефиниције СДИ засноване на трансакцијама и предузећима сматрају се ужим концептима јер СДИ схватају било у смислу власништва и контроле над предузећем, било у смислу кретања капитала.

Заједничка карактеристика претходних дефиниција је у терминима као што су „контрола” и „контролни удео”, који представљају најважнију карактеристику која разликује СДИ од портфолио улагања, будући да портфолио инвеститор не тражи контролу или трајни интерес. Међутим, нема консензуса у вези са тим шта представља контролни интерес, али се најчешће сматра да најмање 10% удела омогућава страном предузећу да изврши значајан утицај на кључне политике предузећа у које се инвестира. На пример, Министарство трговине САД-а сматра предузеће у

иностранством америчком страном „филијалом” уколико амерички инвеститор поседује најмање 10% акција са правом гласа. Међутим, ови критеријуми не важе и у другим земљама. Тако нпр. у Француској, Немачкој и Великој Британији другачији су прагови који одређују минимум капитала потребног за ефикасно управљање, а такође у Јапану и Француској задржана добит у страном подружници се не рачуна као СДИ.

Понекад се за утврђивање СДИ користи друга квалификација, која укључује пренос капитала из земље извора у земљу домаћина. У ту сврху, инвестиционе активности у иностранству сматрају се СДИ када постоји контрола путем значајног удела у капиталу и/или постоји пребацивање дела имовине, производње или продаје предузећа у земљу домаћина. Међутим, то не мора увек бити случај, јер се пројекат може у потпуности финансирати задуживањем у земљи домаћину. У принципу, СДИ би се могле реализовати без икаквог међународног кретања капитала. На пример, немачки инвеститор би могао да купи француско предузеће средствима позајмљеним у Француској. У овом случају дошло би до повећања удела у капиталу француског под контролом страног предузећа, али не и до прилива капитала.

Дакле, карактеристика СДИ, у поређењу са другим облицима међународних улагања, јесте елемент контроле над политиком управљања и одлукама. Израз „контрола” подразумева да је одређени степен дискреционог одлучивања инвеститора присутан у политикама управљања и стратегији пословања и развоја предузећа. Могуће је вршити контролу путем уговорних (несвојинских) аранжмана. Невласнички облици СДИ укључују, између осталог, подуговарање, уговоре о управљању, франшизинг, лиценцирање и др.

Razin и др. (1999) тврде да елемент контроле директним инвеститорима даје информациону предност у односу на стране портфолио инвеститоре и домаће штедише. Постоје и предузећа која не желе да врше страна улагања осим ако немају потпуно (стопостотно) власништво и контролу над капиталом. Други инвеститори одбијају да инвестирају ако немају барем већинску контролу (то јест, 51% удела). Међутим, већинско власништво није неопходан услов за вршење контроле, јер контрола може бити остварена и са мањим уделом у капиталу, па чак и без изричитог уговора о управљању (Lall и Streeten, 1977). Сходно томе, постоје и аранжмани сарадње по основу СДИ у којима учествује неколико предузећа а да ниједно нема већинску контролу (нпр, заједничка улагања).

Иако је (у теорији) могуће дефинисати и разграничити СДИ, мерење СДИ у пракси је значајан изазов. Постоје објективни проблеми у мерењу СДИ, посебно када је инвестиција у облику производне опреме или капитализованих технолошких доприноса. Такође, постоје и празнине у статистици праћења СДИ у многим земљама, изворима и примаоцима СДИ. Већина земаља из разлога тајности не објављује свеобухватне информације о страним улагањима својих предузећа. Због ових проблема, недоследност између мера токова и залиха СДИ је више правило него изузетак. Надаље, Cantwell и Bellack (1998) тврде да је тренутна пракса извештавања о стоковима СДИ на основу књиговодствене вредности незадовољавајућа, јер не узима у обзир временску расподелу залиха, што отежава међународна поређења СДИ. Lipsey (2000) сугерише да ако би токови СДИ представљали углавном одговор на разлике међу земљама у оскудици и цени капитала, земље би углавном биле извори или примаоци СДИ (земље са вишком капитала и земље са дефицитом капитала). С обзиром на величину привреде, нивои одлива и прилива би стога требали бити негативно повезани. Овај однос се такође добија посматрањем токова СДИ у зависности од економских услова. Ако је привреда у успону, приливи СДИ ће се повећати, а одливи СДИ ће се смањити. А ако је привреда у паду, приливи СДИ ће се смањити, а одливи ће се повећати. Међутим, Lipsey (2000) показује да то није случај. Економски фактори који могу да подстичу прилив такође подстичу и одлив СДИ.

Најчешће коришћене мере СДИ користе токове СДИ, онако како се појављују у националним рачунима платног биланса. Рачуни платног биланса дефинишу директна улагања као део тока капитала који представља директан финансијски ток од матичног предузећа до иностраних предузећа које оно контролише. Рачуноводствени стандарди се разликују од земље до земље, што резултира проблемима доследности при прикупљању националних података. Такође, како се СДИ може реализовати без међународног кретања капитала (нпр. путем задуживања у земљи домаћину), повећање СДИ би требало мерити кроз удео привреде коју контролишу страна предузећа, а не посматрајући кретање капитала. Нажалост, подаци о уделу привреде коју контролишу страна предузећа су непоуздани и знатно заостају за стварним догађајима. Као резултат тога, потребно је ослонити се на друге мере СДИ (Graham и Krugman, 1993).

2.2. Различити теоријски приступи у анализи СДИ

Историјски гледано, пре развоја модерних теорија СДИ, економска истраживања о СДИ углавном су се фокусирали на основне аналитичке алате, попут истраживања међународних активности предузећа, или су теоријску основу позајмљивали из других економских теорија. Конкретно, теорија каматне стопе и теорије међународне трговине доминирале су проучавањем СДИ до 1960-их година. Међутим, ови приступи дали су ограничен увид у основна питања СДИ.

Такође, иако економисти већ дуго проучавају СДИ, још увек не постоји једна општа теорија која потпуно објашњава СДИ. Напротив, постоји већи број различитих теорија и концепата који, са различитим капацитетима и успехом, покушавају да објасне СДИ. Разлог томе се налази у сложености СДИ. СДИ се разликују од других облика токова капитала, па се тако разликују и узроци и последице њиховог настанка и постојања. Постоји велики број различитих мотива који могу да утичу на одлуке предузећа да инвестирају у иностранству, као и већи број различитих облика улагања, тако да објашњење СДИ захтева мултидисциплинаран приступ. Сходно томе, све постојеће теорије концентришу се на одлуку предузећа да се укључи у међународне пословне активности као полазиште за објашњење СДИ. Строго говорећи, многи модерни приступи су проширење теорија интернационализације, трговине или индустријске организације, односно ови концепти су настали и развијали се из економске теорије, теорије међународне трговине, неокласичне теорије трговине, теорије несавршености тржишта, теорије интернационализације и еkleктичке теорије, а засновани су или на претпоставци о постојању савршених тржишта или на претпоставци о несавршеним тржиштима.

Теоријски корени разумевања СДИ се могу наћи још у радовима родоначелника економске науке, Адама Смита и Давида Рикарда. Смит је у свом раду из 1776. године, бавећи се међународном трговином, тврдио да би трговина између две земље била драгоцене ако би се свака земља усредредила само на производњу оних производа које производи ефикасније у односу на друге земље. Ricardo је у свом раду из 1817. године даље указао да међународна подела рада повећава продуктивност националне привреде и да ће свака земља извозити своје вишкове производа и увозити оне које не производи (Osorio, 2008).

На овим постулатима настала је „теорија трговине” која је дала значајан допринос теоријском разумевању СДИ. Ову теорију је иницирао Posner (1961), а даље је развио Vernon (1966). Неокласична теорија трговине изграђена је на Heckscher-Ohlinov-ом моделу и објашњава постојање трговинских могућности и токова капитала између две земље због разлика у расположивим факторима производње. Ова теорија полази од два фактора производње, капитал и рад. То имплицира да би земља са обилним капиталом извозила капитална добра или преселила капитал на страна тржишта са већим приносом на капитал (Wadhwa и Sudhakara, 2011). Земље са обиљем јефтине радне снаге специјализовале би се за производњу добара за које је више потребан рад (радно интензивна производња), а мање би производиле производе за које је више потребан капитал (капитално интензивна производња). Према овој теорији, земље које су укључене у међународну размену остварују већи животни стандард кроз специјализацију у производњи и трговини (Feenstra и Taylor, 2014). Зато, нека предузећа улажу у иностранство јер желе да искористе могућност веће зараде и/или смање трошкове производње. Међутим, ове прве теорије трговине не узимају у обзир трошкове транспорта. Сходно томе, Krugman (1993) је касније истакао да је најбоља локација за пословање предузећа тамо где постоји велико тржиште са великом тражњом, доступношћу ресурса и ниским транспортним трошковима.

Покушаји теоријског објашњења СДИ интензивирали су се у другој половини 20. века услед све већег значаја међународног кретања капитала. У овом периоду већи број аутора бави се питањима везаним за кретање капитала и покушавају да дају одговарајуће теоријско објашњење све већег кретања капитала. Како се претходне теорије, засноване на тржиштима где влада савршена конкуренција, сматрају неадекватним за објашњење међународне трговине и кретања капитала, појавила се теорија несавршености тржишта, чији су истакнутији представници Kindleberger (1969), Caves (1971), Aliber (1971), Dunning (1971), Buckley и Casson (1976). Kindleberger (1969) је први увео концепт мултинационалног предузећа као великог предузећа са великом пословном моћи на тржишту, а Buckley и Casson (1976) су указали да су мултинационална она предузећа која поседују и контролишу активности у различитим земљама. Да би се објаснили феномени СДИ, коришћен је концепт монополистичке предности, при чему мултинационална предузећа имају користи од улагања у друге земље као резултат несавршености тржишта, стручности менаџмента и постојања интерне и екстерне економије обима (Wadhwa и Sudhakara, 2011). Супротно неокласичној теорији, ови економисти су тврдили да су СДИ одговори на „несавршена

тржишта”. У складу са тим, Kindleberger (1969, стр. 14) указује на облике тржишних несавршености који омогућавају СДИ:

- Одступања од савршене конкуренције на тржиштима роба (нпр. диференцирање производа, посебне тржишне вештине, регулација цена).
- Одступања од савршене конкуренције на тржиштима фактора (нпр. постојање патентиране или заштићене технологије, дискриминације у приступу капиталу и разлике у вештинама менаџера).
- Интерна и спољна економија обима, при чему спољну економију обима прати вертикална интеграција.
- Регулаторна ограничења у погледу улаза и излаза из гране.

Mundell (1957) је указао да се трговина и инвестиције сматрају супститутима: изједначавање факторских цена долази кроз трговину, или кроз кретање фактора када је трговина онемогућена, а како СДИ укључују трансфер капитала и технологије из једне земље у другу он је мотивисан различитим приносом на капитал. Управо на овим основама настала је хипотеза о диференцијалним стопама приноса, односно развијена је теорија каматних стопа према којој одлука о улагању и токови капитала зависе од разлика у стопи приноса (каматним стопама). У оквиру ове теорије полази се од става да исте детерминанте међународних токова капитала, попут портфолио улагања, подједнако важе и за СДИ. Главна претпоставка ове теорије је да разлике у каматним стопама одређују токове улагања на различитим тржиштима. Међутим, теорија не објашњава кључни услов СДИ, контролу над улагањем. За разлику од портфолио улагања, које подразумева промену власништва над капиталом између кредитора и зајмопримаца, СДИ остају под контролом инвеститора након што су реализоване.

Johnson (2006, стр. 17) истиче да ова теорија може да објасни само ограничен део укупних кретања СДИ. Ова теорија је такође неадекватна јер се СДИ не односе само на размену капитала већ представљају пакет који укључује и друге елементе као што су управљање и трансфер технологије. Такође, разлике у стопи приноса нису довољне за објашњење страних улагања, јер се СДИ не распоређују насумично по секторима и СДИ не реализују финансијски посредници већ предузећа. Сходно томе, ова теорија није успела да укаже ни на фундаменталну разлику између портфолио улагања и директних инвестиција. Такође, ни емпиријска истраживања нису подржала њене претпоставке (Agarwal, 1980). Ово и друга ограничења довели су до развоја модерних теорија СДИ након 1960-их година.

Развијајући теорију о несавршености тржишта коју су утемељили Kindleberger и Нумер (1976) развијен је нови теоријски приступ СДИ који указује да до СДИ долази јер су предузећа која су инвестирала у инострану земљу поседовала неке посебне вештине, технике или знања (нпр. високософистицирану опрему и производни know how) која нису доступна локалним предузећима и која су страна предузеће могла (или желела) да искористе само путем директног власништва (нпр. услед потребе да се сачува монопол у производњи високо сложених производа попут микропроцесора најновије генерације и сл). Он је закључио да предузећа траже боље тржишне могућности и доносе одлуке о инвестирању у друге земље на основу стратегије која узима у обзир одређене предности као што су: предности власништва, диференцијација производа, ниски трошкови производње, владини подстицаји и бољи транспортни капацитети, а што све заједно доводи до тога да могу да искористе ресурсе које не могу да добију у матичним земљама (Forstgren, 2013).

Развијајући своја истраживања, Нумер је увидео да предузећа имају неколико различитих стратегија за међународно пословање. Предузећа могу да реализују заједничко улагање са предузећима из земље домаћина, да лиценцирају своје пословање предузећу из земље домаћина или да сама послују оснивањем подружнице у инострану земљу (Osorio, 2008). Главна мисао Нумер-ове теорије „интернационализације” био је покушај да се објасни разлог доношења одлука о страним улагањима од стране предузећа, јер страна улагања могу да имају веће ризике и трошкове у смислу економских, институционалних и културних препрека. Претпоставио је да домаћа предузећа имају мање трошкове пословања јер су боље упозната са локалним условима као што су законодавство, пословна култура, навике потрошача, језик, итд. Зато је закључио да предузеће мора да поседује неке специфичне предности које су довољно велике да смање или надјачају недостатке обављања активности у инострану земљу, укључујући робну марку, менаџерске способности, преговарачку или политичку моћ, економију обима и врхунску технологију. Ове предности морају постојати током значајног временског периода како би предузеће која их поседује обезбедило дугорочну предност (Johnson, 2006, стр. 19). На овим, монополистичким предностима је настала теорија структуре тржишта према којој су предузећа која реализују СДИ пословала у несавршеном тржишном окружењу и где је било могуће да мултинационална предузећа стекну монополистичке предности у односу на предузећа

у земљама домаћинима (Wi и Lyp, 1990). Ова теорија је усмерена како на сама мултинационална предузећа, тако и на међународну производњу, али не и на међународну размену.

Развијајући ову теорију о СДИ, Нумег (1976) је направио разлику између и СДИ других облика кретања капитала (портфолио инвестиција), што је имало велики утицај на каснија истраживања СДИ. Теорија инвестиција у неокласичној традицији фокусира се на понашање инвестиција на савршеним тржиштима, полазећи од претпоставке да предузећа улажу у иностранство једноставно у потрази за већим приносима. Нумег је приметио да токови инвестиција нису у складу са предвиђањима неокласичних модела и тврдио је да инвестиције предузећа која траже контролу (СДИ) треба одвојити од других улагања (токови портфолио капитала). Утврдио је да је контрола оно што разликује СДИ јер портфолио инвеститори, за разлику од СДИ, немају контролу над својим улагањима. Због ове разлике, традиционална теорија портфолија заснована на каматној стопи није адекватна за објашњење СДИ.

Нумег је доказао неслагање СДИ и теорије портфолија поређењем токова портфолио инвестиција и токова СДИ америчких предузећа 1950-их година. Указао је на то да ће услед постојања несавршености на тржишту капитала које одвраћају портфолио инвестиције, попут ризика и неизвесности, СДИ и даље тећи. Кроз истраживање које је спровео уочио је четири различите карактеристике СДИ америчких предузећа које откривају њихову различиту природу од портфолио инвестиција. Прво је уочио да ова предузећа улажу и задужују се у иностранству, што значи да постоје „унакрсна кретања” токова СДИ. Насупрот томе, портфолио инвестиције теку само у једном смеру. Друго, такво укрштање се коси са основном претпоставком теорије портфолија, која подразумева да инвеститори остварују максималан профит кроз разлике у каматној стопи. Треће, већина америчких предузећа у иностранству су нефинансијска предузећа, што указује на још један разлог за СДИ осим каматне стопе која би могла имати везу са њиховим домаћим активностима. И четврто, овај нефинансијски карактер предузећа је последица „тржишне секторске дистрибуције” СДИ. Другим речима, СДИ су стално повезане са одређеним врстама делатности у различитим земљама. Портфолио инвестиције не праве ову разлику. Иако се у одређено време може више улагати у одређену делатност и земљу, портфолио инвестиције ће променити земље и секторе како се мењају услови улагања.

Полазећи од ових налаза, Нумег питање контроле поставља на централно место у својој теорији о СДИ. Први разлог за одржавање контроле произилази из ризика и неизвесности укључених у било коју међународну трансакцију. Инвеститори ће тражити „сигурност”, што значи да верују да могу да остваре већу сигурност над својим улагањем путем контроле. У овој врсти страних инвестиција, коју је Нумег дефинисао као „директно улагање”, каматна стопа може такође да има битну улогу, јер ће инвеститори заменити своја СДИ портфолио инвестицијама ако је ризик од експропријације, промене девизног курса или других неповољних ситуација (ниво ризика) за стране инвеститоре исувише висок. Други разлог за контролу над активностима предузећа у иностранству према Нумег-у је уклањање конкуренције на страним тржиштима или омогућавање потпуног присвајања прихода који потичу од одређених вештина или способности које припадају предузећу. За разлику од „директних инвестиција”, ову врсту СДИ Нумег назива „међународне активности”.

Према овом аутору, постоје два разлога за међународно пословање. Прво, пошто су тржишта несавршена, предузећа имају природну склоност да концентришу монополску моћ како би утицале на тржишта. Предузећа која се такмиче продајом својих производа на истим тржиштима (хоризонтална конкуренција) или на други начин продају једни другима у различитим земљама (вертикална конкуренција) имаће подстицај да успоставе контролу над тим тржиштима. Ако таква предузећа могу да остваре неки облик координације, њихове активности ће бити исплативије путем децентрализованог, а не централизованог, одлучивања. На пример, ако на неком тржишту постоје само два предузећа и она се споје, нестаје конкуренција и ново, интегрисано предузеће ће остварити максималан профит. Међутим, ова моћ монопола или олигопола ће се исплатити само ако се може избећи улазак нових конкурената. Други узрок међународног пословања у вези је са конкурентским предностима специфичним за предузеће. Нека предузећа могу имати одређене предности (попут јефтинијих фактора производње, знања или мрежа за дистрибуцију) у односу на друга предузећа. Ово може пружити предност у производњи на страним тржиштима која се може уновчити на неколико начина: прво, извозом производа који садрже такву предност; друго, лиценцирањем предности предузећима које послују на страним тржиштима; и треће, улагањем у оснивање страног предузећа. Према томе, начин на који предузеће продаје своју посебну предност одређује износ СДИ и зависи од недостатака конкуренције на страним тржиштима.

Нумер објашњава и зашто се, у зависности од недостатака на тржишту, стране предузеће радије одлучује за инвестирање уместо за лиценцирања. Прво, „проблем секвенцијалног монопола” настаје када на тржишту постоји мали број предузећа. Будући да ова предузећа имају олигополску моћ и да су конкуренти, такмичење мора бити елиминисано како би се максимизирао профит од лиценце. Друго, уговори о лиценцирању могу садржати услове о производњи и ценама, који су често забрањени (антимонополским) законом. У ова два случаја боље је да су локална предузећа у власништву страног предузећа, јер би то елиминисало конкуренцију и заобишло регулативу ради максимизирања профита.

Нумер-ов вредан допринос заснован је на теорији индустријске организације, јер пружа логичан оквир за разумевање како предузећа послују у иностранству. Његова теорија међународних активности је део теорије предузећа. Једина разлика је у томе што иако су предузећа национална, њихово пословање је међународно. У класичној теорији предузећа не постоји прелазак националних граница. Акцент је стављен на услове под којима ће предузећа контролисати друга предузећа на локалном тржишту и степен вертикалне или хоризонталне интеграције. Нумер-ово ширење теорије предузећа на међународно пословање имало је посебну важност за анализу спајања и преузимања у претходним деценијама и несумњиво помаже у разумевању како СДИ могу довести до веће концентрације и коришћења тржишне моћи на несавршеним тржиштима. Зато, упркос бројним критикама у погледу способности ове теорије да објасни данашње СДИ, она је допринела стварању других модерних теорија СДИ.

Средином 1960-их година Vernon (1966) је, уважавајући постојање тржишних несавршености међу државама, истраживао однос између токова СДИ и животног циклуса производа како би проценио како иновације утичу на компаративне предности земаља које међусобно тргују. На тим основама развио је нову теорију СДИ која се назива „теорија животног циклуса производа.” За разлику од ранијих теорија интернационализације и структуре тржишта, овај приступ разматра улогу иновација у одређивању СДИ у облику трансфера технологије и знања, одступа од традиционалне трговинске доктрине упоредних трошкова и фокусира се на утицај иновација, економије обима, ограничених знања и неизвесности. Према Vernon-у, предузећа могу да бирају између производње у матичној земљи и извоза или пребацивања производње у другу земљу. Да би донеле правилну одлуку где ће производити, предузећа треба да узму у обзир животно циклус производа и његове карактеристике које се мењају током овог циклуса.

У почетној фази животног циклуса производа, када производ представља иновацију, подстицај за пласман нових производа ће одредити локацију производње. Сходно томе, у овој фази корист ће имати предузећа који су у стању да замене капитал за рад у производњи робе. Дакле, „иновација” у облику улагања у претварање идеје у тржишни производ је одговор на могућности које су уочила предузећа која ефикасно комуницирају са тржиштем. Поред способности комуникације, у овој фази битни су и факторски трошкови и отвореност привреде јер производи још увек нису стандардизовани и предузећима су потребне флексибилне могућности за промену инпута. Зато су ниски трошкови инпута и ценовна еластичност тражње, као и постојање неког облика монополске моћи, типичне предности које се супротстављају неизвесности која произилази из развоја новог тржишта и појаве нових конкурената. Из ових разлога се у првој фази животног циклуса производа одлучују за производњу у својој земљи због монополистичког карактера који имају због иновација.

У другој фази, како тражња за производима расте, долази до повећања обима производње, стандардизације и почиње извоз у друге земље (првенствено у сличним земљама са високим нивоом прихода). Производи сазревају (постају широко прихваћени), а трошкови инпута (уместо могућности набавке) постају кључ конкурентности. Тржишна несигурност се смањује јер је тржиште за производима већ формирано, производни процеси се стандардизују и проширује се асортиман. Како је акценат на снижавању свих трошкова производње могућа је и промена локације производње. Локација производње се одређује збиром маргиналних трошкова производње и транспорта у односу на будуће трошкове производње на увозном тржишту. Ако ће трошкови бити нижи, предузеће ће се радије одлучити да производњу премести у иностранство и тако задовољавати потребе тог страног тржишта, него да производ производи у матичној земљи и извози га.

Како су будући трошкови дефинисани разликама у трошковима фактора и технолошким нивоима домаћег и страног тржишта жеља за пословање само на матичном тржишту се смањује. На пример, ако предузеће има неколико производних јединица на различитим тржиштима (земљама), производња из ових погона ће (такође) бити одређена разликама у трошковима. Жеља да се искористи економија обима може да доведе до извоза/увоза из производних погона где су трошкови производње нижи у земље у којима су трошкови већи. То је зато што мера за трговину на домаћем тржишту и/или тржиштима других земаља зависи од разлике у трошковима

производње које ће надокнадити резултирајуће транспортне трошкове. На одлуку предузећа о обиму производње у неком погону утичу и остали услови на локалним тржиштима (нпр. законска регулатива, еколошки прописи, стабилност пословног амбијента и др) који могу утицати на висину трошкова производње, као и претња доласка других (страних) предузећа који могу да угрозе конкурентску позицију изграђену на датом тржишту.

Потпуном стандардизацијом производа и интензивирањем производног процеса, производ постиже зрелу фазу животног циклуса. Све већа конкуренција приморава предузећа да преселе производњу из матичне земље у друге земље са нижим трошковима производње, тражећи смањење трошкова. Локација производње ће бити дефинисана на основу улазних трошкова и близине извора инпута. Стандардизовани производи имају тенденцију да буду хомогени, што значи да локација производње не захтева квалификовану радну снагу или друге посебне услове (нпр. истраживачке институте, лабораторије и сл). Сходно томе, многа предузећа ће отворити погоне у мање развијеним земљама ако могу премостити локална ограничења вертикалном интеграцијом (тј. извоз унутар предузећа). Након тога, производња производа у матичној земљи се смањује или у потпуности престаје и замењује се увозом из земаља где су трошкови производње нижи. Самим тим, земља домаћин (матична земља предузећа где је развијен и прво реализован производ) постаје земља увозник производа.

Допринос „теорије животног циклуса производа” разумевању СДИ је велики јер је успешно објаснила неке СДИ из САД средином 20. века. Она је, такође, била прва теорија која је трговину и СДИ третирао као две динамичке алтернативе за задовољење тражње на страном тржишту. Међутим, Johnson (2006, стр. 18) наводи да не успева да објасни већину кретања СДИ које се сада дешавају. На пример, велика кретања СДИ између развијених привреда се не могу се објаснити овом теоријом. Нагласак на иновације такође отежава примену теорије на одливе СДИ из делатности које нису иновативне.

Средином 1970-их година Buckley и Casson (1976) развили су нову теорију СДИ под називом „теорија интернационализације” која даје додатна објашњења зашто предузећа улажу у иностранство, односно објашњава постојање и функционисање мултинационалних предузећа. Ова теорија објашњава да одлуке о интернализацији предузећа зависе од фактора специфичних за предузеће (посебне вештине и знање),

фактора специфичних за делатност (врста производа, структура тржишта, економија обима), фактора специфичних за регион (разлика у удаљености и култури) и националних фактора, као што је политичка и финансијска ситуација (Wadhwa и Sudhakara, 2011). Такође, појашњава и начин на који су мултинационална предузећа укључена у међународно пословање, како преузимају обавезе према страним тржиштима, како одређују границе раста, како успостављају односе са спољашњим окружењем и како успостављају унутрашњу организациону структуру. Полази и од тога да су СДИ у великој мери одређена олигополистичка реакција мултинационалног предузећа на улагање конкурената у складу са теоријом „следи лидера”. Према овој теорији, било која врста тржишних несавршености (и на тржиштима робе и тржиштима фактора) може довести до притиска за интернализацију од стране мултинационалног предузећа. Конвенционална теорија интернационализације фокусира се првенствено на објашњење који параметри би стимулисали предузећа да се шире преко националних граница и на избор начина уласка. Rugman и Verbeke (2005) указују на допринос теорије интернационализације јер даје компаративни институционални приступ процени ефикасности и ефективности избора у домену одабира граница предузећа, успостављања веза са спољним окружењем и одабира специфичног организационог облика. С друге стране, слаба страна ове теорије је та што она остаје само општа теорија СДИ и не узима у обзир постојање трансакционих трошкова.

Истражујући недостатке ранијих теорија СДИ, Dunning (1977, 1981) је развио еkleктичку теорију СДИ која се назива и ОЛИ (власништво, локација, интернализација) парадигма. Овај приступ дао је велики теоријски допринос разумевању зашто се предузећа одлучују да инвестирају у иностранство путем СДИ и зашто долази до нових СДИ. Dunning је окупио и сажео већ постојеће теорије о мултинационалним предузећима (традиционалне теорије трговине и интернационализације СДИ) у оперативни оквир који објашњава зашто предузећа улажу у иностранство (Chawla и Rohra, 2015).

Зато се интернализација, монополистичка конкуренција и теорије тржишне структуре огледају у три компоненте ОЛИ оквира (власништво, локација и интернализација) јер одређују конкурентност мултинационалног предузећа. Dunning је тврдио да ниједан приступ не може у потпуности да објасни СДИ или одговори на кључна питања о активностима мултинационалних предузећа, односно да ниски трошкови рада, доступност ресурса и велико тржиште нису довољни да земља постане привлачна

дестинација за СДИ (Osorio, 2008). Предузећа да би успела на глобалном тржишту морају да имају власничке, локацијске предности (унутрашњи фактори за предузеће) и предности интернационализације (спољни фактори) како би смањила или надмашила трошкове и ризике међународног пословања (Dunning, 1981).

Према Dunning-у (1993), у оквиру ОЛИ парадигме, постоје четири врсте (ресурси, тржиште, ефикасност и стратешка имовина) инвестиционих мотива СДИ који показују зашто (предност власништва), где (предност локације) и како (предност интернационализације) мултинационална предузећа инвестирају у иностранству (Francoet и др, 2008). Прво, циљ предузећа које путем СДИ тражи ресурсе је да инвестира на страном тржишту јер жели да искористи различите врсте ресурса, попут природних ресурса и/или сировина које нису доступни на домаћем тржишту или су доступни по нижим ценама. Предузећа која путем СДИ траже тржиште експлоатисаће нова тржишта у земљи домаћину. То захтева да предузећа граде сличне производне погоне на страном тржишту како би задовољила тражњу локалних потрошача и/или извозила на друга тржишта. Други фактори тржишта који покрећу СДИ су величина и раст тржишта земље домаћина, постојање и лакоћа уласка нових конкурената, прилагођавање производа локалним потребама или укусима и трошкови пословања у земљи домаћина (Dunning, 1994). Предузећа покреће СДИ и када жели повећање ефикасности путем смањења трошкова пословања, нпр. смањење трошкова рада у земљама у развоју или било које друге предности које смањују трошкове пословања, попут трошкова земљишта, објеката и др. (Franco и др, 2008) Такође, предузећа реализују СДИ и услед обезбеђења стратешке имовине, што подразумева да предузеће улаже на страном тржишту да би стекло нематеријалну имовину као што су знање или компетенције које не постоје унутар предузећа, робне марке или капацитета за истраживање и развој (Atterby и Brilkman, 2011).

Према Dunning-у (1993, 2001), први предуслов који предузеће мора да испуни да би се успешно укључило у међународне активности је да поседује предност власништва. Предности власништва се могу класификовати у: (1) величина, моћ монопола и побољшана доступност и употреба ресурса; (2) трошковне предности у односу на нове учеснике на тржишту; или (3) степен мултинационалности предузећа, што директно повећава разноликост факторских задужења и тржишта предузећа. Ради се о имовини коју предузећа поседују, а укључује технологију, патенте, иновације, и предности специфичне за предузеће (бренд и углед, људски капитал и управљачке и маркетиншке

способности, економија обима и др), као и могућности њиховог преноса у страну земљи, могућности умножавања и истовремене употребе у различитим земљама (Ayadi-Frikha, 2014). Предузећа морају да задрже власништво над овом имовином, у супротном ће их користити друга предузећа и остварити профит који настаје његовом употребом. Ово је разлог зашто су СДИ у овим случајевима пожељнија опција од трговине (извоза). Предности власништва саставни су део способности предузећа да повећа додатну вредност производним активностима и односе се на производ или производно/пословни процес који локална предузећа не поседују, а без којих страна предузећа не би могла да превазиђу додатне трошкове пословања на страном тржишту и постала би неконкурентна у односу на већ постојећа домаћа (локална) предузећа. У ове трошкове се убрајају трошкови који настају услед рада са страним бирократијама, регулаторним и пореским системима, а који су различити у односу на исте у земљи порекла СДИ, затим трошкови прилагођавања захтевима потрошача у земљи домаћину СДИ и др.

Други предуслов за постојање СДИ су предности локације које мотивишу предузећа да раде у иностраној земљи. Предности локације могу постојати у различитим облицима. Оне могу бити директно повезане са природом робе или услуге, као што је то случај са великом количина производа или услуга коју је потребно пружити на лицу места (близина потрошача, трошкови транспорта), или због политичких фактора као што су: царинске стопе, ограничења увоза или проблеми приступа тржишту која чине физичка улагања повољнијим од опслуживања тржишта кроз извоз. Такође, предности локације могу се односити на расположивост ресурса у земљи домаћина, било да се ради од богатству њених природних ресурса (нафта, гас, метали, разне руде и др), било високим квалитетом и ниским трошковима радне снаге. Слично томе, Ayadi (2014) под предностима локације подразумева конкурентску предност која се односи на друштвене и културне предности (удаљеност и културне разлике), економске предности укључујући величину тржишта, факторе производње, трошкове производње/пословања, мањи ризик и политичке предности, укључујући правно окружење, порезе, владине подстицаје и трговинске баријере. За разлику од својинских предности, предности локације су специфичне за сваку земљу, не могу преносити из једне земље у другу, што СДИ чини исплативијим од извоза. Они зависе од разлика у доступности ресурса, тржишних несавршености и владиних политика, које се разликују од земље до земље. Оне одређују која земља је најатрактивнија за производњу и пословање.

Предности власништва и локације истичу разлоге због којих предузећа премештају производњу и пословање у иностранство, али не објашњавају зашто предузећа једноставно не лиценцирају стране произвођаче да производе производе и/или врше услуге за њихове потребе. Управо из тог разлога, Dunning (1993, 2001) даје и трећи, уједно и најсложенији предуслов за постојање СДИ, предност интернационализације. Предност интернационализације обухвата специфичне мотиве који одређују зашто се предузећа одлучују да производе производ у страниј земљи. Према Ayadi (2014), предност интернационализације односи се на предност коју предузећа остварују задржавањем интерно специфичних информација и/или имовине, попут менаџерских и технолошких знања, а што им омогућава да стекну контролу над производњом у иностранству у поређењу са лиценцирањем, где би предузеће изгубило ту контролу. Buckley и Casson (1976) су истакли да предност интернационализације указује на то да се, будући да је тржиште међупроизвода тешко организовати, овим производним активностима може ефикасније управљати унутар предузећа путем унутрашње хијерархије, него путем набавке на спољном тржишту (од других предузећа). Предности интернационализације одражавају већу организациону ефикасност и хијерархију, као и способност предузећа да остварује монополистичку моћ, због контроле и власништва над производном имовином. Искоришћавањем унутрашњих ресурса и достигнуте пословне ефикасности, и стицањем монополистичке моћи у локалним привредама, предузећа могу додатно повећати профитабилност својих СДИ.

Предности интернационализације произлазе из способности координације и контроле предности власништва и предности локације предузећа. Иако је поседовање предности власништва предуслов да би предузеће могло да задовољи тражњу на страном тржишту, постојање предности локације и интернационализације одређује начин на који ће да опслужује страно тржиште (Johnson, 2006, стр. 19). Предности интернационализације битне су за искоришћење предности власништва јер одређују како ће их предузеће користити, да ли ће предузеће одлучити да их са само користи путем СДИ или да их лиценцира или прода другим предузећима. Када предност интернационализације постоји, онда се предузећа одлучују за СДИ уместо за лиценцирање, а када предност интернационализације не постоји, предузећу је исплативије да искористи своју предност власништва продајом права коришћења другом предузећу путем лиценцирања. За предузеће је најбоља ситуација када комбинује предности власништва и интернационализације са неким локацијским предностима у земљи домаћину, попут ниских улазних трошкова, постојања сировина

или посебних пореских режима, онда су СДИ најбољи начин за опслуживање страног тржишта. Када предност интернационализације недостаје, предузећа ће радије да лиценцирају производњу локалним предузећима у земљи домаћину. У случају да предузећа поседују предности власништва и интернационализације, али предност локације не иде у прилог страној земљи, тада ће се преферирати домаће инвестиције уместо СДИ и предузеће ће опслуживати страно тржиште путем извоза. Такође, локацијска предност је од највеће важности за токове СДИ из развијених у земље у развоју уопште и посебно у земље у транзицији, а предности власништва и интернационализације одлучујући су фактор за токове СДИ између развијених земаља. Међутим, само поседовање све три предности (власништва, локације и интернационализације) пружају комбинацију услова у оквиру ОЛИ парадигме који одређују СДИ. Предности власништва и локације одређују конкурентност специфичну за предузеће и локацију, док предности интернационализације одређују способности координације и интеракције. Тако да, само заједно ове три предности омогућавају мултинационалним предузећима да профитирају од међународних активности путем СДИ.

Допринос ОЛИ парадигме у теоријском објашњењу СДИ је велики јер пружа оквир за дискусију о мотивима СДИ. Она такође омогућава дискусију о избору мултинационалних предузећа између лиценцирања, извоза и СДИ како би опслуживала страна тржишта (Johnson, 2006, стр. 19). Међутим, упркос великом доприносу, ОЛИ парадигма има и одређена ограничења и предмет је критика бројних економиста. Прво, многи економисти указују на то да ОЛИ парадигма не нуди нов теоријски приступ, да јој недостаје оригиналност, с обзиром на то да, барем делимично, понавља Теорију о структури тржишта, где и локација и фактори интернационализације одређују међународно пословање. У великој мери, и сам Dunning (1993) признаје да његова еклектичка парадигма комбинује аспекте већ постојећих теорија, тврдећи да се тиме намерно проширује простор за разумевање активности мултинационалних предузећа и СДИ. Aliber (1983) у критици иде корак даље и указује на недовољно јасан однос између ОЛИ одредница, посебно да не постоји јасна разлика између интернационализације и својинских предности. Овој критици иде у прилог то што се у пракси веома тешко могу обезбедити подаци специфични за предузеће који показују предности власништва и интернационализације. Немогућност мерења, односно прибављања података отежава емпиријско истраживање и проверу ваљаности саме теорије. Следећа критика се односи на чињеницу да су производне и услужне

активности мултинационалних предузећа веома испреплетене, као резултат њиховог разноликог међународног пословања. То значи да ће производња СДИ имати важне сервисне компоненте уграђене у своју робу (и обрнуто у случају СДИ услуга). Због тога се СДИ на једној локацији не могу објаснити само детерминантама специфичним за власништво и локацију, већ се морају доказати и предности интернационализације унутар предузећа, а што се веома тешко може емпиријски мерити. Још једна критика ОЛИ парадигме односи се на претпоставку да предузећа морају имати неку предност власништва да би се СДИ могле појавити, будући да се већ суочавају са локалним конкурентима који већ послују на датом тржишту. Међутим, таква конкуренција може бити безначајна или чак непостојећа, због чега претпоставка о предности власништва можда није ни потребна. Томе иде у прилог и чињеница да се мултинационална предузећа могу бавити међународним пословима и без имовине специфичне за предузеће, само на основу предности локације. Још једна критика се односи на то да су предности власништва дате, тако да сам процес стицања предности власништва остаје необјашњен. То даље значи да се трошкови постизања предности локације не узимају у обзир у одлуци мултинационалног предузећа о инвестирању, а што може довести до рачунања већих приноса и профита СДИ (Buckley и Casson, 2016). И једна од последњих критика указује на то да иако је обухватна, ОЛИ парадигма објашњава само токове СДИ и не даје објашњење најновијих кретања СДИ (Zylfiu, 2008).

Инспирисани Dunning-овом еклектичком теоријом СДИ, настављен је развој нових теоријских модела који објашњавају феномен СДИ. Lundan (2010) поред постојеће три предности (власништво, локацију и интернационализацију) додао је још један, институционални фактор у оквиру ОЛИ парадигме. Francis и др. (2005) су објаснили да предузећа послују у сложеним окружењима која су пуна неизвесности и зато се инвестиционе одлуке предузећа не заснивају само на факторима специфичним за предузеће, већ и на институционалним условима у којима предузеће послују (нпр. прописи и закони). Assuncao и др. (2011) су навели политичку стабилност, а Chawla и Rohra (2015) корупцију као значајне институционалне факторе које одређују институционални квалитета земље домаћина који значајно утичу на стимулисање и привлачење СДИ.

Остале теоријске правце који су на настали на основама ОЛИ теореме могу се грубо класификовати као модели засновани на „вертикалним” предузећима, „хоризонталним” предузећима, „модел капитала знања” мултинационалних предузећа и „пут развоја

инвестиција”. Модели вертикалних предузећа одвајају производне активности према нивоу интензитета капитала, производећи различиту робу и услуге на различитим физичким локацијама, односно земљама. Иако су ове теорије важан допринос разумевању инвестиционих одлука мултинационалних предузећа, теорије засноване на вертикалним предузећима нису успеле да објасне постојање предузећа које мултипликују производњу исте робе и услуга у различитим земљама (Markusen и Maskus, 1999a,b). Markusen (1984) је овај образац реплицирања производње објаснио стварањем модела „хоризонталних” предузећа са економијом обима на нивоу предузећа који се хоризонтално интегришу преко националних граница. Ови хоризонтални модели интегрисани су, заједно са постојећим вертикалним моделима мултинационалних предузећа, у Маркусенов „модел капитала знања” (Markusen и Venables, 1997). У овом моделу, мултинационална предузећа могу производити исти производ или услугу на више локација (хоризонтално) или могу географски одвојити седиште предузећа од производног места (вертикално).

Иако ОЛИ оквир и хоризонтални/вертикални/моделу капитала мултинационалних предузећа и даље остају снажни алати за разумевање мотивације за инвестиционе одлуке мултинационалних предузећа, још увек не дају одговор на питање зашто неке земље привлаче више СДИ од других, односно који су то специфични фактори који утичу на прилив СДИ имајући у виду да одлуке о СДИ се доносе на нивоу предузећа. На тим основама, настала је још једна теорија СДИ под називом „пут развоја инвестиција” (*Investment development path - IDP*). Према овој теорији постоји однос у облику слова U између нивоа развоја нето прилива и одлива СДИ (Johnson, 2006). У првој фази, ниво прилива СДИ је мали, а одливи су нула или близу нуле. Овој фази домаћа предузећа немају предности власништва, а предности локације у страниој земљи су преслабе да би привукле прилив СДИ. У другој фази, прилив СДИ значајно се повећава, док одливи СДИ и даље остају на ниском нивоу. То може бити узроковано побољшањем предности локације, као што је даље смањење (ионако) ниске цене рада. Животни стандард наставља да се побољшава услед раста запослености, што повећава број страних предузећа која послују у земљи. На почетку треће фазе, још увек постоје снажни приливи СДИ, док су одливи СДИ и даље ниски. Зараде радника (трошкови рада) почињу да расту, а природа СДИ се мења. Домаћа предузећа постају све јача и почињу да развијају своју конкурентску предност. У таквим условима расте одлив СДИ. Током четврте фазе, одливи СДИ премашују ниво прилива СДИ. У овој фази,

домаћа предузећа траже предности у иностранству и спремна су да улажу у друге земље. Емпиријска истраживања, на примеру Ирске, потврдила су ваљаност ове теорије. Резултати су показали да су све већи приливи и одливи СДИ у складу са теоријом ИРЛ, тако да се и све већи глобални токови СДИ могу објаснити овом теоријом. Зато, с обзиром на мале приливе СДИ по становнику у земљама у развоју, ове привреде показују да су још увек у првој фази. С друге стране, Кина која је привукла велике приливе СДИ током последњих деценија, такође још увек има велике приливе СДИ који су праћени и растућим одливом СДИ, што указује да је Кина тренутно у трећој фази (Barryet и др, 2003).

2.3. Врсте страних директних инвестиција

Стране директне инвестиције су облик међународног кретања капитала и могу се реализовати путем гринфилд (*greenfield*) и браунфилд (*brownfield*) улагања. У случају гринфилд СДИ, страни инвеститор гради нове објекте у земљи домаћину (не користи постојећу пословну инфраструктуру у облику већ постојећег предузећа, већ је гради из почетка, тзв. почиње са ледине или ливаде). Браунфилд СДИ подразумева да страни инвеститор (мултинационално предузеће) припоји или преузме већ постојеће предузеће у земљи домаћину, што резултира настанком нове подружнице (дела) мултинационалног предузећа. Облик СДИ, гринфилд или браунфилд СДИ, има важне импликације на ефекте СДИ на земљу домаћина (UNCTAD, 2004).

Гринфилд СДИ су чешће заступљена код инвестирања у мање развијене земље, као што су земље у развоју и код земаља у транзицији које се налазе у каснијим фазама транзиције, а браунфилд СДИ су уобичајен облик СДИ у развијеним земљама где се СДИ реализују улагањем у већ постојећа предузећа, путем спајања и преузимања, а била су заступљена у земљама у транзицији кроз програме приватизације државне/друштвене имовине у тим земљама, посебно у почетним фазама транзиције. Без обзира о ком облику СДИ се ради, већина СДИ има позитиван ефекат на земљу домаћина кроз позитиван утицај на економски раст и раст запослености, преносећи напредна технолошка, маркетиншка и менаџерска знања, као и обезбеђујући нови капитал.

Као сложен облик кретања капитала, СДИ се могу посматрати и класификовати: из перспективе инвеститора (земље извора) и из перспективе земље домаћина. Из перспективе инвеститора, предузећа улажу ван матичних земаља како би боље

опслуживала локална тржишта или како би добила јефтиније инпуте, или обоје. Michalet (1997) СДИ дели на „хоризонталне” или „тржишне” СДИ, и „вертикалне” или „ефикасне” СДИ. Caves (1971) слично томе, разликује хоризонталне СДИ, вертикалне СДИ и конгломератске СДИ, а Markusen и Venables (1997) трећи облик СДИ посматрају као „модел капитала”.

Хоризонталне СДИ се предузимају у циљу хоризонталног ширења производње истих или сличних врста производа у иностранству (у земљи домаћину) као и у матичној земљи. Код хоризонталног инвестирања компанија успоставља исту активност у страним земљама тако што реплицира своје пословне активности из матичне земље, односно отвара погоне у земљи домаћину за снабдевање локалног тржишта. Диференцијација производа је критични елемент тржишне структуре за хоризонталне СДИ, јер се ове инвестиције предузимају како би се потпуније искористиле одређене монополистичке или олигополистичке предности у иностранству, као што су патенти, специфичне вештине управљања, маркетинга или власништво над именима брендова. Такође, до хоризонталних улагања долази како би се смањили трошкови, при чему величина тржишта (број и куповна моћ потрошача), обрасци потрошње и отвореност за трговину, односно висина трговинских трошкова или трговинских (царинских и нецаринских) баријера играју битну улогу код одлучивања предузећа за ову врсту СДИ.

Према Markusen-у (1984), образац на основу којег настају ова улагања је понављање производње стварањем модела „хоризонталних предузећа” са економијом обима на нивоу предузећа која се хоризонтално интегришу преко националних граница. То значи да хоризонталне СДИ настају када предузећа настоје да наступе на иностраном тржишту производећи близу својих локалних потрошача и њихових потреба. Према, Markusen-у и Maskus-у (2001) ова хоризонтална улагања су значајнија за глобалну привреду него вертикална улагања.

Вертикалне или „ефикасне” СДИ предузимају се у циљу минимизирања трошкова производње експлоатацијом сировина (вертикалне СДИ „уназад”) или да би се понуда приближила потрошачима кроз развој дистрибутивних мрежа (вертикалне СДИ „унапред”).

На пример, мултинационално предузеће ће успоставити радно интензивну фазу производње у земљи у којој је радна снага јефтина и тиме смањити укупне трошкове производње. Земље у транзицији су сматране прилично привлачним као домаћини уназад вертикалних СДИ због својих повољних факторских трошкова и близине, као и изгледа за чланство у Европску унију.

Конгломератске СДИ укључују и хоризонталне и вертикалне СДИ. Овај вид СДИ се назива и „модел капитала знања” јер уклапа хоризонталне моделе у постојеће вертикалне моделе мултинационалних предузећа (Carr, Markusen и Maskus, 2001). У овом моделу, мултинационална предузећа могу да производе исти производ или услугу на више локација (хоризонтално) или могу географски да одвоје седиште свог предузећа од локације производње (вертикално). Мултинационална предузећа које примењују овај вид СДИ користе стратегију која има за циљ приступ и експлоатацију технолошке имовине у већем броју земаља. Ова предузећа код инвестирања фокусирају се на доступност квалификоване радне снаге, истраживачких института, велику понуду образованих радника, иновативне капацитете, капацитете за усвајање технологија и техничке вештине при избору локације за улагање.

Из перспективе земље домаћина, постоје СДИ које замењују увоз, повећавају извоз и које покреће држава (влада) земље домаћина.

СДИ које замењују увоз (супституција увоза) укључују производњу производа који су се претходно увозили у земљи домаћина, што последично значи да ће се увоз земље домаћина и извоз земље улагача смањити. Ова врста СДИ је најчешће одређена величином тржишта земље домаћина, транспортним трошковима и трговинским баријерама и била је популаран облик СДИ средином прошлог века у земљама у развоју.

СДИ које повећавају извоз мотивисане су жељом за тражењем нових извора инпута производње, попут сировина и репроматеријала. Ова врста страних директних инвестиција повећава извоз у смислу да ће земља домаћин повећати извоз сировина и полупроизвода у земљу улагача и друге земље у којима се налазе подружнице мултинационалне корпорације. Иако се ради о веома заступљеном облику СДИ, често се ради о облику СДИ који је неповољан за земље домаћина, посебно за земље у развоју јер се не подиже значајно технолошки ниво производње, већ су активности

усмерене на искоришћење расположивих ресурса. Последица тога су мали позитивни ефекти ових инвестиција за земљу домаћина, а негативни ефекти су обично већи него код других видова инвестиција.

СДИ које покреће земља домаћина су облик СДИ чији долазак у земљу домаћина је субвенционисан од стране владе земље домаћина. Давањем субвенција владе земље домаћина настоје да привуку што више страних инвестиција и ова пракса је веома заступљена у последње две деценије у Србији и другим земљама у транзицији, које се међусобно надмећу која ће потенцијалним страним инвеститорима да понуди боље укупне услове за инвестирање, при чему су субвенције значајан фактор у тој трци за СДИ. Добра стране те политике је, пре свега, долазак СДИ које без субвенција не би дошле и последично позитиван утицај ових СДИ на запосленост, привредни раст и раст извоза и др, а лоша страна су трошкови субвенција и велика зависност од страних инвеститора.

Chen (1999) и Chen и Ku (2000) разликују **експанзивне и одбрамбене типове СДИ**. Експанзивне СДИ настоје да искористе предности специфичне за предузеће у земљи домаћину. На ове СДИ углавном утичу предности специфичне за предузеће оличене у њиховој нематеријалној имовини. Ова врста СДИ има додатну корист доприносећи расту продаје предузећа у земљи и иностранству. Одбрамбене СДИ траже јефтину радну снагу у земљи домаћину са циљем смањења трошкова производње. На ове СДИ утичу мотиви смањења трошкова и повезаност производних мрежа.

Најзначајнији разлози, односно „покретачи”, због којих поједина предузећа инвестирају ван граница матичне земље могу се груписати се у четири групе. У првој групи се налазе разлози који су везани за то да предузећа инвестирају у оним земљама у којима желе да имају приступ тржиштима и потрошачима, а који би у супротном остали ван домаћаја предузећа због баријера и других препрека са којима се њихови производи суочавају на овим страним тржиштима. Други разлог може бити настојање предузећа да смањи производне трошкове и трошкове обезбеђивање извоза, као што су нпр. транспортни трошкови. Трећа група разлога односи се на то да предузећа желе да осигурају приступ локалним ресурсима како би производили робу на страном тржишту. Четврти разлог односи се на настојање предузећа да прошире своје међународно присуство и/или да стекну предности у односу на своје конкуренте.

Полазећи од претходно наведених разлога, СДИ обично су мотивисане једним од три циља:

- ❖ проширење тржишта (СДИ у потрази за тржиштем),
- ❖ смањење трошкова (СДИ у потрази за ефикасношћу),
- ❖ приступ природним ресурсима (СДИ у потрази за ресурсима).

СДИ које су употрази за тржиштем (*market-seeking FDI*) вођене су жељом и потребом предузећа да заобиђу препреке и приступе одређеном тржишту. Главне одреднице ових инвестиција су величина тржишта, раст тржишта и трговинске баријере. Ова врста СДИ настаје када је приступ страним тржиштима онемогућен или отежан трговинским баријерама или високим транспортним трошковима који извоз чине нерентабилним. Када ови фактори нису значајни, предузећа наступају на страним тржиштима кроз извоз. Међутим када су транспортни трошкови и трговинске баријере значајне, онда оснивање локалне производне подружнице представља оптималније решење од извоза.

СДИ које су мотивисане ширењем тржишта карактеришу хоризонтално интегрисане структуре и укључују дуплирање читавог процеса производње у више земаља. Овај вид СДИ посебно је био актуелан 1960-их и 1970-их година када су многе земље у развоју повећале трговинске баријере као део стратегија индустријализације кроз супституцију увоза, чиме је опслуживање страних тржишта путем СДИ постало релативно економичније, а често и једино могуће. СДИ које су у потрази за тржиштем најчешће су везане за део прерађивачке индустрије коју карактеришу високи транспортни трошкови и ниска додата вредност, попут прехранбене, хемијске и металне индустрије, као и за сектор услуга због тога што се већином услуга не може трговати. Неке услуге постале су разменљиве последњих година као резултат напретка у ИКТ технологији, али аутсорсинг чини само врло мали део СДИ из сектора услуга. Према подацима UNCTAD-а, СДИ у сектору услуга значајно су порасле јер су земље у развоју приватизовале секторе попут банкарства, комуналних услуга и телекомуникација (UNCTAD, 2004).

Предузећа која инвестирају у потрази за тржиштем имају значајан утицај на привреду земље домаћина јер су дубоко интегрисани у локалну привреду кроз густу мрежу односа са добављачима, дистрибутерима, купцима и запосленима. Ове инвестиције имају позитиван ефекат на потрошаче кроз увођење нових или побољшаних производа или услуге, снижавањем цена или обезбеђењем вишег квалитета. Насупрот томе, изазивају негативан ефекат на постојећа предузећа јер њиховим доласком се повећава

конкуренција на тржишту, што приморава локална предузећа да се ускладе с побољшањима која су увела мултинационална предузећа. Последично повећана конкуренција може довести до истискивања неких од постојећих локалних предузећа (Farrellet и др, 2004).

Како су ова мултинационална предузећа у великој мери интегрисана у локалну привреду кроз односе са добављачима, дистрибутерима, купцима и радном снагом, на њих у већој мери утичу владине политике које се односе на привреду уопште и што је важније стабилност политичког окружења. Зато је политичка стабилност кључни фактор који утиче на одлуке о локацији мултинационалних предузећа која трагају за тржиштем (Kobrin, 1982). Политичка стабилност, односно демократски уређен политички систем има позитиван ефекат на мобилност¹ СДИ које траже тржиште (и ефикасност) доводи до њихове веће осетљивости на условљавајуће факторе, попут типа политичког режима. Такође ове инвестиције су интегрисане у привреду земље домаћина кроз мрежу односа са добављачима, дистрибутерима, купцима и радном снагом, тако да на њих директно утиче економска политика владе земље домаћина. Како владе не доносе ове политике посебно за стране инвеститоре, промена политике може негативно да утиче на мултинационална предузећа које настоје да прошире тржиште и повећају ефикасност. Стога је стабилност политичког окружења у демократијама од посебне вредности за инвеститоре који траже тржиште и ефикасност.

Како је дистрибутивни ефекат код СДИ које трагају за тржиштем највећи, стабилни политички системи попут демократских система пружају могућност интересним групама да утичу на политику владе, односно даје им могућност да лобирају за ограничења улагања мултинационалних предузећа у овим земљама (због заштите домаћег тржишта и домаћих произвођача). Што су дистрибутивни ефекти улагања већи, то је већи подстицај за угрожене интересне групе да лобирају за заштиту (Grossman и Helpman, 2002).

Учинак СДИ које су мотивисане ширењем тржишта на локална тржишта рада је нејасан и зависи од тога да ли запосленост коју стварају страна предузећа компензује губитак запослења у постојећим локалним предузећима. СДИ које траже тржиште

¹Мобилност улагања је функција специфичности локације и неповратних трошкова. СДИ које су веома специфичне за локацију и укључују велике неповратне трошкове неосетљиве су на факторе условљавања. Са растом мобилности СДИ постају осетљивије на условљавајуће факторе, попут типа и стабилности политичког система (режима).

имају потенцијал за позитивне ефекте преливања, али ће вероватно тај ефекат бити ограничен. Хоризонтално преливање на конкурентска предузећа може бити позитивно или негативно, у зависности од нето ефекта повећане конкуренције. Вертикално преливање на предузећа узводно или низводно у ланцу позитивно је, али је ограничено због хоризонтално интегрисаних структура мултинационалних предузећа која настоје да прошире тржиште. Такође, производна СДИ које траже тржиште везане су за локална тржишта, али произвођачи имају могућност опслуживања страног тржишта кроз извоз, што увелико повећава њихову мобилност. Супротно томе, услужне СДИ које траже тржиште мање су покретне, јер морају бити физички присутне на страном тржишту. СДИ које траже тржиште не захтевају значајне неповратне трошкове. Ове инвестиције су мање капитално интензивне и не захтевају велики иницијални трансфер капитала и технологије (једини изузетак је комунални сектор).

СДИ које су мотивисане повећањем ефикасности (*Efficiency-seeking FDI*) имају за циљ смањење производних трошкова, односно настоје да смање трошкове и профитирају од величине тржишта, кроз економију обима, специјализацију или агломерацију. Кључне одреднице ових СДИ су трошкови рада и трговинске баријере. Ове СДИ најчешће представљају екстернализацију неког дела производног процеса на локацију са нижим трошковима рада. СДИ која траже ефикасност ослањају се на вертикално интегрисане производне структуре у којима се само одређене фазе производног процеса налазе у иностранству. Сложенији облици ових СДИ укључују извозну платформу, где земља домаћин служи као платформа за производњу за извоз у групу суседних земаља у оквиру производне мреже, односно где подружнице мултинационалних предузећа у бројним земљама размењују међупроизводе за даљу прераду пре завршне монтаже (UNCTAD, 1993).

Ове СДИ повезане су са развојним стратегијама које се заснивају на експанзији извоза и посебно су биле актуелне 1980-их и 1990-их, јер су смањење трговинских баријера и напредак у транспортним и комуникационим технологијама повећали способност мултинационалних компанија да послују преко граница и управљају глобалним ланцима снабдевања. СДИ мотивисане повећањем ефикасности најчешће се јављају у производним делатностима које карактеришу ниски транспортни трошкови и висока додата вредност, као што су производња машина, електричне опреме, рачунара, транспортне опреме и текстила.

Ове СДИ имају врло мали негативан утицај на економију земље домаћина. Позитивно утичу на локална (домаћа) тржишта рада и предузећа и имају значајан позитиван потенцијал преливања. Доласком ових СДИ се не истискују локална предузећа јер ове мултинационалне компаније претежно производе за међународно глобално тржиште. Као резултат тога, они стварају додатно запослење, често уз значајан раст зарада запослених (Graham, 2000). Будући да у домаћој економији лоцирају само одређене фазе производног процеса, подстичу развој локалне базе добављача. Вертикалне производне структуре такође имају значајан позитиван потенцијал преливања јер стварају везе са предузећима узводно и низводно у ланцу, што подстиче позитивна вертикална преливања. Хоризонтална преливања, која могу бити позитивна или негативна, минимална су јер се мултинационална предузећа које настоје да повећају ефикасност не надмећу директно са домаћим предузећима. Утицај ових СДИ на домаће потрошаче је минималан због извозног усмерења ових инвестиција.

Такође, ова врста СДИ поседује мобилност, без изразите географске ограничености, тако да могу да остваре предности факторских цена на различитим локацијама. Нпр., трошкови рада у текстилној индустрији имају тенденцију да буду релативно слични за регионалне групе земаља у развоју и произвођачи текстила рутински премештају производњу из једне земље у другу као одговор на промене у трошковима рада. Ове СДИ не захтевају значајне неповратне трошкове, мање су капитално интензивне и не захтевају велики почетни трансфер капитала и технологије.

Позитивни ефекат стабилности демократских политичких институција више је изражен код СДИ које траже ефикасност него код СДИ које траже тржиште. Један од разлога је што су СДИ мотивисане ширењем тржишта у услужном сектору мање мобилне од СДИ мотивисане растом ефикасности ефикасност јер су везане за локална тржишта и немају могућност да опслужују та тржишта кроз извоз. СДИ које траже тржиште у сектору услуга су стога мање осетљиве на факторе условљавања од СДИ које траже ефикасност. Такође, СДИ које траже тржиште имају веће дистрибутивне ефекте од СДИ које траже ефикасност. СДИ које траже тржиште имају негативан ефекат на постојећа предузећа, која имају снажан подстицај да лобирају код владе за мере које ограничавају пословање мултинационалних предузећа. С друге стране, СДИ које траже ефикасност имају мали негативан утицај на привреду земље домаћина и зато стварају много мањи политички притисак да се ограниче активности страних инвеститора.

СДИ које су оријентисане на ресурсе (*Resource-seeking FDI*) мотивисане су приступом природним ресурсима, односно локалним присуством (јефтинијих) инпута и фактора који би им иначе били тешко доступни (нпр. нафта или минерали). Кључне одреднице ових инвестиција укључују природне ресурсе земље и глобалне цене роба (вредности на светским берзама). Земљама које обилују природним ресурсима често недостају капитал и/или стручност да експлоатишу те ресурсе и зато су принуђене да сарађују са страним инвеститорима код експлоатације и управљања својим природним богатствима. Ове СДИ укључују производне структуре у којима се сировине набављене у земљама које су богате ресурсима користе или као производни инпути у матичној земљи мултинационалне компаније или се продају на светском тржишту. Frieden (1994) указује на то да је већина СДИ пре 1960-их била овог типа, и готово по правилу у земљама у развоју, а размена сировина из земаља у развоју за индустријску робу из индустријски развијених земаља одражава традиционални образац размене између севера и југа успостављен у колонијалном периоду.

СДИ које траже ресурсе су по дефиницији ограничене на примарни сектор и укључују првенствено вађење нафте и гаса и вађење угља, металних руда и неметалних минерала (UNCTAD, 2007). Ради се о мање мобилним и више географски ограниченим СДИ у односу на СДИ које траже тржиште и ефикасност. Разлог томе је што мултинационалним компанијама у екстрактивним делатностима обично недостају инвестиционе алтернативе јер могу да улажу само у земљама које поседују природне ресурсе. Истовремено, улагање у истраживање ресурса захтева велики иницијални трансфер капитала и технологије, што ствара значајне неповратне трошкове. Ови фактори доводе до тога да су многа предузећа која траже ресурсе изолована од остатка привреде и често раде у географски удаљеним регијама или посебним економским зонама. Оне запошљавају ограничен број радника, добијају мало инпута од локалних добављача и не продају своје производе на домаћем тржишту. Као резултат тога, ове СДИ имају мали утицај на домаћа предузећа, тржиште рада или потрошаче и генеришу мало позитивних преливања за економију земље домаћина (UNCTAD, 2007). Главни корисник ових СДИ је влада земље домаћина, која прима значајне приходе од пореза, лиценци, аранжмана о подели добити, итд. Ова средства могу користити привреди земље домаћина кроз програме расхода, али могу бити усмерена и према непродуктивној употреби или бити проневерене од локалних елита. Све у свему, СДИ које траже ресурсе стварају значајне ренте за владу земље домаћина, али је њихов утицај на локалну привреду ограничен.

За разлику од СДИ које траже тржиште или ефикасност, врста политичког режима нема утицаја на СДИ која траже ресурсе. То је зато што су СДИ које траже ресурсе везане за одређену локацију. Разлог томе је што предузећима у екстрактивним индустријама обично недостају инвестиционе алтернативе јер могу улагати само у земље које поседују природне ресурсе. Такође, ове инвестиције захтевају велики иницијални трансфер капитала и технологије, што ствара значајне неповратне трошкове. Као резултат тога, СДИ које траже ресурсе имају тенденцију да буду неосетљиве на условљавајуће факторе попут стабилности и врсте политичког режима.

У протеклих неколико деценија СДИ су доживеле велику трансформацију због појаве нових облика СДИ. С обзиром на тешкоће са којима се суочавају многе земље и велики ризик који је повезан са улагањем у најмање развијеним земаља, СДИ се данас развијају у нове облике улагања који су боље прилагођени посебностима инвестиционе климе и захтевима међународног кретања капитала. Због елемената који су уговорни и асоцијативни, нови облици СДИ показују изузетну флексибилност у том погледу. Оне отварају нове секторе за СДИ и пружају предузећима нове могућности за улагања на глобалном нивоу. Ове промене у структури СДИ оријентисане су ка већој флексибилности и јасно показују да структуру и природу СДИ међу индустријски развијеним земаљама треба разликовати од структуре СДИ у најмање развијеним земаљама, али и да временом долази до развоја типова СДИ који су заједнички за све земље, без обзира на ниво економског развоја и других друштвених и економских специфичности појединих земаља.

2.4. Позитивни и негативни аспекти СДИ

Иако је интересовање за ефекте СДИ почело да расте средином педесетих година, када су се појавили први модели раста (Solow, 1956), обим активности мултинационалних предузећа значајно се повећао у последње три деценије, имплицирајући СДИ као пожељан инструмент међународног трансфера капитала и значајан елемент економског развоја. Разлог томе је што СДИ карактерише комбинација кретања капитала, технологије, маркетинга, предузетништва и управљања људским ресурсима. Зато се импресивно ширење прилива СДИ у великој мери заснива на потенцијалним користима које мултинационална предузећа доносе кроз СДИ, укључујући додатни капитал, трансфер технологије, напредно менаџерско знање, приступ међународним тржиштима, раст продуктивности, повећање запослености и зарада, раст животног стандарда, мобилисање домаће штедње, раст прихода од опорезивања, унапређења домаће инфраструктуре, повећање извоза и економски раст. Такође, улагања

мултинационалних предузећа путем СДИ често подстичу развој демократије и интеграцију земље домаћина у светску привреду будући да СДИ најчешће долазе из економски најразвијенијих, војно најмоћнијих и политички најутицајнијих земаља, чиме уједно смањују вероватноћу избијања међуржавних ратних сукоба.

У литератури се могу наћи бројни примери позитивног утицаја СДИ. Тако на пример, Romer (1993) сматра да су СДИ један од фактора који доприносе настанку и ширењу знања и усвајању технологија и идеја. Такође указује на то да СДИ често имају облик токова капитала од матичног предузећа ка његовом огранку (ћерка фирма) у иностранству, при чему те активности често обухватају: преношење знања, технике и технологије из једног региона у други, односно из једне земље у другу, прилив капитала и повећање мобилности радне снаге у регионима домаћина и капитализацију домаћих тржишта и на тај начин смањење или отклањање њихових недостатака. То је и један од разлога што се СДИ често препознају као стабилно средство прекограничних улагања у односу на токове капитала путем портфолио улагања, па се земље домаћини излажу мањој нестабилности капиталног биланса (OECD, 2001). На овај утицај СДИ указују и Damijanet и др. (2003), који СДИ повезују са позитивним трансфером технологије и/или преносом људског капитала и знања из земље извора у привреду земље домаћина као и доприносом одрживом економском развоју кроз употребу нове чисте технологије, чиме могу дати значајан допринос заштити и унапређењу животне средине у земљи домаћину. Да СДИ повећавају стопу техничког напретка у земљи домаћину кроз ефекат „ширења” од напредније технологије и праксе управљања које користе страна предузећа указао је неколико деценија раније и Findlay (1978). Према овом аутору, СДИ које се користе као канал за усвајање нових технологија такође могу побољшати квалитет људског капитала у земљи домаћину, јер кроз коришћење нове технологије могу да акумулирају знање и менаџерске вештине. Чак и ако мултинационално предузеће одлучи да напусти земљу домаћина, или појединци напусте ангажовање у страним предузећима, стечено знање ће и даље остати унутар земље и пренеће се на друга предузећа. Такође, доласком СДИ се могу створити нова тржишта за домаћа предузећа кроз њихово укључивање у ланац снабдевања мултинационалних предузећа где постају локални добављачи производа и услуга, чиме се индиректно домаћим предузећима обезбеђује бољи приступ светским продајним и дистрибутивним мрежама. Мултинационална предузећа могу помоћи и у повећању животног стандарда земље домаћина новим радним местима и повећањем нивоа зарада.

Штавише, СДИ стимулишу укупна улагања (Borensztein и др, 1998), тако да СДИ повећавају и домаћа улагања (али резултати нису чврсти према спецификацијама модела). До сличних резултата су дошли и Mišun и Tomšik (2002) који су утврдили постојање позитивног утицаја СДИ на домаћа улагања, а у неким случајевима су се укупна улагања повећавала мање од вредности СДИ. Прилив СДИ може изазвати и ефекат „гужве, јер у многим случајевима страна предузећа доводе друге инвеститоре у земље домаћине. Поред тога, са макроекономског нивоа СДИ могу донети позитивна кретања у спољнотрговинској позицији земље домаћина повећањем извоза.

Иако је позитиван утицај СДИ на земље домаћине јасно препознат, посебно када се ради о кретању СДИ између развијених земаља (где се још увек највећи део СДИ и креће), СДИ имају све већи значај и за развој мање развијених земаља јер представљају ефикасан инструмент за трансфер технологије, промоцију извоза и приступ капиталу. Lipsey (1999) је указао да су СДИ биле најпоузданији извор страних инвестиција за земље у развоју, односно да су СДИ важне не само зато што подразумевају кретање финансијског капитала, већ и зато што су обично повезане са унапређењем технологије, као и развојем управљачких, техничких и маркетиншких вештина. Овај аутор истиче да мултинационална предузећа пружају капитал и могућности запошљавања које можда нису доступне локално. Она такође преносе вештине, технологију и управљачко знање које повећава продуктивност и омогућавају домаћим предузећима да се такмиче на светским тржиштима (Lipsey, 2002). Navaretti и Venables (2020) уочили су да када су СДИ повезане са производним активностима могу да допринесу и повећању конкурентности кроз унапређење индустријске структуре и побољшање пословног окружења развијањем конкуренције и увођењем нових правила пословног понашања у земљи домаћину. Другим речима, СДИ могу позитивно утицати на етику пословања, што је посебно важно за земље у развоју.

Према истраживању UNCTAD-а, од раних 1990-их година обим СДИ у земљама у развоју знатно је повећан и чиме су СДИ постале најважнији извор страног капитала за велики део земаља у развоју, замењујући кредите комерцијалних банака који су изгубили на значају услед кризе међународног дуга (UNCTAD, 2008). То значи да значајан раст прилива СДИ земљама у развоју обезбеђује неопходан капитал потребан за њихов дугорочни економски раст. Ово посебно добија на значају у време када се приступ другим изворима финансирања смањује, као што је то био случај након међународне дужничке кризе с почетка 1980-их. Земљама у развоју је често тешко и

скупо да се задужују на међународном тржишту капитала, с обзиром на неразвијена сопствена финансијска тржишта и нестабилност која влада на њима (Borensztein и др, 1995).

Коначно, сматра се да СДИ имају потенцијално виталну улогу у трансформацији, односно „транзицији” бивших социјалистичких (комунистичких земаља). То је зато што СДИ допуњују домаћу штедњу, обезбеђују већи приход држави кроз повећање пореске основе, повећају укупан ниво инвестиција привлачењем виших нивоа домаћих инвестиција, чиме доприносе укупним улагањима у земљи домаћина. Поред тога, СДИ су са собом донеле и напредну технологију, вештине управљања и приступ извозним тржиштима што је све, посебно у почетном периоду транзиције, веома недостајало овим земљама.

Међутим, поред позитивних ефеката, СДИ могу имати и штетне ефекте како по земљу извора, тако и по земљу домаћина. Зато упркос интересовању развијених и земаља у развоју за привлачење страног капитала, критичари СДИ и мултинационалних предузећа су такође бројни. Најпре треба указати на чињеницу да настојање предузећа да своје пословне активности прошире преко граница матичне земље производи неколико потенцијалних ризика (нпр. различите правне и регулаторне структуре, језичке и културне разлике, трошкови транспорта, несавршене информације о тржиштима и локалним условима, ризици од корупције и експропријације и др) за само предузеће. Сходно томе, неко предузеће ће инвестирати у иностранство све док користи од СДИ премашују трошкове и ризике. Такође, земље извори СДИ некада негативно гледају на одлив СДИ због губитка радних места, одлива капитала и омогућавања странцима приступа домаћој технологији.

Међутим, највише контроверзи у научној, стручној и политичкој јавности постоји у вези користи које земље домаћини (примаоци) имају од прилива СДИ. Ови ставови су толико различити, да се налазе између екстрема где се СДИ посматрају као кључни фактор привредног раста, односно као нешто без чега земља домаћин не може да се развија, до гледишта да СДИ симболизују нови колонијализам или империјализам, а тренутно широко присутан позитиван став према мултинационалним предузећима и њиховим инвестицијама у супротности је са огромним негативним ставом према СДИ у периоду до 1970-их година.

При томе, бројна истраживања показују да постоје и негативни ефекти СДИ које креатори политике у земљама домаћина настоје да што више смање, ако већ не могу да их потпуно елиминишу. Ставови према мултинационалним предузећима одражавају

контровезну природу СДИ и указују на природу потешкоћа са којима се сусрећу мултинационална предузећа (IFC, 1997, стр. 1). На макроекономском нивоу, СДИ се не посматрају увек као позитивна појава, већ и као алат помоћу којег глобална мултинационална предузећа настоје да стекну стратешку предност премештањем ниско плаћених послова у иностранство (земљама где су трошкови радне снаге и заштита радника нижи), задржавајући у матичним земљама активности које доносе високу додатну вредност, чиме економски моћна мултинационална предузећа купују производне и сировинске ресурсе, најчешће, мање развијене земље. При свему томе, СДИ не морају нужно да укључују кретање финансијског капитала, јер инвеститор може покушати да прикупи средства позајмљујући од финансијских институција у земљи домаћину. Штавише, увек постоји опасност да земља домаћин неће имати велике користи од неке СДИ, односно да ће високи трошкови реализације СДИ неутралисати позитивне ефекте за земљу домаћина. На ову могућност указује „теорија зависности” и разни активисти против глобализације који наводе да страни капитал одржава низак статус земаља у развоју у светској хијерархији, што производи сукобе између језгра и периферије. Такође, постоје примери где су СДИ имале негативне ефекте на запошљавање, успоравале домаћи технолошки напредак и погоршавале трговински биланс. Поред тога, значајно страном власништво често изазива забринутост због губитка суверенитета и компромиса око националне безбедности. Осим тога, постоји и забринутост због узрока и последица страног власништва над значајним привредним ресурсима.

Један од негативних утицаја СДИ на локалну или националну привреду је такозвани ефекат истискивања који се односи на ситуације када домаћа предузећа нису у могућности да се такмиче са страним мултинационалним предузећима, што може да проузрокује њихово стагнирање, стварање зависности у односу на страна предузећа, а у екстремнијим случајевима и затварање. Agosin и Mayer (2000), а нешто касније и Agosin и Machado (2005), утврдили су да СДИ истискују домаће инвеститоре у Латинској Америци, али и да су домаће инвестиције независне од СДИ у Африци и Азији.

Такође, бројни су случајеви када мултинационална предузећа купују локална предузећа, чиме смањују конкуренцију на тржишту и успостављају монополистичку позицију, а што све резултира смањењем економске ефикасности и мањем благостању потрошача и мањој користи за друштво у целини. Како мултинационална предузећа

нису ограничена у пословању само на једну земљу, потпуно је нормално да, уколико им се то више исплати, профит врате или у матичну земљу или инвестирају на неком другом тржишту, а не да реинвестирају у земљи домаћину, што има негативан утицај на платни биланс дате земље јер представља одлив капитала и девиза. Такође, мултинационалне компаније могу смањити обим пословања након улагања или после неког периода пословања, што повећава незапосленост и економску активност у земљи домаћина.

Домаћа предузећа често се противе доласку СДИ јер су мултинационална предузећа често продуктивнија и конкурентнија и имају могућност да исплаћују веће зараде запосленима, што им омогућава да запошљавају најквалитетније стручњаке и преузимају их од постојећих локалних предузећа, чиме угрожавају опстанак конкурентских предузећа земље домаћина. Утицајем прилива СДИ на национална и локална тржишта рада посебно су се бавили Scheve и Slaughter (2004), који су указали на то да мултинационална предузећа могу повећати еластичност тражње за радном снагом, повећавајући нестабилност зарада и запослености, чиме стварају несигурност на тржишту рада. Такође, на националном нивоу долазак СДИ често повећава неједнакост у приходима у земљама домаћинима (Quinn, 1997), што додатно маргинализује групе са ниским приходима. Klein (2000) је дошао до закључка да СДИ доводе до погоршања права радника, а Evans (1979) указује на то да СДИ често преферирају улагање у земље у којима се не поштују грађанска и политичка права, као ни права радника, па мултинационална предузећа потискују локална предузећа у погледу висина зарада и услова рада и јачају позицију репресивних режима. Такође, како се обично ради о глобалним предузећима велике економске моћи, она се често нетржишно понашају у пословању и настоје да истисну локалну конкуренцију са датог тржишта како би остварили монополски положај (Graham, 1996; Vernon, 1998). Nunnenkamp (2004) има нешто блаже гледиште поводом овог питања указујући да утицај СДИ на приватна улагања може бити позитиван или негативан, у зависности од снаге и способности домаћих предузећа (да се такмиче, снабдевају се или апсорбују преливање из СДИ) и врсте СДИ (да ли је мотив њиховог доласка експлоатација ресурса или производња за извоз, односно раст ефикасности). Сходно томе, повезивање домаћих локалних предузећа са нпр. гринфилд СДИ често може да има позитивни укупан ефекат на привреду земље домаћина, за разлику од истискивања домаћих предузећа које је вероватније ако се СДИ реализују путем спајања и преузимања.

Један од честих разлога зашто мултинационална предузећа улажу у земље у развоју су природни ресурси и сировине које се могу обезбедити из ових земаља. Узимајући у обзир корумпиран и слаб државни систем који постоји у већини земаља у развоју, страна предузећа могу злоупотребити своју економску снагу и политички утицај и користити природне ресурсе на начин који није у најбољем интересу земље домаћина или користити „стару” технологију за њихову експлоатацију, чиме непотребно угрожавају животну средину и одрживи развој дате земље. Тако да се на овај вид СДИ често гледа као на неку врсту колонијалног понашања, тим пре што је порекло већине мултинационалних предузећа у најразвијенијим земљама, некадашњим колонијалним господарима.

Имајући у виду све предности и потенцијалне негативне стране, СДИ се генерално сматрају корисним и за земље извора и за земље домаћине, тако да се велики број истраживања и политичких дискусија фокусира како на потребу за привлачењем СДИ од стране држава и региона, тако и на међународне активности мултинационалних предузећа (UNCTAD, 2022). С тим у вези, може се извући закључак да иако нису чаробни лек, СДИ могу осигурати капитал, знање и технологију неопходну за подстицање домаћег економског раста и развоја.

2.5. Емпиријска истраживања утицаја политичких институција на токове страних директних инвестиција

Постоје објективни разлози за претпоставку да развијене и ефикасне политичке институције, тј. ефикасна бирократија, ниска корупција, сигурна својинска права и мали политички ризици позитивно утичу на прилив страних директних инвестиција. Сходно томе, разни аутори су спровели бројна истраживања у којима су испитивали однос између политичких институција и прилива страних директних инвестиција. Међутим, постојећа литература произвела је одређене контрадикторне теоретске аргументе и пружила различите емпиријске налазе о односу између демократских институција и прилива СДИ. Резултати спроведених истраживања често су неуједначени, мешовити, па чак и супротстављени (Lim, 2001) и не доводе до недвосмислених доказа о утицају демократских институција на страна улагања, при чему се недостатак убедљивих доказа приписује мерним, концептуалним и методичким проблемима (Blonigen, 2005).

Постојећа истраживања често имају проблем са подацима који омогућавају долажење само до посредних доказа о односу политичких институција и политичког ризика и прилива страних директних инвестиција. Такође, ова истраживања најчешће анализирају само збирне токове СДИ, не уважавајући довољно чињеницу да улагања мултинационалних предузећа долазе из врло различитих разлога и да врста улагања условљава утицај политичких институција на токове СДИ. Ова појава је посебно изражена у земљама у развоју, где су СДИ обично мотивисане једним од три циља: приступом природним ресурсима, проширењем тржишта или смањењем трошкова (Dunning, 1993; UNCTAD, 1998).

Поред тога, коришћени емпиријски приступи усвојили су различите методологије за анализу тока инвестиционог капитала, што отежава поређење резултата. Методолошка неуједначеност, различита величина узорка и спецификације модела, како и избор контролних параметра резултирају недостатком консензуса о факторима које треба сматрати одредницама мултинационалних активности и/или знаку који им се приписује (Chakrabarti, 2001). Тако нпр, поједини приступи су засновани на моделима гравитације (Blonigen и Davies, 2000), али гравитационе технике, које су добре у праћењу вертикалних и хоризонталних модела СДИ, не могу да објасне савременије моделе СДИ вођене капиталом знања (Markusen и Maskus, 1999a, b; 2001).

Литература о политичким институцијама и СДИ углавном је посвећена проучавању утицаја „добрих” институција на прилив СДИ. Утицај „институционалне удаљености” између земље извора и земље домаћина СДИ до сада је мање истражена, посебно ако се има у виду да нето утицај политичких институција на СДИ зависи од релативне снаге позитивних (стабилност политичког система) и негативних ефеката (популистички притисци).

Уопштено говорећи, претпостављена веза између политичких институција и СДИ је превише поједностављена, занемарује дистрибутивне ефекте које стварају факторски токови и често недостају микро-темељи. Такође, скуп политика које су владе усвојиле да одговоре на СДИ се временом променио, па су се тако променили и резултати и отуда и контрадикторност различитих резултата током времена. На пример, током 1970-их и раних 1980-их, велики број економских теоретичара и истраживача је осудио троструки савез између влада, домаћег и страног капитала, створен ради експлоатације екстрактивних сектора. Према овом аргументу, локални капитал дели сличне

преференције са страним капиталом у неколико области политике, попут смањења права и положаја (зарада) радника, смањења пореза на капитал и профит и уклањање еколошких прописа. Међутим, овим радовима недостаје микро утемељеност: не објашњавају зашто би се радници противили, а домаћи капитал подржао политику привлачења СДИ. У ствари, студије случаја указују на то да ће савез између домаћег и страног капитала вероватно бити нестабилан и краткотрајан, чак и када постоји. Прилив страног капитала може да доведе до истискивања домаћег капитала, што на крају може да доведе до нестанка заједничких интереса.

Поред претходно наведених, постоје и друга ограничења која су присутна у ранијим истраживањима односа између политичких институција и токова СДИ. Већина ранијих емпиријских радова који су код истраживања детерминанти прилива СДИ имали тенденцију занемаривања третмана демократских институција и политичког ризика, и уместо тога често настојали да обухватите неки елемент политичке и друштвене нестабилности као детерминанте ризика улагања. Та ситуација је последњих година умногоме промењена јер је неколико новијих емпиријских истраживања посветило посебну пажњу утицају политичких институција и политичког ризика на прилив страних директних улагања. Из тог разлога, у новијим студијама се користи много шири распон показатеља политичког ризика и одређује релативна важност ових показатеља за прилив СДИ, након контроле других релевантних детерминанти уочених промена у токовима СДИ. Неки од ових политичких фактора су: стабилност владе, друштвено-економски услови, профил улагања, унутрашњи и спољни сукоби, корупција, утицај војске на политику, верске тензије, владавина права и јавни ред и мир, етничке тензије, демократска одговорност и квалитет бирократије. Један број ових компоненти политичког ризика такође је повезан са квалитетом политичких институција. Изнад свега, квалитет бирократије уско је повезан са квалитетом институција одређене земље. Слично, осигуравање реда и мира и смањење нивоа корупције важне су одреднице (и ефекти) висококвалитетних институција. Ови утицаји представљају релевантне подкомпоненте свеукупне процене „доброг управљања” (Kaufmann et al, 2010). Зато се емпиријски истражују (директне) везе између различитих компоненти токова страних улагања и политичког ризика и (индиректне) везе између институционалног квалитета и страних директних инвестиција.

Новија емпиријска литература развила је различите технике за мерење политичких фактора и политичког ризика, а осим тога, неколико студија је испитивало утицај институционалних варијабли на прилив СДИ, откривајући да, иако стабилне политичке институције генерално повећавају прилив СДИ, емпиријски односи између политичких институција и СДИ су сложени и неизвесни. Међутим, највећи део емпиријских радова испитује однос између институција и СДИ уопште, у свим земљама, потенцијално прикривајући разлике између појединих региона и земаља, као и сектора делатности СДИ.

Бројна ранија истраживања анализирали су утицај типа политичких институција на укупне токове СДИ, док веза између политичких институција и СДИ функционише на нивоу грана, односно појединачних сектора у оквиру привреде. У овим истраживањима се није пратило богатство природних ресурса, што производи аналитичку пристрасност.

Упркос претходно наведеним ограничењима и различитим препрекама у емпиријском истраживању утицаја политичких институција земаља домаћина на прилив СДИ и дебати у међународној литератури о утицају појединих политичких институционалних варијабли на прилив СДИ, највећи број истраживања показао је да институционални, односно политички оквир утиче на СДИ. Тако нпр. Jun и Singh (1996) су на основу панел анализе открили да у читавом низу земаља у развоју политички ризик и услови пословања, као и величина тржишта, економски раст и извозна оријентација, значајно одређују варијације у приливу СДИ, исказане као удео у БДП-у. Ови истраживачи су користећи податке добијене од осигуравајућих компанија и рејтинг агенција, најпре увидели да постоји пристрасност у оба смера у оцени ефеката, односно утицаја СДИ и изабраних фактора, тако да су истраживање на основу попречног пресека допунили проценама временских серија. Jun и Singh (1996) су рашчланили збирни показатељ политичког ризика на више подкомпоненти и неколико контролних варијабли о вредности прилива директних страних инвестиција на узорку од 31 земље у развоју, где је индекс политичког ризика статистички значајан и где коефицијент имплицира да земље са већим политичким ризиком привлаче мање СДИ. Користећи анализу временских серија, Jun и Singh су открили да висок политички ризик негативно утиче на прилив СДИ у посматраним земљама. Такође, ови аутори су открили и да и „политички ризик” и „оперативни ризик” (заснован на индексима о ризику пословног окружења) значајно обесхрабрују СДИ. Њихове налазе је потврдило истраживање које

је спровео Resmini (2000), који користећи исти „индекс оперативног ризика” као Jun и Singh открива да ризик обесхрабрује СДИ у неким делатностима, посебно у секторима интензивних и високих технологија.

Да би истражили да ли политичка инфраструктура смањује институционалну несигурност за стране инвеститоре, олакшава закључивање, извршавање и стабилност уговора и на разне друге начине смањује трансакционе трошкове у привреди, а самим тим и позитивно утиче на прилив СДИ, у литератури се често користе показатељи управљања које су развили Kaufmann, Kraay и Zoido-Lobaton (1999). Ови показатељи путем којих се истражује улога институционалних варијабли као детерминанти локације СДИ утврђени су на основу информација прикупљених кроз велики број анкета међу државама, као и анкета стручњака, и доступни су за велики број земаља. Сваки показатељ представља различиту димензију управљања: партиципација и одговорност, политичка стабилност и одсуство насиља, ефективност владе, квалитет регулаторног окружења, владавина права, контрола корупције. Користећи шири спектар институционалних варијабли, поменути аутори су показали да квалитет политичких институција значајно утиче на СДИ. Тачније, указали су на значај пет од шест показатеља управљања које су користили Kaufmann и др. (1999) у свом истраживању, и то: политичка нестабилност и насиље, ефикасност владе, регулаторно оптерећење, владавина права и контрола корупције. Партиципација и одговорност нису значајне одреднице СДИ (Bénassy-Quéré и др, 2005, стр. 9). Утицај институција на СДИ је анализиран и у оквиру гравитационих модела у којима билатерални токови или залихе СДИ у суштини зависе од БДП-а или становништва у земљи порекла и/или земљи домаћину, као и од географске удаљености између земаља (Eaton и Tamura, 1994).

Утицај политичке нестабилности на прилив СДИ истраживан је и раније. Тако на пример, Schneider и Frey (1985) су испитивали детерминанте варијација прилива СДИ по становнику у 80 земаља у развоју и утврдили да су величина тржишта (мерено кроз БДП), дефицит платног биланса, билатерална помоћ (из западних и комунистичких земаља) и политичка нестабилност значајне детерминанте страних директних инвестиција. Globberman и Shapiro (1999) открили су да исти фактори утичу и на унутрашње и на спољне СДИ. На пример, добре институције могле би имати позитиван утицај на одлив страних директних инвестиција јер стварају повољне услове за настанак мултинационалних предузећа, а самим тим и за улагање у иностранство.

Такође, ови аутори испитали су везу између националних политичких институционалних система и СДИ у 144 земље. Они су проценили утицај прве главне компоненте шест показатеља управљања које су конструисали Kaufmann и др. (1999) на прилив и одлив страних директних инвестиција у земљу. Утврдили су да управљачка инфраструктура утиче и на прилив и одлив СДИ. То значи да би инвестирање у управљачку инфраструктуру не само привукло страни капитал, већ и створило услове за развој мултинационалних компанија и њихово инвестирање у иностранство. Инвестиције у управљачку инфраструктуру скопчане су са опадајућим приносима, тако да су користи – у смислу прилива СДИ, најизраженији у малим и земљама у развоју. Између осталих резултата, њихов рад илуструје начин на који институције утичу на СДИ. Аутори долазе до закључка да је „политичко управљање важно, а побољшано политичко управљање не обавезује нужно владе на велика улагања новца пореских обвезника (Globerman и Shapiro, 2002). У многим случајевима, побољшано управљање је повезано са мањом економском и регулаторном улогом државе. Ограничење овог истраживања је да се институционални квалитет земље извора и земље домаћина не може укључити истовремено јер се процене не ослањају на билатералне токове. Дакле, није могуће рангирати важност управљања у земљи извора у односу на важност управљања у земљи домаћину (Daniele и Marani, 2006).

Delios и Williamson (2003) утврдили су да институционална ограничења помажу владама да превазиђу проблеме у доследности политике према СДИ, односно да институционални дизајн може пружити врсту сигурности коју захтевају страни инвеститори, нпр. повећање броја политичких актера који су потребни за промену *status-a quo* резултираће стабилношћу политике. Такође, Henisz (2000) је показао да се мултинационална предузећа суочавају са све већом претњом експропријације ако се повећа политички ризик у земљи домаћину. Међутим, степен ризика зависи од стратешког понашања мултинационалног предузећа које може бити партнер са предузећима у земљи домаћину која имају компаративну предност у односима са владом земље домаћина.

Aizenman и Spiegel (2002) су кроз своје истраживање дошли до закључка да ако се инвеститори из земаља са slabим институцијама суочавају са нижим трошковима (када улажу у земље са slabим институцијама) од инвеститора из земаља са јаким институцијама, то би значило да би институционална удаљеност између земље порекла и земље домаћина требала да има негативан утицај на билатералне СДИ. Коначно, ако

институције зависе од економске и друштвене историје (укључујући доба колонијализма), онда би се могло очекивати већи прилив СДИ, под једнаким условима, међу земљама које имају релативно сличне институције. До сличних резултата дошли су и Nabib и Zurawicki (2002) проучавајући утицај институционалне удаљености на билатералне СДИ. Још једна предност коришћења билатералних података је испитивање утицаја институционалне удаљености између земље домаћина и земље извора на СДИ. Levchenko (2004) сугерише да институционалне разлике могу бити извор компаративних предности, при чему су неки сектори „институционално интензивнији” од других, и да би то могао бити извор јачања трговинских токова. У мери у којој се трговина и СДИ надопуњују, и ово би могло повећати СДИ.

Benassy-Queere и др. (2005, стр. 588) испитали су утицај институционалних одредница СДИ, углавном се фокусирајући на концепте „институционалног квалитета” и „институционалне дистанце” на примеру 52 земље. Утврдили су да „добре институције” скоро увек повећавају износ СДИ и да су институције важне независно од висине БДП-а по становнику. Такође, дошли су до закључка да је ефикасност јавне управе у ширем смислу главна одредница прилива СДИ. Ово укључује порески систем, лакоћу оснивања предузећа, одсуство корупције, транспарентност, заштиту уговора, сигурност својинских права, ефикасност правосуђа и бонитетни стандард. Интензитет конкуренције се такође показује важним, иако концентрација капитала у земљи порекла и земљи домаћина има позитиван утицај на СДИ. Док „добре” институције скоро увек повећавају прилив СДИ, општи резултат се не односи на одлив СДИ. Коначно, резултати панел регресионе анализе показују да институционална дистанца тежи смањењу билатералних СДИ, иако су резултати много мешовитији у димензији попречног пресека. Све у свему, њихови резултати указују на то да како се институционални квалитет повећава у земљи у развоју која је прималац СДИ, то може помоћи земљи домаћину да сустигне земље порекла СДИ.

Значај институционалне стабилности као покретачког фактора СДИ био је предмет истраживања и у бројним другим радовима попут: Bevan и Estrin (2000), Carstensen and Toubal (2003), Campos и Kinoshita (2003) и Merlevede и Schoor (2004).

Значајан број радова истраживао је утицај типа политичког режима на прилив СДИ. Коришћењем различитих економетријских техника и периода посматрања, Rodrik (1996), Harms and Ursprung (2002), Jensen (2003, 2008), Jensen и McGillivray (2005), Busse (2003, 2004) и Busse and Hefeker (2007) открили су да је већа вероватноћа да ће

мултинационална предузећа улагати у земље где је демократско политичко уређење, односно закључују да демократије пружа привлачније услове за СДИ. Rodrik (1996) налази позитиван ефекат демократије на токове страних директних инвестиција у својој анализи америчких страних директних инвестиција у 40 земаља између 1982. и 1989. године.

Велики број истраживача код анализе прилива СДИ у први план ставља тип политичког режима, односно утицај демократије на економски раст и СДИ. У складу са тим, још је Olson (1991) утврдио да је заштита својинских права основни елемент економског развоја и да демократски режими у односу на ауторитарне режиме у већој мери осигуравају, односно гарантују својинска права инвеститора, што директно позитивно утиче на економски раст. Полазећи од овог оквира, најпре Olson (1993), а затим и McGuire and Olson (1996) су утврдили да добро успостављени демократски политички систем, независност судства и слобода политичког избора помажу у заштити својинских права, осигуравајући да су инвестиције сигурне у дугом року. Ови резултати потврђени су истраживањима који су спровели Jensen, Harms, Ursprung, Busse и др. Тако нпр. Jensen указује да демократски режими чине окружење кредибилнијим за СДИ. На основу панел података Jensen (2003) анализира токове страних директних инвестиција у 119 земаља између 1970. и 1997. године, испитује утицај демократског режима на прилив СДИ, и долази до резултата да демократија позитивно утиче на прилив СДИ, односно да демократске институције имају значајан позитиван ефекат на прилив СДИ (Jensen, 2003, стр. 612). Jensen (2008) тврди да су демократски системи веродостојнији и мање ризични због институционалне стабилности коју стварају вето играчи и политички трошкови, што позитивно утиче на прилив СДИ. Такође, Jensen (2006) открива да демократија у земљама у развоју смањује ризик експропријације за стране инвеститоре. У студији о демократији и СДИ, Jensen наводи да је укупни ефекат демократских институција на прилив СДИ позитиван, јер је демократски политички систем повезан са већим приливом СДИ. Он истиче да информације, представљање (*representation*) и кредибилитет у демократијама олакшавају пословање страним инвеститорима (Jensen, 2006).

Harms и Ursprung (2002) проучавајући утицај режима на токове СДИ на узорку од 62 земље у периоду између 1989. и 1997. године показали су да политичке и грађанске слободе имају значајан позитиван утицај на СДИ по становнику у земљама у развоју и да боље заступање интереса радника привлачи стране инвеститоре. Њихови налази у

супротности су са широко распрострањеном перцепцијом да мултинационална предузећа радије улажу у земље у којима су политичка права потиснута, а права радника смањена. До готово истих резултата о утицају демократског режима на прилив СДИ је дошао и Busse (2004), који је утврдио да демократија повећава прилив СДИ у земљама у развоју. У свом истраживању, Busse испитује однос између демократских права и СДИ и тврди да земља која штити демократска права има већи прилив СДИ од других земаља. Другим речима, мултинационална предузећа радије улажу у земље у којима су демократска права заштићена. Такође, Busse (2004) тврди да је демократија важнија за СДИ у производњи и услугама, а мање у области екстрактивне примарне експлоатације ресурса. Транснационална предузећа у земљама у развоју када врше експлоатацију примарних ресурса често подржавају репресивне режиме и занемарују политичке слободе. Као примере наводи инвестиционе активности Shell-а у Нигерији, Uncoal-а у Мјанмару, British Petroleum-а у Колумбији и United Fruit-а у Гватемали. У прилог својој хипотези, Busse показује да промене у секторском саставу прилива СДИ у земље у развоју - од примарних СДИ пре 1990-их до СДИ у производњи и услугама после 1990-их, објашњавају зашто је „демократија” тек недавно постала позитивна одредница прилива СДИ у земље у развоју.

Заједно са Hefeker-ом Busse је истражио везе између политичког ризика, институција и СДИ (Busse, и Hefeker, 2005). Њихови резултати указују на то да су стабилност владе, одсуство унутрашњих сукоба и етничких тензија, основна демократска права и осигурање реда и мира значајни фактори који опредељују прилив СДИ. Слично истраживање су спровели и Busse и Carsten (2005) када су истраживали везе између политичког ризика, институција и прилива СДИ користећи различите економетријске технике на узорку од 83 земље у развоју, у периоду од 1984. до 2003. године. Они су у емпиријској анализи употребили 12 различитих показатеља за политички ризик и институције. Утврдили су да су профил улагања, унутрашњи и спољни сукоб, етничке тензије и демократска одговорност важне одреднице токова СДИ. Такође, Busse и Hefeker (2007) су кроз своје истраживање показали да су стабилност владе, одсуство унутрашњег сукоба и основна демократска права значајне одреднице прилива СДИ.

Потребно је истаћи и да аутори попут Kobrin (1979), Gross и Trevino (1996), и Tallman (1988), иако констатују да пословна клима коју ауторитарни владари могу понудити страним улагачима може бити повољна, потенцијални инвеститори суочавају се са значајним ризиком од преокрета политике вођене дистрибутивним интересима самог

аутократе или потребом да прикупе подршку путем популистичких мера и/или насилне промене читавог система револуцијом, тако да и они индиректно признају предности демократског политичког режима за прилив СДИ.

Значајан број радова који анализирају утицај политичких институција на прилив СДИ фокус истраживања ставља на утицај корупције на СДИ. Основна претпоставка је да страни инвеститори виде корупцију као сметњу за улагање у земљу домаћина. Корупција се сматра додатним трошком пословања и може директно утицати на СДИ тако што ће умањити перцепцију стабилности и квалитета инвестиционог потенцијала. Недостатак поузданих података о корупцији отежава истраживање утицаја корупције на СДИ. Међутим и поред тога, број истраживања које се баве овим питањем захваљујући употреби различитих упоредних метода је у порасту. У циљу мерења нивоа корупције у некој земљи, разне међународне организације, попут: Организације за политички ризик (Political Risk Service), Организације Транспарентност (Transparency International), Анкете о глобалном пословном окружењу (World Business Environment Survey) Светске банке, Извештаја о глобалној конкурентности (Global Competitiveness Report) и Организације Слободна кућа (Freedom House), примењују упитнике или друге методе на бројне мултинационалне компаније које послују у економијама домаћина. Користећи ове податке, истраживачи су у могућности да анализирају однос између корупције и економског раста и СДИ. Mauro (1995) је међу првим ауторима који је урадио прво систематско емпиријско истраживање показујући да корупција има негативан утицај на однос укупних и приватних домаћих и страних улагања у БДП-у, услед чега наноси штету економском расту. Временом су се емпиријски докази о негативним ефектима корупције на привредни раст и токове СДИ стално повећавали. На пример, Mauro (1998) је користећи Business International индексе утврдио да корупција заправо штети расту и улагањима. У својој студији на узорку од 67 земаља, Mauro је тврдио да корупција може директно да утиче на СДИ, нарушавајући перцепцију стабилности и квалитета инвестиционог потенцијала, па инвеститори губе интерес за улагања због додатних трошкова. Mauro је открио да би, ако би земља могла повећати ефикасност своје бирократије и смањити ниво корупције са нивоа 4/10 на ниво 6/10, стопа улагања повећала би се за 3%, а стопа раста за 0,5%.

И касније спроведена истраживања потврђују претходно дате закључке. Wei (2001) је такође дошао до резултата да корупција има негативан утицај на прилив СДИ. Поред тога, он помиње слабе механизме спровођења и политичку нестабилност, што значи

неизвесност за СДИ и негативно утиче на одлуку о улагању. Smarzynzka и Wei (2000) тврде да корупција у земљи домаћину наводи стране инвеститоре да фаворизују заједничка улагања у односу на предузећа у потпуном страном власништву. Користећи податке о билатералним приливима СДИ из земаља Организације за економску сарадњу и развој (ОЕЦД), Wei (2000) је открио да корупција има економски значајан и негативан утицај на СДИ. Његови резултати указују на то да је повећање нивоа корупције еквивалентно повећању пореске стопе мултинационалним предузећима за више од 20 процентних поена. Основни закључак истраживања које је спровео Wei је да корупција представља значајну препреку приливу СДИ. Слично томе, Gastanga, Nugent и Pashamova (1998) испитали су однос између политичких варијабли и утврдили да ефикасна управа (бирографија) и низак ниво корупције позитивно утичу на прилив СДИ. Међутим, ови резултати су оспорени од стране Daude и Stein (2001) који су указали на постојање високе колинеарности између њихове мере корупције и БДП -а по становника, што може довести до лажних резултата када БДП по становнику није укључен у једначину. Користећи шири распон институционалних варијабли, они су ипак показали да су приливи СДИ значајно под утицајем квалитета институција. Тачније, показало се да су пет од шест показатеља управљања које су развили Kaufman и др. (1999) важни: политичка нестабилност и насиље, ефикасност владе, регулаторно оптерећење, владавина права и корупција, а да само показатељ партиципација и одговорност (*voice and accountability*) није значајна одредница СДИ. Утицај корупције на СДИ испитали су и Habib и Zurawicki (2002). Резултати њиховог истраживања показују да страни инвеститори генерално избегавају корупцију јер оптерећује трошкове пословања. Фокусирајући се на корупцију, ови аутори су открили да апсолутна разлика у вредностима индекса корупције између инвеститора и земље домаћина има негативан утицај на прилив СДИ. Са друге стране, Larrain и Tavares (2004) су применом гравитационог модела анализирали утицај отворености за СДИ на степен корупције. Резултати њиховог истраживања показали су да већи прилив СДИ смањује корупцију у оквиру земље.

Иако резултати претходно наведених истраживања јасно показују постојање директне везе између корупције и прилива СДИ у смислу да низак ниво корупције подстиче прилив СДИ, постоје и другачија гледишта. Тако на пример, неки аутори указују на то да мито може позитивно да утиче на прилив СДИ јер помаже у избегавању бирократске неефикасности, а за корупцију се тврди да има благотворно дејство

познато као „подмазивање точкова” (Leff, 1964). Према овом гледишту, корупција има штетне дугорочне ефекте, али може краткорочно „подмазати точкове” привреде и повећати инвестиције. Такође, у случајевима земаља у развоју, где је државна управа неефикасна, корупција може бити једини начин за подстицање улагања нудећи алтернативне начине пословања. До сличног закључка су дошли и Egger и Winner (2005), који су на узорку од 73 земље у периоду од 1995. до 1999. године пронашли постојање позитивне веза између корупције и СДИ и закључили да у присуству претераних прописа и других бирократских препрека, корупција може деловати као „рука помоћи” за подстицање прилива СДИ.

Поред претходно наведених, разматран је утицај и других политичких фактора на прилив СДИ. Enders и Sandler (1996) сматрају да тероризам, као облик политичке нестабилности, негативно се одражава на прилив СДИ, што су показали на примеру Шпаније и Грчке у периоду од 1968. до 1991. године. Gastanaga и др. (1998) испитивали су везу између различитих политичких варијабли и прилива страних инвестиција. Утврдили су да су нижи ниво ризика од корупције и национализације и боље спровођење уговора повезани са већим приливом СДИ. Ипак, навели су да њихови резултати немају универзално значење услед релативно малог узорка који је обухватио 22 земље у развоју. Слично томе, Oxley (1999) и Smarzynska (2002) открили су да слаба заштита својинских права смањује прилив СДИ, а Maskus (2000, стр. 471) је, проучавајући утицај права интелектуалне својине на СДИ утврдио да повећање патентне заштите у привреди домаћина за један одсто повећава инвестиције америчких инвестиционих фондова за 0,45%.

Aizmann и Spiegel (2002) израдили су ефикасан модел зарада у којем су накнадни трошкови праћења и извршења уговора о раду нижи за домаћа него за мултинационална предузећа. У овој ситуацији, мултинационална предузећа су осетљивија на промене у трошковима извршења (квалитет институција) и исплаћиваће веће зараде радницима од домаћих предузећа. Они су утврдили да је учешће СДИ у бруто фиксним инвестицијама, као и однос СДИ и приватних домаћих инвестиција, негативно и значајно повезана са нивоом корупције, из чега извлаче закључак да су СДИ осетљивије од домаћих улагања у институционални квалитет. Albuquerque (2003) је развио модел где СДИ имају предност у подели ризика у односу на друге токове капитала, јер садрже више нематеријалне имовине која је неутуђива и стога чини СДИ мање привлачним за експропријацију, а што имплицира да је учешће СДИ у укупним

токовима капитала веће у земљама са финансијским ограничењима. Основни закључак је да институционални квалитет има позитиван и значајан утицај на удео СДИ у укупним токовима капитала. Méon и Sekkat (2004, 2007) фокусирајући се на земље Блиског истока, такође су испитали однос између институција и СДИ и открили да институционални квалитет повећава прилив СДИ. Поред претходно наведених, постоје и друга истраживања, нпр. Alsan, Bloom и Canning (2006), Kimino, Saal и Driffield (2007), Busse и Hefeker (2007), Birsan и Buiga (2009), са посебним фокусом на идентификовање потенцијалних детерминанти СДИ гледајући из различитих перспектива, укључујући макроекономске, финансијске, демографске, политичке и друштвене детерминанте.

Такође, испитивање утицаја институционалне и политичке стабилности на прилив СДИ спроведено је и за земље у транзицији. Најпре су спроведена емпиријска истраживања чији резултати указују на значај обима и ефикасности приватизације за привлачење СДИ у земљама у транзицији. Ту се, пре свега, мисли на истраживања која доказују утицај обима приватизације са СДИ (Lansbury и др. 1996; Bevan и Estrin, 2000), као и истраживања у којима је доказан ефекат тржишних метода приватизације на СДИ (Holland и Pain, 1998; Garibaldi и др. 2001; Merlevede и Schoor, 2004). Поред претходно наведених истраживања, утицајем политичких институција на приливе СДИ бавили су се и Bevan и Estrin (2000), који су показали негативан ефекат учесталости и висине мита, Sedmihradsky и Klazar (2002), који су указали на позитиван импулс пореских олакшица за прилив СДИ, и Pournarakis и Varsakelis (2004) који је показао позитивну улогу грађанских права на прилив СДИ. Такође, Holland и Pain (1998), Campos и Kinoshita (2003), и Garibaldi и др. (2001) спровели су истраживања која су испитала утицај отворености трговине, интензитета трговине са ЕУ и спровођења трговинских реформи и емпиријски докази указују на постојање јаког позитивног ефекта отворености трговине на прилив СДИ у земљама у транзицији, а Bevan и Estrin (2000) показали да и сама јасна перспектива земље за приступање ЕУ утиче позитивно на прилив СДИ у датим земљама. Сви ови емпиријски резултати утицали су на доносиоце политичких одлука у земљама у транзицији да појачају напоре у правцу побољшања квалитета институција и њиховог приближавања онима у земљама изворима страних директних инвестиција, пре свега земљама ЕУ, како би могле постати привлачније за СДИ и побољшати свој економски развој.

За разлику од претходно наведених истраживања чији резултати указују на постојање позитивног утицаја квалитета политичких институција на прилив СДИ, у литератури постоје и истраживања чији резултати не налазе значајни везу, односно значајан утицај политичких институција на прилив СДИ, као и истраживања која указују на негативан утицај развоја различитих аспеката политичких институција на прилив СДИ. На пример, постоји већи број истраживања која сугеришу да аутократије пружају боље окружење за акумулацију домаћег капитала, страна улагања и раст. Прецизније, Huntington и Dominguez (1975) на аутократе гледају као на заштитнике страног капитала од притиска јавности усмереног на повећање зарада, јачу заштиту радника или мањих пореских стопа на капитал, односно добит мултинационалних предузећа. ONeal (1994) такође тврди да су аутократије бољи домаћини мултинационалним предузећима и да сходно томе мултинационална предузећа више улажу и остварују већи приход у ауторитарним земљама него у земљама са демократским политичким режимом. У свом истраживању где је анализирао токове страних директних инвестиција у 48 земаља у периоду између 1950. и 1985. године открио је најпре да врста режима нема утицаја на СДИ, односно да однос између типа режима и токова СДИ није статистички значајан. Међутим, када је узорак ограничио само на земље Латинске Америке открио је да су приноси на инвестиције већи у ауторитарним земљама. У свом каснијем раду ONeal (1999) наводи да ауторитарни режими пружају инвеститорима веће приносе у земљама у развоју што може утицати на одлуку о улагању.

Слично томе, Resnick (2001) је на основу резултата истраживања токова СДИ у 19 земаља у развоју из Азије, Латинске Америке и на Карибима у периоду између 1971. и 1993. године открио негативан утицај демократије на прилив СДИ, односно да транзиција из ауторитарног режима ка демократији има статистички значајан негативан ефекат на прилив страних инвестиција, јер ауторитарни режими, у процесу преговарања, могу понудити мултинационалним предузећима прилику да утичу и на политичке одлуке. Такође, Li и Resnick (2003) користећи панел податке за 53 земље у развоју у периоду од 1982. до 1995. године испитали су утицај демократије и својинских права на укупан прилив СДИ у овим земљама и установили да демократија смањује СДИ у земљама у развоју, тј. да демократија негативно утиче на прилив СДИ, док заштита својинских права позитивно утиче на прилив СДИ, односно да демократија има и негативан директан ефекат и индиректан позитиван ефекат (путем јачих својинских права) на СДИ. Ово истраживање спроведено је кроз обједињену

анализу временских серија, без објашњавања могуће ендегености независних варијабли. Штавише, они су усмерени на анализу утицаја врло специфичних показатеља, попут демократских права, изостављајући шири распон варијабли везаних за политику. Критику резултата који су добили Li и Resnick дали су Jakobsen и de Soysa (2006). Они су спровели слично истраживање и открили да такав негативан однос између демократије и СДИ у потпуности зависи од величине узорка и методологије процене. Такође, указују и на пристрасност у проценама Li и Resnick-а због употребе веома „искривљене” мере СДИ, као и необјашњивог укључивања Кине у узорак. Након што су ове „грешке” исправили, користећи сличну методу процене као Li и Resnick, добили су резултат да демократија и својинска права повећавају прилив СДИ. Међутим, независно од Li и Resnick, и Tuman и Emmert (2004) су на основу резултата истраживања кретања страних директних страних инвестиција у 15 латиноамеричких земаља између 1979. и 1996. открили да ауторитарни режими примају више страних директних инвестиција него демократије.

La Porta и др. (1998) и Kaufmann и др. (2010) су дошли до закључка да боље институције доводе до смањења прилива СДИ, као и да су у поређењу са СДИ, други облици кретања капитала осетљивији на квалитет институција. Када посматрају ефекте својих институционалних варијабли на СДИ као удео у БДП-у, само мали подкуп институционалних варијабли - регулаторни квалитет, ефикасност владе и права акционара - остаје значајан након укључивања контролних варијабли, што указује да политички институционални фактори немају значајне ефекте на однос СДИ према БДП-у. Слично томе, постоје истраживања која признају да утицај институција на СДИ може да варира у зависности од сектора делатности примаоца. Тако на пример, Spag (1999) тврди да СДИ у примарном сектору можда нису осетљиве на институционални квалитет у земљи домаћину, с обзиром на то да СДИ које траже ресурсе зависе од доступности сировина у поређењу са другим врстама страних директних инвестиција, тако да су инвеститори увелико ограничени при избору између алтернативних локација за ову врсту улагања. Слично томе, Asiedu (2002) објашњава безначајност политичког ризика као одреднице СДИ чињеницом да су примарне СДИ, нпр. у нафтном сектору, високо профитабилне чак и након контроле политичког ризика.

Супротно претходним налазима о значајном (позитивном или негативном) утицају политичке инфраструктуре на прилив СДИ, постоје и истраживања која нису пронашли значајну везу. Тако на пример, Schneider и Frey (1985) сматрају да политичка

нестабилност смањује прилив СДИ, али да други политички фактори, укључујући тип режима, немају значајнији утицај. Слично томе, Edwards (1991), и Wheeler и Mody (1992) показују релевантност политичких варијабли, али је њихов квантитативни утицај на СДИ мали у поређењу са економским варијаблама. Тако на пример, Crenshaw (1991) налази да су раст и прекомерна урбанизација повезани са повећаним продором СДИ, тврдећи да се ниво СДИ може објаснити без осврта на политичке факторе. Wheeler и Mody (1992) су спровели истраживање тако што су конструисали сложени индикатор који се састојао из 13 фактора ризика (укључујући ефикасност бирократије, политичку нестабилност, корупцију и квалитет правног система и др) и извршили анализу америчких предузећа која инвестирају у иностранство. На основу добијених резултата нису пронашли значајан утицај „добрих” институција на лоцирање страних подружница предузећа из САД-а. Међутим, коришћени индекс укључује факторе попут животног окружења исељеника или неједнакости који нису директно повезани са квалитетом институција. Даља анализа појединачних фактора је показала да фактори политичког ризика, функционисање бирократије, корупција и правосудни систем имају утицај на одлуке ових предузећа да инвестирају ван граница САД-а. Јасну везу између типа режима и СДИ нису открили ни Buthe и Milner (2008) у истраживању прилива СДИ у 116 земаља у периоду између 1975. и 2000. године, односно открили су да врста режима нема утицаја на СДИ након што су у истраживање укључили контролне варијабле које обухватају међународне трговинске споразуме, а Przeworski и др. (2000) у својој статистичкој анализи откривају да нема разлике између стопа економског раста демократских и ауторитарних режима.

Acemoglu и Robinson (2008) су конструисали једноставан теоретски модел у којем се стране инвестиције мултинационалних компанија, иако корисне за економију у целини, могу сматрати као фактор дестабилизације постојећег политичког система који на крају може да их ограничи. Сходно томе развили су теорију неефикасних владиних политика и институција. У моделу тврде да се актуелне политичке елите могу успротивити токовима страних улагања кад год се плаше могућности губитка моћи. До тога долази услед отварање домаћег тржишта страним улагањима, које иако подстиче раст, може умањити политичке предности постојећих елита у односу на друге групе које имају користи од економских промена или ослабити њихову способност контроле политичких изазова. Као резултат тога, актуелне елите ће се суочити са компромисом између вероватноће очувања политичке моћи и раста условљеног одржавањем власти. То их пак може навести да блокирају прилив и раст страних улагања.

2.6. Политичке институције и страна улагања

Политичке институције су битна одредница избора локације од стране страних инвеститора, а јачање квалитета политичких институција повећава прилив СДИ. Након што се страни капитал уложи у земљу домаћина, он је подложен промени политике (политички ризици) или национализацији од стране државе. Ови политички ризици долазе у различитим облицима; владе могу поново преговарати о пореским стопама, стопама и динамици амортизације, царинским стопама и другим што може директно утицати на пословање мултинационалних предузећа (Jensen, 2003; Li и Resnick, 2003). Иако страни инвеститори можда неће наићи на ризик потпуне национализације са којом су се суочиле током 1960-1970-их, недавна дешавања изазвана оружаним конфликтом у Украјини (блокирање, замрзавање, експропријација и др. имовине Руске Федерације и њених грађана у бројним западним земљама), а раније и ситуација у Боливији, Венецуели и др., показују да политички ризици и даље утичу на стране инвеститоре, и то не само у земљама у развоју, већ и у економски најразвијенијим земљама у свету.

Политичке институције могу побољшати стабилност економске политике, усмерене према СДИ (нпр. нивои опорезивања) или укупној економској политици која одређује функционисање домаћег тржишта. Институције утичу на политике, а политике утичу на СДИ, тако да се може извести закључак да су политичке институције, а не владине политике, најважнија одредница прилива СДИ (Ali и др, 2010).

Растуће интересовање у економској теорији и пракси за однос између политичких институција и директних страних инвестиција настало је услед истовременог утицаја више фактора. Прво, теоријска и емпиријска истраживања су подигла свест о значају и улози институција у економском развоју уопште, и посебно у приливу СДИ. Друго, приливи СДИ су значајно порасли у последње три деценије, како у земљама у развоју тако и у економски најразвијенијим земљама света. Треће, сами страни инвеститори већу пажњу обраћају на квалитет политичких институција при одабиру локације за улагање (Bevanet и др, 2004).

Иако је ефекат СДИ на развој политичких институција дуго привлачио пажњу теоретичара и интерес јавности, ефекат развоја политичких институција на СДИ је недовољно проучен и слабо схваћен. Објашњење утицаја политичких институција на СДИ, међутим, има јасан значај и за теорију и за политику. Многе земље које мењају и развијају политички институционални амбијент у значајној мери развијају своје

привреде кроз прилив СДИ. Како развој политичких институција повећава привлачност земље за стране инвеститоре, многе земље суочене су са потребом убрзаног развоја политичких институција који помаже у остваривању економских користи од страног капитала. Улози за политичке лидере су високи, с обзиром на могуће последице.

Без адекватног теоријског објашњења ефеката политичких институција на СДИ и одговарајуће емпиријске потврде тешко се могу разумети разлике у приливу СДИ међу земљама и њихов утицај на привреди и укупан друштвени развој у тим земљама. Сложеност ове појаве може се видети из примера Ирске, Финске, Кине и Индије. Тако нпр. Ирска је политиком повољних пореских стопа, давањем значајних пореских олакшица и великих субвенција успела да у последње две деценије постане пожељна дестинација за СДИ и у великој мери захваљујући томе постане једне од најразвијенијих земаља у ЕУ и једна од најдинамичнијих привреда на свету. У исто време, Финска као земља са строгим еколошким прописима, јаким синдикатима и мање издашном пореском политиком, такође се сматра земљом са окружењем веома атрактивним за СДИ. Иако ове две земље имају веома различите типове политике према СДИ, доживљавају се као веома пожељне дестинације за прилив СДИ. Слично томе, постоје примери земаља које су веома сличне у многим битним стварима, али се веома разликују у успешности у привлачењу СДИ. Тако нпр. Кина је веома привлачна земља за СДИ, јер многи страни инвеститори желе да искористе њено тржиште (бројност популације, тј. становништва). Са друге стране, Индија, друго највеће тржиште на свету по бројности потрошача, није била ни приближно тако успешна у привлачењу СДИ. Дobar пример су и Чешка и Словачка, земље које имају сличну (у дугом периоду и исту) политичку, економску и друштвену историју, са различитим успехом у привлачењу СДИ.

2.6.1. Политичке институције и СДИ – теоријски аспект

Улога политичких институција (и последично врста политичког режима које оне производе) у привлачењу страних директних инвестиција, иако добија на актуелности, још увек у економској теорији није довољно истражена, а ставови су у великој мери супротстављени. Такође, и сама литература о СДИ и међународним инвестиционим активностима предузећа је обимна колико и контроверзна. Иако су економске детерминанте токова СДИ у великој мери анализиране, важност промена у политичким институцијама у земљама домаћинима није довољно истражена.

Услед значаја и све веће заступљености СДИ, економске варијабле које су теоретски релевантне за одлуке предузећа о инвестирању у иностранству су већ неколико деценија предмет истраживања бројних економиста. Основна карактеристике ранијих истраживања о СДИ је недостатак фокуса на механизме путем којих политичке институције државе домаћина могу бити директно или индиректно релевантне за инвестиционе одлуке. До значајнијег напретка у овој области дошло је развојем такозване „еклектичне парадигме”, у оквиру које Dunning (1988, 2001, 2006) истакао снажну улогу институционалних фактора. Dunning је указао на то да ће се „у зависности од тога у којој мери је земља у стању да створи задовољавајући правни систем, пословну инфраструктуру и пословну културу”, предности специфичне за локацију повећати, а прилив страних директних инвестиција у земљу расти (Dunning, 2001, стр. 181). Данингов концептуални оквир за разумевање међународног кретања капитала почива на три извора предности за стране инвеститоре: предности везане за власништво, интернализацију и локацију. Приликом разматрања одредница прилива СДИ у земље у развоју, важно је напоменути како предности специфичних локација за одређене земље - посебно њихово економско, политичко, правно и друштвено окружење - олакшавају и омогућавају предности предузећа у вези са власништвом и интернализацијом.

Значајан допринос разумевању везе између политичког институционалног система и СДИ дао је и North (1990), кроз рад на политичко-институционалним основама економског раста и развоја, који је повећао интересовање за теоријско и емпиријско истраживање везе између политичких институција и прилива СДИ (Daude и Stein, 2007). Ова „нова институционалистичка” парадигма нагласила је начине на које институције могу промовисати ствари попут „владавине права”, које би заузврат могле промовисати развој, између осталог, стварањем стабилног и повољног система својинских права за стране инвеститоре (Ohnesorge, 2007).

Инспирисани овим радовима, у претходне три деценије већина истраживања о утицају политике и политичких институција на токове страних директних инвестиција утврдила су да ефикасне политичке институције позитивно утичу на привлачење СДИ, док неефикасне институције могу донети додатне трошкове страним улагањима (Bénassy-Quéréet и др, 2005), као што је негативан утицај корупције на прилив СДИ (Wei, 2000). СДИ су посебно осетљиве на било који облик неизвесности, укључујући неизвесност која произлази из слабе ефикасности владе, преокрета политике, слабе заштите својинских права и правног система уопште. До ових закључака су дошли

Brunetti и Weder (1998) који су показали постојање негативне везе између институционалне несигурности и приватних улагања. Lee и Mansfield (1996) су утврдили позитиван однос између СДИ и заштите интелектуалне својине, а до сличних налаза и закључака дошли су и Henisz (2002), Stasavage (2002), Keefer (2004), Faria и Mauro (2009) и Busse (2004).

Henisz и Williamson (1999) и Henisz (2000) наглашавају да се, ако својинска права нису добро заштићена, директни страни улагачи суочавају са две врсте ризика. Прво, влада земље домаћина може бити у искушењу да се понаша на опортунистички начин и ограничи функционисање и ширење СДИ, или их чак национализује (директна опасност). Друго, локални конкуренти или партнери, због бољег приступа политичком процесу, могу убедити владу да их фаворизује на рачун страних инвеститора (индиректна опасност).

Политички истраживачи надоградили су институционалистичке аргументе тврдећи да демократски политички системи боље од аутократских система обезбеђују инвеститорима повољно политичко окружење. У том погледу посебно се истиче Jensen који тврди да страни инвеститори вреднују „политике прилагођене тржишту”, а не стабилност политике саме по себи, те да демократије уживају предност „флексибилности” политике која им омогућава да стално прилагођавају своје окружење интересима страних инвеститора како се околности мењају. Он налази емпиријску подршку за идеју да су демократски политички режими у стању да се „веродостојно посвете тржишно прилагођеним политикама које привлаче више нивое страних директних инвестиција” нудећи „механизме којима страни инвеститори утичу на политику и „казне за креаторе политике чији ставови и понашање се негативно одражавају на прилив страних инвестиција” (Jensen, 2006). Његови подаци указују да би прелазак са ауторитарног на демократски политички систем могао повећати прилив СДИ између 56% и 73% посто (Jensen, 2006). Основни закључак целокупног Јенсеновог рада је да „демократски политички режими имају знатан утицај на прилив СДИ ” (Jensen, 2003, стр. 588).

Слично томе, Jakobsen и de Soysa (2006) сугеришу да је осим заштите својинских права, развој демократских система повезан са либерализацијом спољне трговине и високим нивоом образовања радне снаге - условима за које се очекује да ће привући више страних директних инвестиција. Надаље, они тврде да би страни инвеститори могли да траже земље са демократским системима због обезбеђивања конкурентних

тржишта, уместо да једноставно осигурају монополистичке позиције. На крају, демократски режими, заступајући властите националне интересе, могу преферирати веће приливе СДИ као оруђа за економски развој, уместо да штите домаћа предузећа које траже ренту.

Међутим, новија теоријска и емпиријска литература сугерише да је однос између демократских политичких режима и страних улагања врло сложен. У том погледу посебно се истичу Li и Resnick који су закључили да демократски политички систем има и позитивне и негативне ефекте на СДИ, напомињући да „политике које се доносе у земљи домаћина стварају услове специфичне за локацију који утичу на то колико добро страни инвеститори могу искористити своје предности” (Li и Resnick, 2003, стр. 180). У погледу односа демократских политичких система и својинских права, Li и Resnick, као уосталом и Olson (1993) и McGuire и Olson (1996), сматрају да демократско управљање позитивно доприноси приливу страних директних инвестиција путем заштите својинских права током времена. Међутим, осим овог доприноса кроз сагледавања утицаја својинских права, Li и Resnick тврде да демократско управљање може да омета прилив СДИ кроз три потенцијална механизма. Прво, демократско управљање ограничава способност страних инвеститора да искористе монополистичку или олигополистичку позицију, стављајући јавни интерес изнад интереса страних инвеститора. Друго, демократско управљање утиче на индустријску политику земље домаћина како би заштитило домаћа предузећа од мултинационалних конкурената, поново стављајући домаћу забринутост изнад интереса страних инвеститора. Треће, демократски режими утичу на фискалне и финансијске подстицаје понуђене страном капиталу. Док демократски политички систем јача „својинска права”, што подстиче СДИ, земље са демократским политичким системом ће вероватно мање бити мотивисане да усвоје подстицајне политике за привлачење страних инвестиција, попут финансијских подстицаја и других облика субвенција.

Из претходно изнетог произилази да демократско управљање потенцијално обуздава стране инвеститоре који траже монопол и смањује домаће подстицаје доступне страном капиталу, у настојању да заштити права и интересе домаћих предузећа и грађана. Демократско управљање би такође могло обезбедити већа улагања у људски капитал и отвореност за међународну трговину, а осим тога, могло би се тежити СДИ као оруђу за економски развој, мотивисано правима и интересима домаћих грађана и предузећа. Све у свему, демократије могу активно ограничавати или подстицати СДИ из различитих разлога.

De Soysa (2003, стр. 109) сматра да демократски политички режим има дугорочно негативан ефекат на удео страних директних инвестиција у БДП-у, а овај ефекат приписује способности држава које имају демократске режиме да остварују већи економски раст (БДП) него што повећавају прилив СДИ. Тај закључак подржавају и Li и Park (2006) кроз анализу ефеката демократских политичких система на ниво пореских олакшица понуђених страним инвеститорима. Они су дошли до закључка да земље са развијеним демократским институцијама имају бољу „владавину права” (коју инвеститори цене) и да зато нису принуђене да дају велике пореске олакшице страним инвеститорима. С друге стране, земље са ауторитарним режимима су мање привлачне за стране инвеститоре због слабије „владавине права”, па ће вероватније покушати да овај институционални недостатак надокнаде пореским подстицајима. Једна важна импликација Лијевих налаза је да би емпиријске доказе о теоретски негативном односу између прилива СДИ и демократије било тешко идентификовати, ако су мање демократске државе у стању ублажити ефекте недостатка демократије на прилив СДИ нудећи инвеститорима подстицаје које, из различитих разлога, развијене демократије нису спремне да понуде.

С обзиром на значај институција, не изненађује то да се фокус страних директних инвеститора преместио са традиционалних локацијских предности на такозване предности креативне локације, које укључују имовину и институције засноване на знању (Nagula и Dunning, 2000; Bevanet и др, 2004). Значај институција за стране директне инвеститоре произилази из чињенице да представљају главне фиксне факторе на глобализованом тржишту (Mudambi и Navarra, 2002) и да су мултинационалним предузећима потребне да ефикасно користе своје основне компетенције и да повећају и побољшају своје предности специфичне за предузеће (Dunning, 1998; Bevanet и др, 2004).

Код доношења одлуке о инвестирању изван граница матичне земље предузећа вреднују утицај различитих фактора који утичу на пословање у земљи домаћина. Сходно томе, постоје три механизма: информације, заступљеност и кредибилитет, помоћу којих предузећа вреднују утицај политичких институција на њихова улагања у иностранству. Утицај ова три механизма разматра се у наставку.

Информације. Земље у којима су у већој мери развијене демократске политичке институције транспарентније су у погледу информисања о владиној политици и тренутним политичким и економским условима. Да би политичари били одговорни

бирачима, демократски политички системи морају пружити информације о одлукама и акцијама које предузима власт, укључујући општу отвореност процеса доношења одлука и подршку слободи штампе. Такође, ови политички процеси, иако изворно условљени унутрашњим факторима, обезбеђују и транспарентност према спољним учесницима какви су страни инвеститори (Gaubatz, 1996). У таквим условима страни инвеститори имају више знања о функционисању политичког система и доступних информација за предвиђања будуће политике, односно добијају потпуне и благовремене информација што им омогућава да реагују на предложене промене у владиној политици пре него што оне буду усвојене.

С обзиром на значај информација у међународним економским односима и специфичности страних улагања, која се пре свега односи на њихову дугорочну усмереност, транспарентност демократских политичких система позитивно утиче на привлачење страних директних инвестиција јер смањује неизвесност ефеката реализације инвестиционог пројекта.

Такође, слобода штампе која се често повезује са демократским политичким системима може пружити страним инвеститорима бољи увид у врсту и конзистентност политичких одлука, укључујући критичку анализу владине политике и непристрасне (или мање пристрасне) информације о економским и политичким питањима.

Заступљеност. Виши ниво заступљености страних инвеститора у демократским политичким системима проистиче из тога што страни инвеститори имају на располагању већи број легалних начина да кроз лобирање директно или индиректно утичу на политику у земљи. Страни инвеститори могу директно да лобирају код владиних званичника за жељене законодавне промене у земљама са развијеним демократским институцијама, што у аутократским земљама није могуће. Иако је неки облик активности лобирања и даље могућ у ауторитарним режимима, често није институционализован или толико транспарентан као у земљама са демократским режимима.

Такође, страни инвеститори могу користити све стечене погодности у демократским политичким системима које већ постоје. Страни инвеститор након што уложи капитал добија статус домаћег предузећа, па сходно томе користи све погодности као и домаћа предузећа, тако да владе у земљама са демократским политичким системима воде политику која је једнако подстицајна како за домаћа предузећа, тако и за стране инвеститоре.

Предузећа имају могућност да утичу на политичке одлуке и у земљама са ауторитарним политичким системима, а у многим случајевима ауторитарни лидери спремни су страним инвеститорима да омогуће и значајан утицај на политику владе, често на нетранспарентан начин, кроз разне облике корупције. Према овој теорији, ауторитарни режими који су спремни на значајне уступке страним инвеститорима привлаче и веће нивое инвестиција.

Иако се овај аргумент чини логички уверљивим, страни инвеститори нерадо утичу на политику путем ових канала. За разлику од већине земаља са развијеним демократским институцијама, лобисти у ауторитарним земљама немају формалне механизме за утицај на политику (као што су доприноси кампањи политичких партија) и често имају тешкоћа чак да идентификују на које доносиоце одлука треба да циљају. Наравно, многи страни инвеститори су спремни да се упусте у коруптивне послове са ауторитарним режимима, али лобирање је пожељан механизам за утицај на политику.

Такође, ауторитарни политичари могу страним инвеститорима пружити боље услове због недостатка притиска јавности одоздо и њихове репресије над синдикатима како би смањили или задржали низак ниво зарада. Овај однос доводи до већег прилива СДИ у ауторитарне земље. Међутим, бројна истраживања показују да је утицај ниских зарада пренаглашен као детерминанта СДИ и да је стопа зарада само један од многих фактора одлучивања за стране инвеститоре (Markusen, 1995). Зато се може извести закључак да тешкоће утицаја на политику у ауторитарним режимима негативно утичу на прилив СДИ у овим земљама.

Кредибилитет. Како се страни инвеститори суочавају са политичким ризицима код улагања ван матичних земаља, политичке институције које могу помоћи у смањењу ових политичких ризика позитивно утичу на привлачење виших нивоа страних директних инвестиција, под осталим једнаким условима.

Зато је битан ниво кредибилитета који пружа институционални политички систем у некој земљи. Страна директна улагања, иако су *ex ante* мобилна, њихова мобилност смањују се *ex post* (Vernon, 1971, стр. 14). Када се страни капитал инвестира у неку земљу, инвеститори би могли да имају негативне ефекте од промене политике. Управо зато се појављују политички ризици код улагања у иностранству, а демократске политичке институције могу обезбедити механизме за смањење ових политичких ризика.

Демократске владе осигуравају већи кредибилитет у склапању споразума са субјектима из других земаља. Објашњења ове тврдње се крећу од институционалне контроле и равнотеже у демократским системима, до трошкова избора у политичким системима. Ови трошкови су важан део политичког кредибилитета јер су усредсређени на владину посвећеност тржишно оријентисаним политикама у будућности. Због потребе реизбора (или страха од губитка власти на следећим изборима) демократски лидери су одговорнији за своје поступке, укључујући одустајање од обећања или претњи. Могућност настанка изборних трошкова ограничава ове лидере да мењају политике, што може позитивно да утиче на одлуке страних инвеститора при разматрању где да уложе своја средства (Jensen2003, стр. 595) .

Отвореност медија је кључна компонента трошкова избора (Choi i James, 2007). У активном присуству отворених медија, забринути радници и грађани (локална заједница) ће вероватно подићи глас против демократских лидера који не следе или крше постојећу политику страних улагања. У случају дезинвестирања страног капитала узрокованог преокретом политике, гласачи ће вероватно казнити политичке лидере. Насупрот томе, медији које контролише држава могу лако бити заведени од стране аутократа који желе да дезинформишу јавност о економским трошковима изазваним лошим поступањем са страним инвеститорима, па се не очекују значајне последице по политичке лидере.

С обзиром да демократске политичке институције функционишу по принципу избора, многи демократски системи имају већи ниво флукуације лидера (изабраних јавних функционера), што, само по себи, може имати негативан утицај на стабилност политике и кредибилитет земље. У суштини, инвеститори могу појединачне лидере сматрати политички одговорнима за политику и одбити сарадњу (инвестиције) у будућности. У демократским политичким системима грађани који цене предности страних улагања имају подстицај и прилику да путем изборних механизма смене лидере са лошом репутацијом. Према томе, флукуација лидера у демократским системима може довести до нешто веће политичке нестабилности, али зато пружају мање ризична окружења и политику која је прилагођена страним инвеститорима. С обзиром на утицај демократских политичких институција на стабилност и садржај политике, укупни ефекат демократских политичких институција требао би бити позитиван. Демократски режими, као изборни, могу обезбедити већи кредибилитет у својим односима са страним инвеститорима (McGillivray и Smith, 2000).

Овај аргумент о улози промене (изборности) лидера (политичких функционера) у осигуравању тржишно повољнијих политика очигледно занемарује потенцијалне политичке користи од експропријације за лидере (политичаре). И у демократским и у ауторитарним политичким системима може доћи до непосредних користи од експропријације. Политички лидери могу користити средства или токове прихода од промена политике како би поткупили кључне групе за подршку (изборно тело, односно део гласача који их подржава). У оба система, политичари могу имати одређене мотиве за експропријацију. Међутим, економска историја показује да је у демократским политичким системима експропријација за политичара и тежа и скупља. Овај став је у складу са налазима Olson-а (1993) који тврди да ће у демократским политичким системима, где избори омогућавају уредну промену власти, а тиме и дугорочне стабилне хоризонте политичког живота, држава штитити својинска права уместо да се бави краткорочним одузимањем имовине. Па ипак, експропријација и замрзавање имовине нерезидената (странаца) је посебно постала актуелна у другој половини 21. века као одговор на разне кризне ситуације (нпр. рат у Украјини, криза изазвана COVID 19 вирусом, криза у снабдевању енергентима, храном и др).

Механизам који обезбеђује већи ниво кредибилитета демократским владама у смислу економске политике почива на броју нивоа одлучивања (тачака или вето играча) у политичком систему. Постојање ових нивоа одлучивања који произилазе из јасног раздвајања извршне, законодавне и судске власти, а могу укључивати разна законодавна тела, врховни суд и/или савезне и регионалне политичке органе власти може повећати стабилност политике (Tsebelis, 1995, 1999 и 2002). За Tsebelis-а, тешкоће у промени политике расту како се повећава број вето играча, како се њихове склоности или идеолошка схватања разилазе, и како слаби њихова унутрашња кохерентност. Његово истраживање потврдило је да све већи број вето играча и њихових различитих идеологија у 15 западноевропских земаља у периоду 1981-1991. године стварало политичка ограничења за лидере, и обесхрабрило честе промене законских оквира (Tsebelis, 1999).

Слично томе, већи број нивоа одлучивања (вето играча) који имају различите политичке преференције помаже да се повећа кредибилна посвећеност демократских лидера да не врше изненадне или произвољне промене политике привлачења страних директних инвестиција. Он даље претпоставља да контрола, равнотежа и ограничавање дискреције демократских лидера коју стварају вето играчи умањује нестабилност

политике привлачења страних инвестиција, а што последично позитивно утиче на веће приливе страних директних инвестиција у земљама са већим бројем вето играча (Henisz, 2000).

Страни инвеститори се радије фокусирају на земље у којима постоји мања вероватноћа преокрета политике након улагања од земаља где су ови преокрети вероватнији. Уважавајући ставове Tsebelis (1995, 1999 и 2002), Henisz (2000, 2004), Harms и Ursprung (2002), Jensen (2003) сматра да већи број вето играча (тачака, односно нивоа одлучивања) у демократским политичким системима ствара институционална ограничења која дају кредибилно и доследно окружење са страна улагања. Додатно, Jensen (2003, стр. 595) тврди да је демократски кредибилитет „...снажније подржан теоријом трошкова избора од аргумента вето играча.”

Супротно Јенсеновом аргументу о позитивном утицају демократских политичких институција на прилив страних директних инвестиција кроз бољи проток информација путем слободне штампе и транспарентног процеса доношења одлука, већем кредибилитету кроз „трошкове избора” (гласачи ће казнити званичнике са нарушеним угледом међу страним инвеститорима) и већу стабилност политике кроз институционалне теже и противтеже. О’Donnell (1978) тврди да аутократски политички системи штите страни капитал од притиска јавности за повећање плата, запослености или пореских прихода, а Oneal (1994) да демократски политички режими нису имали значајнији ефекат на прилив СДИ. Resnick (2001) сматра да демократија има негативан ефекат на прилив СДИ, а Li и Resnick (2003, стр. 182) указују на три механизма путем којих (демократске) институције ометају прилив СДИ, повезујући развој демократских процедура са смањењем прилива СДИ. Li и Resnick тврде да демократске карактеристике земље домаћина колективно ограничавају тежњу за олигополизацијом или монополизацијом тржишта преко страних инвестиција и ограничавају издашност подстицаја за улагање страним инвеститорима, попут пореских субвенција, ослобађања од увозних дажбина и поклона грађевинског земљишта или објеката. Осим тога, домаћа предузећа чији су интереси угрожени доласком страних инвестиција чешће ће затражити економску заштиту од изабраних званичника (политичких лидера). Будући да демократски изабрани званичници спроводе инвестиционе политике које треба да предупреду негативне ефекте страних инвестиција (мултинационалних компанија), демократски политички режими би требало да буду мање привлачни за стране инвеститоре од аутократских политичких

режима. Сходно томе, ако страни инвеститори сматрају демократске лидере непоузданим партнерима чија је намера да блокирају пословне прилике страним инвеститорима, они нерадо улажу у те земље.

2.6.2. Квалитет политичких институција и СДИ

У економској литератури не постоји формална дефиниција институционалног квалитета. Квалитет институција, а посебно политичких институција у контексту прилива СДИ посматра се углавном из угла страних инвеститора, у покушају да се одговори на питање шта чини политички институционални квалитет за инвеститора који размишља о улагању у одређену земљу. Када се ради о институционалном квалитету у контексту прилива СДИ полази се од гледишта North-а (1990) који институције посматра као „правила игре” или „свесно осмишљена ограничења која обликују односе међу људима” (при чему могу укључити законе и прописе као формална правила игре, а норме и вредности као неформална правила), чија је улога у смањењу неизвесности.

Без обзира на начин разумевања и дефинисања, већина економиста се слаже да је квалитет политичких институција релевантан фактор који утиче на СДИ. Прво, квалитет политичких институција истраживан је у различитим земљама у различитим периодима као фактор који утиче на приливе СДИ. Утицај квалитета политичких институција истраживан је у радовима Acemoglu и Robinson (2000) и Acemoglu и др. (2004), али је употреба институционалних фактора у литератури о СДИ релативно нова (Benassy-Quere и др, 2007; Busse, 2003; Busse и Hefeker, 2005; Persson и Tabellini, 2006; Daude и Stein, 2007 и др). На пример, Ali и др. (2010) истраживали су улогу политичких институција у приливу СДИ за 69 земаља у периоду 1981-2005. године и установили да су институције снажан предиктор СДИ, као и да су најзначајнији институционални аспекти повезани са својинским правима. Истовремено, проучавали су и утицај институција на СДИ на нивоу сектора и закључили да институције немају значајан утицај на СДИ у примарном сектору, али да је квалитет институција битан за СДИ у производом, а посебно у услужним секторима.

Peres и др. (2018) истражили су утицај институционалног квалитета на СДИ у 110 земаља у периоду 2002-2012. године. Институционални квалитет су мерили збрајањем показатеља контроле корупције и владавине права. Резултати до којих су дошли

указују да институционални квалитет позитивно и значајно утиче на СДИ у развијеним земљама, док је тај утицај у земљама у развоју незнатан због слабе институционалне структуре. Donu и Janičko (2018) проценили су утицај институционалног квалитета на прилив страних директних инвестиција у 35 европских земаља од 2000. до 2015. године. Резултати показују да иако институционални квалитет има одређени утицај на ниво инвестиција, он је значајно мањи него што се очекивало и далеко мањи него што указује постојећа теоријска литература. Добијени резултати, такође, указују и да су макроекономске основе важније од институционалних фактора.

Истражујући заједничку динамику економских и политичких промена Persson и Tabellini (2006) дошли су од закључка да политичке институције могу утицати на атрактивност земље домаћина на два начина, прво повећањем будуће факторске продуктивности, па отуда и очекиваног повраћаја на улагања и друго, јачањем својинских права и смањењем ризика од експропријације за стране инвеститоре. Bénassy-Quéré, Coupet и Mayer (2007) на примеру 52 земље у развоју испитали су улогу квалитета политичких институција у привлачењу СДИ и дошли су до закључка да је широк спектар институција, укључујући бирократију, корупцију, али и информације, банкарски сектор и правне институције, битан за прилив СДИ, независно од нивоа развијености земље.

У истраживању квалитета институција и СДИ, Daude и Stein (2007) испитали су 34 развијене земље као земље извора СДИ и 152 као земље домаћине СДИ. Они показују да утицај институција на инвестиције, домаће или стране, може бити повезан са лошим политичким институцијама које би могле да делују као порез повећањем трошкова пословања или проблеми у реализацији уговора могу изазвати неизвесност у погледу будућих прихода и зато имати негативан утицај на ниво улагања. Коришћењем политичких институционалних варијабли (партиципација и одговорност, политичка стабилност и одсуство насиља, ефикасност владе, регулаторни квалитет, владавина права и контрола корупције) установили су да квалитет политичких институција има позитивне ефекте на СДИ.

Резултати ових и бројних других истраживања показали су да се квалитет политичких институција може сматрати важном детерминантом СДИ. Друго, показатељи институционалног квалитета који су најчешће предложени за процену утицаја политичког институционалног квалитета на СДИ крећу се од мера квалитета

демократије, политичке нестабилности, корупције до оперативног ризика и бирократије, при чему већина ових показатеља није директно везана за сигурност својинских права. Док је, на пример, политичка нестабилност повезана са нижом сигурношћу својинских права (у време политичке нестабилности институционални механизми за заштиту ових права су крхкији, или политички лидери суочени са губитком моћи имају веће подстицаје да експропришу својинска права), Knack и Keefer (1995) тврде да политичка нестабилност само делимично обухвата разлике међу државама у погледу сигурности својинских права. С једне стране, мере политичке нестабилности обично се фокусирају само на неуставне догађаје, попут преврата или револуција, и не узимају у обзир уставне догађаје, попут избора, где се и политички лидери суочавају са губитком власти. Штавише, постоји много примера стабилних политичких режима који су систематски експроприсали својинска права, а успешно сузбијали све државне ударе или револуције против њих. У поређењу са другим политичким институционалним атрибутима као што су врста режима, корупција, политичка нестабилност и друштвена напетост, управо је сигурност својинских права најрелевантнији политички институционални аспект за СДИ и једном када је обезбеђена, други институционални атрибути губе на значају. Овај резултат би могао објаснити зашто неке студије не успевају да утврде чврст однос између политичких институција и СДИ, јер друге мере квалитета политичких институција можда неће у потпуности обухватити статус заштите својинских права, најважнијих институционалних атрибута за стране инвеститоре.

Треће, институционални квалитет није подједнако битан за СДИ у свим секторима привреде. Конкретно, иако политички институционални квалитет нема снажан утицај на СДИ у примарном сектору, јасно је да је важан и за СДИ у области производње и у области услуга. Овај резултат говори у прилог Spar-овом (1999) закључку да СДИ у примарном сектору нису посебно осетљиве на политички институционални квалитет у земљи домаћина. Такође, помаже у објашњењу зашто одређена истраживања која се ослањају на узорке земаља или временске периоде у којима СДИ из примарног сектора представљају већи удео у укупним СДИ не успевају да утврде снажан утицај институција на СДИ.

Постоји неколико начина на које политичке институције могу утицати на токове страних директних инвестиција. На пример, заштита својинских права, низак ниво корупције и ефикасна бирократија, висок ниво политичких и економских слобода

стварају привлачно окружење за стране инвеститоре. Страни инвеститори (након што су узели у обзир питања попут величине тржишта, трошкова радне снаге и приступа сировинама) разматрају политички институционални систем у потенцијалним земљама домаћинима. Прво, ови инвеститори ће преферирати оне земље чији политички системи обезбеђују за њих повољне политике у смислу ниских пореза и осталих трошкова пословања и високе мобилности капитала. Друго, размотриће вероватноћу да ће ове политике остати на снази након што уложе у неку земљу.

Механизам стабилности политике је сажето приказан на слици бр. 3.

	Велика могућност промене политике	Мала могућност промене политике
Политика прилагођена страним директним инвестицијама	Други избор – повољна политика за СДИ, велика вероватноћа њене промене у будућности	Први избор - повољна политика за СДИ, мала вероватноћа њене промене у будућности
Политика која није прилагођена страним директним инвестицијама	Трећи избор – неповољна политика за СДИ, велика вероватноћа њене промене у будућности	Четврти избор – неповољна политика за СДИ, мала вероватноћа њене промене у будућности

Слика 3. Механизам стабилности политике

Са претходне слике се јасно види да је за стране инвеститоре најатрактивнија земља у којој политички систем продукује политике прилагођене приливу СДИ и које су довољно кредибилне да се таква политика неће мењати у будућности. Супротно томе, за стране инвеститоре у погледу потенцијалне инвестиционе локације је најмање атрактивна земља у којој политички систем ствара политике које нису пријатељски наклоњене доласку СДИ и где постоји реална вероватноћа да у догледној будућности неће доћи до промене такве политике. Наравно, између ове две јасне ситуације постоје и друге могућности, попут тога да тренутно постоје повољне политике за привлачење СДИ, али да постоји реална могућност промене исте, као и ситуација коју карактерише постојање политике која није превише усмерена на привлачење СДИ, али да постоји вероватноћа њене промене у будућности.

Из претходне анализе се види да у домену политичких институција, страни инвеститори воде рачуна о две ствари приликом доношења инвестиционих одлука. Прво, желе атрактивно политичко окружење које укључује законска права (да купују локалну имовину страним средствима, да слободно продају ту имовину по тржишној вредности, да врате профит и капитал, итд) и политике које утичу на трошкове пословања (порез на добит, царине на увоз и извоз, трансакцијски трошкови, итд). Друго, страни инвеститори желе сигурност да се ове политике неће променити на горе након што су уложили свој капитал у земљу домаћина.

Квалитет политичких институција може да представља озбиљно ограничење за инвеститоре спремне да послују у земљама у развоју и земљама у транзицији због лошег институционалног наслеђа које су оставили колонијални и комунистички системи. За стране инвеститоре одсуство доброг политичког институционалног оквира значи веће трошкове пословања у овим земљама. У овим земљама, страни инвеститори теже долазе до информација о партнерима и суочавају се са нејасним регулаторним оквирима, неискусном и неефикасном бирократијом, неразвијеним судским системом и корупцијом (Thornton и Mikheeva, 1996). Све ово повећава трошкове улагања, као што су трошкови информисања, преговарања, одлучивања и извршења (Estrinet и др, 2001, стр. 7).

2.6.3. Утицај политичких институција и СДИ на економску политику земље

Способност неке земље да користи страна улагања за подстицање домаћег економског раста у великој мери зависи од ефикасности политичког институционалног система да формулише и спроводи економске политике. Страни инвеститори више вреднују активну политику владе. Снажни економски резултати захтевају промену политике у свету динамичних политичких и економских услова. У глобалној економији, владе морају прилагодити економске политике у складу са домаћом економском ситуацијом (монетарна и фискална политика) и преговарати са другим националним државама и међународним организацијама о условима међународних економских споразума (билатерални уговори, монетарна сарадња, рад у оквиру међународних организација, итд). Да би институције биле ефикасне, морају омогућити флексибилност политике која је потребна за промену економских услова. На пример, у области монетарне политике већина економиста заговара независност централних банака, институција изолованих од краткотрајних политичких притисака, али не и потпуно отуђених од одговорности грађанима неке земље. Укратко, независне централне банке су

институције које ограничавају аутономију политике и партијску контролу монетарне политике, али такође одржавају одређени степен флексибилности политике. Изабрани политичари не могу више (директно) да манипулишу монетарном политиком, али монетарна политика мора и даље да реагује на променљиве економске услове.

Постоји јасна разлика у интересима између страних инвеститора и домаћих влада. Примарни интерес међународних инвеститора је максимизирање профита. Основни интерес домаћих влада (политичара на власти) је повећање економског раста и богатства кроз прилив страних инвестиција ради повећања укупног нивоа економског развоја. Политичке институције и економске политике могу послужити као корективни механизми посредовањем и ублажавањем различитих интереса између међународних инвеститора и домаћих влада. Ови институционални аранжмани могу ускладити интересе и повећати домаће користи од страних улагања, посебно државних прихода и запослености, као и укупни економски раст земаља домаћина.

Потреба за привлачењем страних директних инвестиција врши притисак на владе (политичаре) да створе подстицајно окружење за стране инвеститоре, потенцијално прилагођавајући националну економску политику, а у изразитим случајевима вероватно чак доводећи у питање *de facto* суверенитет националне државе и капацитет за самостално политичко управљање. Забринутост због утицаја страних инвеститора (страних предузећа, односно мултинационалних компанија) на националну политику земаља постоји више деценија. Шездесетих и седамдесетих година прошлог века многи политичари у земљама у развоју и независни истраживачи тврдили су да се страни инвеститори које траже ренту мешају у унутрашњу политику домаћина (нпр. Moran, 1978, 1998; Humer, 1976 и Evans, 1979). Новија истраживања о СДИ која се усмеравају на улогу политичких институција такође дају различите аргументе који указују да страни инвеститори настоје да утичу на јавне политике као у матичној, тако и у земљи домаћину (нпр. Jensen, 2003; Li и Resnick, 2003). У међународном пословању, економисти (нпр. Boddewyn и Brewer, 1994; Henisz, 2000) наглашавају потребу управљања односима између страних инвеститора и земље домаћина и потребе да се осигура да политике земље домаћина буду барем неутралне, ако не и повољније за стране инвеститоре. Економисти су такође доста пажње посветили утицају страних инвеститора на политику. Blonigen и Figlio (1998) показују да СДИ утичу на појединачна понашања законодавца у САД-у, а Desbordes и Vaudy (2007) су дошли до закључка да и домаћи и страни инвеститори имају утицај на доношење и спровођење политика који су важни за њихово пословање.

Страни инвеститори, као уосталом и сви остали учесници на тржишту који су профитно оријентисани, настоје да утичу на политичке одлуке које имају утицај на њихово пословање како у матичној земљи, тако и у земљи у коју инвестирају (Tsebelis, 1995, 1999. и 2002). Опште је познато да страни инвеститори да би повећали профит морају да управљају својим односима са владама домаћина и матичним државама и настоје да утичу на њихову политику (Schaefer, 1995). То је зато што држава контролише регулаторно окружење у коме послују предузећа (привредни амбијент) и тиме чини политике важним за стране инвеститоре. На пример, за стране инвеститоре посебно су важне политике домаћина о експропријацији, контроли девизног курса, кршењу уговора, репатријацији профита, добровољној размени, еколошким стандардима, опорезивању, инфлацији, и другим релевантним прописима (Brewer, 1993). Предузећа такође морају да размотре политику тарифа, домаћег опорезивања предузећа, ауторских права, ренти од коришћења природних ресурса, антимонополске прописе, захтеве за пренос технологије, заштиту интелектуалне својине или регулацију тржишта рада и правима радника. Наравно, све ове политике су од важности и за домаћа предузећа.

У складу са резултатима претходних истраживања намеће се закључак да већа преговарачка моћ страних инвеститора (мултинационалних компанија) им омогућава да имају већи утицај на политику од домаћих предузећа. Степен утицаја страних инвеститора резултат је истовременог деловања више фактора. Како се ради о предузећима која послују у матичним земљама (порекло улагања и седиште) и земљама домаћинима (одредиште улагања), њихова преговарачка моћ произлази из њихових предности у вези са власништвом и интернационализацијом пословања (Dunning, 1988, 1993). Предности мултинационалних предузећа специфичне за власништво постоје у њиховој јединственој или супериорној материјалној и нематеријалној имовини, као што су велики капитал и велики обим пословних активности, приступ међународном тржишту капитала и сировинама, иновацијама производа, процеса и модела пословања, методама и моделима управљања, маркетиншким техникама и поседовањем глобално препознатљивих робних марки и брендова и др.

Са друге стране, политички лидери у жељи да остану на власти фаворизују друштвене интересе који максимизирају њихов опстанак на власти. Политички лидери у земљи домаћину и домаћа предузећа често очекују да од страних инвестиција остваре користи, као што су: прилив капитала, трансфер технологије, нова менаџерска знања,

приступ страним тржиштима, преливање продуктивности, могућности запошљавања и економски раст (Lipsey, 2002). Потрага за овим погодностима мотивише владе (политичке лидере) да понуде великодушне финансијске и пореске олакшице (Li, 2006). Отуда успех страних инвеститора да утичу на политику зависи од институционалног контекста и подстицајних политичких структура. Захтеви мултинационалних предузећа, који су компатибилнији са подстицајима политичких лидера да победе и остану на функцији, вероватније ће се преточити у резултате јавне политике. У супротном, већа је вероватноћа да ће мултинационални напори бити осујећени. Осим тога, будући да вето играч по дефиницији може спречити спровођење одређених политика, страни инвеститори који се суочавају са многим вето играчима (више нивоа политичког одлучивања) могу имати велике потешкоће у настојању да утичу на политику. Супротно томе, страни инвеститори који преговарају са мањим бројем вето играча вероватно ће лакше успети да утичу на доношење и промену јавних политика.

Контрола прекограничног пословања, производње и пружања услуга, такође пружа страним инвеститорима предности интернационализације и додатне могућности изласка. Страни инвеститори који послују у форми мултинационалних предузећа директно контролишу своје активности у више земаља што им омогућава да искористе економију обима и максимизирају ефикасност на нивоу предузећа као целине. Такође, чињеница да страни инвеститори послују у више јурисдикција даје им додатне могућности изласка које локална предузећа немају.

Комбинацијама предности мултинационалног власништва и жеље политичких лидера у земљама домаћина за погодностима које доносе СДИ омогућавају страним инвеститорима велику преговарачку моћ. Међутим, преговарачка моћ страних инвеститора може бити умањена након што изврше улагање због великих неповратних трошкова и опортунистичких подстицаја влада домаћина (Vernon, 1971). Друго, страни инвеститори често послују у непознатом окружењу, суочавајући се са додатним трошковима које локална предузећа често немају. Такви трошкови могу бити резултат разлика у језику и култури, али се такође односе на перцепцију јавности о легитимности страних инвестиција у земљи домаћину (Caves, 1996). Зато страни инвеститори морају бити сигурни да ће очекиване користи превазићи ове и сличне додатне трошкове, стварајући позитивне очекиване приносе (Henisz, 2000).

Што више страни инвеститори имају предности везане за власништво и интернализацију и што више домаћих предузећа и домаћих политичких лидера жели користи од страних директних инвестиција, то је утицај страних инвеститора на политику већи.

2.5.4. Институционалне промене које утичу на прилив СДИ

Да би се разумеле институционалне промене које утичу на прилив СДИ најпре се морају разумети начини и механизми утицаја страних инвеститора на доношење и спровођење политике. Страни инвеститори се сусрећу са низом фактора који одређују вероватну зараду од инвестиција (повраћај од инвестиције) и ниво ризика улагања. Ово су „фактори привлачења” који привлаче страна улагања у неку земљу. Земља домаћин има контролу над овим факторима у оној мери у којој може смањити ризик улагања кроз јачање политичких и правних институција и придржавајући се владавине права и конзистентности у вођењу економске политике, односно у свему ономе што инвеститорима даје извесну сигурност да ће њихова улагања бити заштићена и да ће имати прилику да остваре профит. Осим ризика улагања, земље домаћини могу повећати очекивану стопу приноса на стране инвестиције кроз различите подстицаје политике које (између осталог) смањују пореска и регулаторна оптерећења. Свака земља сама одлучује како ће привући СДИ. Како је стратегије усмерене на смањење ризика много теже постићи и потребно је време за њихову реализацију (ову стратегију најчешће примењују развијене земље са већ изграђеном политичком институционалном инфраструктуром), многе земље (посебно земље у развоју) већу пажњу дају политикама усмереним на повећање стопе приноса на инвестиције као средство привлачења СДИ.

Са своје стране, политички системи, од којих у великој мери зависи преговарачка моћ страних инвеститора у односу на домаће креаторе политике, нису статична категорија већ се мењају и прилагођавају различитим утицајима током времена. Преговарачка моћ, односно могућност утицаја страних инвеститора на политике у земљи домаћина зависи од политичких институција тако што **природа политичких институција** утиче на број вето играча у процесу креирања политике, директно утичући на ефикасност политичких активности, и **кроз структуру политичких институција** која обликује подстицаје политичких лидера да одговоре како на захтеве грађана, тако и на захтеве страних инвеститора.

Политички институционални амбијент одређује број вето играча код доношења политичких одлука што може значајно да утиче на стабилност политике. Ако постоји само један вето играч, страни инвеститори требају да убеди само једног креатора политике да би утицали на политику. Међутим, како се повећава број вето играча са различитим политичким преференцијама, страни инвеститори морају убедити више политичких учесника да прихвате предложену промену политике, а што последично захтева веће напоре и ангажовање више ресурса.

Највећу заслугу за развој теорије вето играча има Tsebelis (1995, 1999. и 2002), који је истраживао однос између вето играча и стабилности политике. Према Tsebelis-у (2002), сваки нови исход политике је одступање од претходног исхода политике (или *status quo*), а сваки појединачни или колективни учесник чији је пристанак неопходан за ову промену је вето играч. Пример појединачног вето играча је председник, а примери колективних доносилаца политичких одлука укључују законодавне органе (нпр. скупштина, веће, сенат, дума и сл), политичке странке, као и различите политичке коалиције. Према овом гледишту, иако ће диктаторски политички режими по правилу имати само једног вето играча, демократски режими могу имати једног (нпр. ако једна владајућа странка контролише парламент и даје уједно и председника) или више њих (нпр. ако различите странке чине владу, председник није из владајуће странке, ако постоје дводомна законодавна тела и сл). Сходно томе, велики број вето играча указује на постојање демократских политичких режима, али мали вето играча број не мора нужно указивати на постојање диктаторских режима.

Ако се стабилност политике дефинише као распон могућих промена политике, она се повећава са повећањем броја вето играча. Једноставно речено, више вето играча смањује број позиција око којих се сви вето играчи могу сложити. Како се повећава број вето играча, постаје све теже променити *status quo*, па се повећава и стабилност политике и супротно, земља са једним вето играчем може доћи до честих промена политике. На пример, у политичким системима где постоји формално раздвајање између извршне, законодавне и судске власти промену политике је теже спровести него у систему са мање вето играча, попут политичких система где не постоји формално раздвајање између извршне и законодавне гране власти. Како вето играчи отежавају промену политика након што је усвојена, изрази „стабилност политике” и „кредибилна посвећеност” често се користе наизменично.

Бројна емпиријских истраживања (Hallerberg и Basinger, 1998; Treisman, 2000; Franzese и Mosher, 2002; Stasavage, 2002; Henisz, 2004) подржавају теорију да вето играчи утичу на стабилност политике. Са растом броја вето играча повећава се и вероватноћа да ће један од њих представљати интересе власника капитала и на тај начин блокирати повећање постојећих стопа пореза, на основу чега потенцијални инвеститори верују да се пореска стопа неће повећати након улагања (Stasavage, 2002). Већи број вето играча утиче на стабилност политике, што уверава стране инвеститоре да ће се „владине политике које буду постојале када је инвестиција ушла у земљу наставити с временом” Jensen (2003).

Поред броја вето играча, идеолошка дистанца између вето играча, такође значајно утиче на стабилност политике, а Stasavage истиче да су и структура страначких интереса и политичких коалиција, као и правила као што је колико је потребна већина за доношење нове политичке одлуке подједнако важни као и вето играчи у објашњавању фактора који утичу на стабилност политике. Другим речима, разумевање институционалне структуре и преференција вето играча је неопходно да би се разумео њихов утицај на прилив СДИ. То зато јер је могуће да нека земља има мање вето играча од друге земље, а да ипак има већи степен стабилности политике (мањи избор). Зато, не само да је битан број вето играча, већ су значајне и њихове преференције. При пребројавању броја вето играча, ако се двоје учесника слажу око политике (на пример, председник долази из најбројније партије у скупштини), један вето играч се апсорбује или елиминише, тј. уместо два рачуна се да постоји само један вето играч. Ако законодавна и извршна власт деле сличне преференције у погледу законодавства, нпр. ако и председник долази из партије која је владајућа у парламенту, формална подела власти можда неће умањити могућност промене политике.

У политичким системима у којима један или више вето играча деле сличну структуру преференција са страним инвеститорима повећава се вероватноћа тржишно прилагођених политика. У динамичном окружењу са више актуелних политичких питања, страни инвеститори могу имати разумна уверења о будућности економске политике са одређеним вето играчима. Ови играчи имају сличне преференције као страни инвеститори, или имају подстицај да задовоље интересе страних инвеститора, и пружају страним инвеститорима повољне услове пословања.

То значи да је структура преференција вето играча важна. На пример, повећање броја вето играча може да повећа ниво стабилности политике, али не мора нужно да резултира тржишно оријентисаним политикама које одговарају страним инвеститорима. Само када постоји одређени степен преклапања између преференција страних инвеститора и преференција неких вето играча, они помажу у осигурању политике прилагођене тржишту. Тек када један од вето играча заступа интересе страних инвеститора више него интересе владе, вето играчи пружају и флексибилност и кредибилитет које вреднују страни инвеститори.

На ову појаву је указао Tsebelis (1995, 2002), који је показао да способност владе (политичких лидера) да промени политику зависи од броја вето играча и хетерогености преференција међу њима. Када је њихов број велики, а њихове преференције хетерогене, промена политике је мање вероватна. Овај аргумент се односи на широк спектар политичког понашања, попут експропријације (Li, 2009) и политике привлачења СДИ (Henisz, 2000). Док мањи број вето играча није увек повезан са приближавањем преференција од већег броја вето играча (Stasavage, 2002), у просеку, већи број вето играча ће вероватно довести до сукоба политичких преференција.

Свака економска активност, па и стране инвестиције, различито утичу на различите учеснике на тржишту, односно на поједине групе у друштву. Са једне стране, одређени појединци и групе имају користи од страних инвестиција (Lipsey, 2002), а са друге стране, неке друге друштвене групе трпе штету од страних инвестиција због веће економске несигурности радника, растуће неједнакости и угрожене конкурентности локалних конкурентских предузећа (нпр. Scheve и Slaughter, 2004; Gorg и Strobl, 2003; Reuveny и Li, 2003). Постојање добитника и губитника од доласка страних инвестиција указује на то да ће и победници и губитници настојати да утичу на исте вето играче, поткопавајући тако преговарачку моћ страних инвеститора. Из тога се може извести закључак да што је већи број вето играча у некој земљи и што су више њихови интереси супротстављени интересима страних инвеститора, мања је вероватноћа да страни инвеститори могу да утичу на политичке одлуке. Међутим, постоје и ситуације у којима ограничавајући ефекат вето играча нестаје. Први је када сви вето играчи нагињу истој политици као страни инвеститори. У пракси, такве ситуације су ретке. Други сценарио је да страни инвеститори имају већу преговарачку моћ. Када страни инвеститори поседују већу преговарачку моћ у односу на вето играче, већа је вероватноћа да ће наметнути своје интересе. Страни инвеститори који имају више екстерних опција и више средстава, могу лакше да превазиђу утицај вето играча.

СДИ пружају земљама примаоцима бројне предности, у распону од националних (на нивоу целе привреде) ефеката до локализованих ефеката. Предности укључују повећане пореске приходе, трансфер технологије, раст извоза, побољшани трговински биланс и раст девизног прилива на националном нивоу. Истовремено отварање нових радних места и раст дохотка локалног становништва путем СДИ пружа једну од најважнијих предности СДИ на локалном нивоу. Страни инвеститори отварају нова радна места и често да би привукли квалитетне раднике исплаћују веће зараде од домаћих предузећа. Иако често ови ефекти нису толико значајни на националном, могу имати велики утицај на локалном нивоу. Ове могућности за запошљавање зависе од профитабилности СДИ и повећавају се како страни инвеститори шире пословање, реинвестирају зараду и склапају уговоре са локалним добављачима за сировине и услуге. Испитивањем расподеле ових користи, у смислу националних и локалних давања, и прецизирањем институционалне структуре федералног система, може се предвидети степен стабилности и садржај политике. Тако нпр, у централизованом (нефедералном, унитарном) политичком систему, централна власт доноси све одлуке у погледу третмана страних инвестиција. Она мора одмерити користи од промене политике у односу на негативне ефекте угледа владе. У тим системима владе се суочавају са ограничењима само када одустајање од уговора са страним инвеститорима утиче на њихов углед, а тиме и на њихову способност да у будућности привуку друге СДИ. У овим јединственим политичким системима, влада ће очигледно бринути и о локалним и националним користима, али може имати велику склоност ка максимизирању националних на рачун локалних користи.

У федералним (савезним) институционалним системима начин доношења политике у вези са СДИ се разликује. Као што је већ речено, иако СДИ заједно доприносе националним привредама у целини, многе користи су локализоване, попут отварања нових радних места и преливања дохотка на локалну привреду. Управо зато бројни истраживачи посматрају федералне (савезне) институције као вето играче у политичком систему, а федерализам као концепт за одређивање склоности регионалних (локалних) и савезних (националних) политичких доносиоца одлука.

Федералне (савезне) политичке институције су институције које дозвољавају регионалним јединицама (државама, покрајинама, регионима, областима и др) представљање на националном нивоу. Ове институције повећавају број вето играча у

политичком систему и на тај начин промовишу стабилност политике коју преферирају страни инвеститори. Мања је могућност за промену политике када се субнационални нивои власти укључе у националну политику било кроз заступљеност у законодавном телу или кроз постојање формалног права вета.

Политички учесници на субнационалном нивоу потенцијално могу да понуде „тачке вета ”унутар политичког система које повећавају кредибилитет влада земаља домаћина. Вредност ових тачака вета зависи од врсте савезних (федералних) институција. Структурне разлике између различитих врста (фискални федерализам, политички федерализам и политичка децентрализације) федералних институција подразумевају и различите односе према субнационалним јединицама.

Политичке институције које представљају регионалне (субнационалне) јединице могу блокирати усвајање нових и/или промену постојећих политика. Постојање већег броја вето играча повећава вероватноћу стабилности политике (Tsabelis, 2002). Ако се склоности ових вето играча разликују, онда и стабилност политике расте. Ако се склоности субнационалних јединица савршено поклапају са онима федералне владе, федерализам ће имати мањи утицај на стабилност политике. Оно што је најважније, ако субнационални учесници имају сличне ставове према СДИ, они имају подстицај да обезбеде политике које промовишу тржиште и које фаворизују СДИ. У том оквиру, савезне институције нуде још једну препреку за промену политике, баш као што то раде други вето играчи, попут судова, скупштина и председничког система.

Иако постојање федералног (савезног) институционалног система несумњиво повећава број вето играча у политичком систему, њихова потенцијална улога и значај за привлачење СДИ је доста сложенија. Још је Oates (1972) наглашавао да се федерални политички системи могу уклопити у оквир главних учесника, где федерална влада и регионалне владе представљају учеснике са различитим преференцијама које могу у великој мери утицати на стране инвеститоре. Одређивање ових преференција олакшава разумевање улоге федерализма у привлачењу СДИ, и уопште ефекте федерализма на економске перформансе и прилив СДИ.

Иначе проучавање утицаја федерализма на економски развој, није новијег датума и већ неколико деценија је предмет истраживања у економској науци. Истраживачи су у последње две деценије само оживели старе расправе о ефектима федералних (савезних)

институција на економске перформансе и створили бројне нове теорије подржане формалним моделима и емпиријским тестовима. Нажалост, нема јединственог става у вези са ефектима федерализма на економске перформансе и прили СДИ. Велики број истраживача испитивао је предности федералних (савезних) институција на економске перформансе, побољшавајући разумевање утицаја који федерализам има на СДИ. Једна од теза је да су локални политички учесници боље упознати с локалним преференцијама и пословним трошковима од владе у унитарној држави (Oates, 1999). Друга теза указује на то да федералне институције такође могу имати политичке предности које воде ка бољим економским резултатима и већем приливу СДИ (Weingast, 1995; North и Weingast, 1989; Montinola и др, 1995). Тако нпр, Weingast (1995) тврди да савезне институције осигуравају „ограничену” владу, омогућавајући националним државама да се веродостојно обавезу да ће осигурати својинска права. Други аутори (Prud'homme, 1995; Rodden и Rose-Ackerman, 1997; Bardhan, 2000) наглашавају потенцијалне негативне ефекте федерализма на економске резултате, јер субнационалне јединице могу бити подложније корупцији, при чему су земље у развоју посебно угрожене.

Ови различити емпиријски резултати о утицају федерализма на економске перформансе и прилив СДИ делимично се могу приписати сложености федералних институција. Иако се дефиниција политичких федералних институција заснива на политичким односима између федералне владе и локалних/регионалних влада, постоје озбиљне концептуалне разлике које карактеришу различите облике федерализма (фискални федерализам, политички федерализам и политичка децентрализација), а који утичу на економске перформансе и могућност привлачења СДИ. Зато када се говори о федерализму, постоје три различита концепта:

1. Фискални федерализам: Субнационалне јединице имају примарну одговорност трошења и прикупљања прихода. Ове јединице регулишу привредну активност у оквиру свог субнационалног територијалног подручја. У свом идеалном типу, фискалне федералне субнационалне јединице биле би фискално независне од федералне владе, прикупљајући и трошећи сопствене приходе. Ове субнационалне јединице преговарале би директно са страним инвеститорима и могле би поново преговарати са тим инвеститорима и након почетних улагања.

2. Политички федерализам: Субнационалне јединице немају примарну одговорност за опорезивање и прикупљање сопствених прихода, али учествују у креирању националне политике. Конкретно, политички системи у којима регионални учесници утичу на националну политику су политички федерални системи.

3. Политичка децентрализација: Субнационалне јединице имају аутономију над политиком унутар својих субнационалних територијалних јединица, осим опорезивања и трошења сопствених прихода. Оне немају никакву улогу у креирању националне политике.

Иако може доћи до значајног преклапања између ових система, ради се о различитим концептима услед различитих образаца односа, власти и одговорности, због чега имају потенцијално различите ефекте на прилив СДИ.

Основе за проучавање фискалног федерализма и фискалне децентрализације, који подразумевају степен аутономије регионалне владе од федералне владе у опорезивању и потрошњи, дали су Tiebout (1956) и Oates (1972), кроз истраживање утицаја фискалне децентрализације на економске перформансе. Значајан допринос развоју концепта фискалног федерализма дао је и Weingast (1995), према коме да би постојао фискални федерализам мора бити испуњено пет услова:

- Мора постојати хијерархија власти (влада) са јасно дефинисаним овлашћењима.
- Аутономија сваке владе мора бити осигурана путем одређеног скупа институција.
- Субнационалне владе су примарни учесници одговорни за регулацију локалне привреде.
- Мора постојати загарантовано заједничко тржиште слободне трговине између субнационалних јединица.
- Субнационалне јединице се суочавају са чврстим буџетским ограничењем.

Овај аутор наглашава да иако прва два услова могу осигурати политички федерални систем, последња три услова дају субнационалним јединицама довољно аутономије да ограниче централну власт.

Овим радовима о фискалном федерализму и фискалној децентрализацији недостаје важан институционални елемент федералних система. Услед тога, овај концепт федерализма претрпео је критике од стране Rodden и Rose-Ackerman (1997) који наглашавају да не само да скоро сви федерални системи не испуњавају овај стандард, већ се ова теорија не бави ни другим политичким и изборним притисцима унутар политичког система. Слично томе, Wibbels (2005) сугерише да овај концепт „није успео да објасни разлике у политичким подстицајима са којима се суочавају субнационални политички лидери у федералним и унитарним земљама ... јер не успева да објасни кључну улогу политичке одговорности.” Управо зато развијен је концепт политичког федерализма (политичких савезних/федералних институција), који омогућава јасније разумевање односа политичке одговорности између централне и регионалних нивоа власти (федералне/савезне и регионалних влада), иако је те политичке односе тешко раздвојити и класификовати.

Како постоји важна разлика између фискалног федерализма и политичког федерализма, она се мора разјаснити да би се разумели ефекти ових институција на СДИ. У том смислу, иако је већина истраживања усмерена на природу фискалних федералних система (фискални федерализам) који побољшавају тржиште, и политички федерализам обезбеђује значајне користи страним инвеститорима.

У федералним политичким системима, субнационалне јединице могу *de facto* да ставе вето на одлуке федералне владе. Такође, субнационалне јединице у федералном политичком систему имају сличне склоности према страним инвеститорима по неким питањима, док субнационални учесници немају. Федералне политичке институције, које регионалне јединице (покрајинама и/или регионима, областима и сл.) представљају на националном нивоу, привлаче више СДИ него унитарни режими. С друге стране, вето играчи у федералним фискалним институцијама које дају регионалним јединицама (регионима или покрајинама) могућност опорезивања и самосталне потрошње, немају стварног утицаја на одлуке страних инвеститора, нити на прилив СДИ.

Штавише, политички федерализам тежи стварању тржишно прилагођених политика, што одговара аргументу о „федерализму који промовише тржиште” (Weingast, 1995), јер и конкуренција међу субнационалним јединицама води тржишно прилагођеној

политици, односно различити подстицаји субнационалних јединица у погледу привлачења СДИ представљају кључ за осигурање њиховог привлачења. Такође, различити подстицаји централних и субнационалних влада могу страним инвеститорима обезбедити веродостојну посвећеност тржишној политици. Овај федерализам који подстиче тржиште јавља се само унутар система у којима федерална влада има моћ опорезивања, а субнационалне јединице имају одређени степен политичке моћи. Само политички федерални системи пружају опредељење за политике које промовишу тржиште и зато ови политички системи привлаче више СДИ. То значи да политичке федералне (савезне) институције могу имати позитивне ефекте на прилив СДИ, што не важи за фискални федерализам. Предности федерализма у привлачењу СДИ произлазе из политичких односа између националне владе и субнационалних јединица, а не из фискалних односа. Према овом гледишту, сложен однос између централне владе и субнационалних влада обезбеђује предвидљивост економске политике и сходно томе боље објашњава успех неких земаља у привлачењу СДИ у односу на конкуренцију међу државама (централним владама) за привлачење СДИ.

Политички федерализам разликује се од политичке децентрализације, где децентрализација обухвата самоуправу. У децентрализованом политичком систему, регионалне (локалне) јединице често добијају функционална овлашћења у одређеним областима политике. Ово укључује „аутономне регионе” унутар државе, којима је дат одређени степен политичке аутономије, али немају стварног ефекта на креирање националне политике. У том смислу, политички федерални системи нису синоними за политички децентрализоване системе. Управо могућност утицаја на креирање националне политике институционалном систему који се заснива на политичком федерализму даје највише могућности за утицај на политику прилива СДИ.

Преговарачка моћ, односно могућност утицаја страних инвеститора на политике у земљи домаћина зависи од политичких институција тако што **природа политичких институција** утиче на број вето играча у процесу креирања политике, директно утичући на ефикасност политичких активности.

На преговарачку моћ страних инвеститора утиче структура политичких институција односно тип политичког режима који у великој мери обликује подстицаје политичких лидера у вођењу економске политике и, у оквиру ње, политике привлачења СДИ.

Различите врсте политичких режима имају системски ефекат на утицај страних инвеститора на политику. Демократске политичке институције обично укључују слободне и поштене изборе носилаца извршних и законодавних функција, право грађана да гласају и конкуришу за јавне функције и институционалне гаранције за слободу удруживања и изражавања, попут независног судства и одсуства цензуре (Dahl, 1998). Ове институције пружају „редовне уставне могућности за промену државних званичника и друштвени механизам који омогућава највећем могућем делу становништва да утиче на главне кандидате за политичке функције” (Lipset, 1960, стр. 27). Przeworski (1991, стр. 13) истиче да „будући да се под заједничким ограничењима исходи одређују само деловањем конкурентских политичких снага, демократски политички системи дају већу шансу већини у друштву да остваре своје интересе, него што је то случај са ауторитарним системима.” Зато се у демократским политичким системима законодавно тело (нпр. скупштина, сенат и сл) често састоји од супротстављених политичких интереса, а број странака које чине победничку коалицију често је велики. Политичари имају веће подстицаје да размотре широки јавни интерес и унапреде националну економију како би победили на изборима. Присуство супротстављених интереса у законодавној власти ограничава извршну власт. Осим тога, што су јаче демократске политичке институције земље, већа је вероватноћа да ће се њени друштвени интереси организовати и учествовати у политичкој утакмици. Штавише, слобода информисања и изражавања често доводи до тога да се владина политика пажљиво испитује, критикује и оспорава у јавности, оснажујући поједине грађане са мање ресурса од великих корпоративних интереса. Под овим условима, страни инвеститори су само једна, иако моћна група која се мора такмичити за пажњу креатора политике, који морају уважавати и интересе многих других супротстављених група (нпр. конкурентских домаћих предузећа, радника запослених у страним предузећима, еколошке активисте и др).

Насупрот томе, аутократски политички режими су пристрасни у корист уске контроле елите над јавном политиком. У аутократским режимима, политички лидери морају прво да задовоље интересе владајуће елите коју представљају и која им даје политичку моћ. У таквим системима страни инвеститори треба само да угоде малој владајућој елити како би стекли утицај на политику.

Зато и страни и домаћи (тајкуни, олигарси и сл) инвеститори често имају већи утицај на политику у аутократским него у демократским режимима. Већи број вето играча и разноликост њиховог интереса чешће ће се појавити у демократским режима. И

супротно, број вето играча често је мали у ауторитарним режимима у којима доминира један политички лидер или владајућа елита. Tsebelis (2002) тврди да и у демократским режимима постоје доминантне партије и једнопартијске мањинске владе које често имају само једног вето играча, као што и недемократски режими могу имати више вето играча.

Такође је значајно да различит ефекат типа режима не потиче само из разлике у нивоу политичких ограничења. Кључни део аргумента о типу режима је присуство или одсуство додатних трошкова избора (гласача). За аутократске политичке вође, вето играчи често су део владајуће елите. Супротно томе, да би остали на власти, демократски политички лидери морају се побринути за наклоност бирача, који су често толико хетерогена и разједињена категорија да често нису вето играчи у креирању јавних политика. Како демократски режими овим бирачима даје више грађанских слобода и политичких права, они развијају способност праћења, разоткривања, санкционисања и кажњавања политичких лидера (2003). Трошкови које бирачи намећу политичарима пружају важан подстицај политичким лидерима да уважавају и гласове других чланова друштва (бирача), осим „моћних” страних инвеститора.

Како СДИ нису статична категорија, страним инвеститорима није битно само да постоји стабилност политике, већ су им битне и промене политике које више уважавају њихове интересе. У складу са тим, „трошкови избора” који постоје у демократским режимима дају политичким лидерима одговарајућу мотивацију за прилагођавање економске политике интересима страних инвеститора.

Као одговор на било какву промену политике која би била на штету страних инвеститора, они могу запретити политичким лидерима који штете њиховим интересима одбијањем даљих улагања у земљу или повлачењем постојећих улагања. Ова могућност постоји у оба типа политичких система, и у ауторитарном и демократском режиму. За разлику од ауторитарних режима, међутим, у демократским системима грађани имају могућност да замене лидере са угроженом репутацијом путем изборних механизма. Гласачи који желе да искористе предности садашњих и будућих СДИ, подржаће на изборима политичке кандидате који имају позитиван однос према СДИ. Зато, политички лидери морају бити опрезни у вези своје репутације и да избегавају политике које угрожавају СДИ. Иако овај систем не гарантује тржишно прилагођене политике, политике које ометају СДИ у демократским режимима ипак

стварају значајне политичке трошкове за лидере и зато се политички положај страних инвеститора показује још „привилегованијим” у односу на домаћа предузећа услед потенцијалне велике преговарачке моћи страних инвеститора.

Иако су у неким земљама СДИ постале важан извор државних прихода, запошљавања, раста извоза и девизних прилива, постоје значајне разлике међу земљама и током времена у политици према СДИ. Поређења међу земљама показују да су владе одабрале веома различите политике према страним инвеститорима (Caves, 1996). На пример, Јапан и Јужна Кореја биле су врло рестриктивне према страним инвеститорима. Унутар земаља, политике и исходи варирају такође током времена: економије које су историјски изгледале затворене за инвеститоре - попут Аргентине, Бразила, па чак и Јужне Кореје, између осталих - либерализовале су своју политику страних улагања последњих година. Седамдесетих година прошлог века већина земаља у развоју, посебно оне у Латинској Америци, строго су контролисале капиталне трансакције и за грађане и за странце. Многе земље су имале ограничења за секторе који су били отворени за стране инвестиције и поставили горњу границу на репатријацију камата и дивиденди. Либерализација је убрзана тек након дужничке кризе (великим делом и диктатом водећих глобалних финансијских институција попут ММФ-а и Светске банке). СДИ у бившим социјалистичким земљама готово да није ни било до слома ових политичко-економских система почетком 1990-их година. Последњих година већина земаља позитивно гледа на прилив СДИ и сходно томе воде промотивне кампање за привлачење СДИ. У том смислу, многе земље су прилагодили своје трговинске и инвестиционе режиме, осмислиле подстицајне пореске пакете који укључују ослобађања од увозних фискалних (царинских и ванцаринских) намета, увеле пореске олакшице и пореске кредите, одобравају посебне субвенције, поједностављују бирократске процедуре и граде осталу подстицајну инфраструктуру како би привукли што више СДИ.

Велике разлике у погледу прилива СДИ међу земљама, а које се не могу увек у потпуности објаснити природом и структуром политичких институција (бројем veto играча и политичким режимима), инвестиционом климом или чак традиционалним варијаблама као што су величина тржишта, расположивост ресурса, удаљеност од великих страних тржишта или заједничке карактеристике попут језика, правног система или колонијалних веза, налаже даље истраживање фактора који одређују утицај политичких институционалних система на прилив СДИ.

У том смислу, део ове необјашњиве међудржавне и временске разлике у приливима СДИ може се приписати разликама у домаћим политичким опредељењима у земљи домаћину. Овај правац истраживања за основу има непосредну примену Hecksher-Ohlin претпоставке да ће приливи капитала који мењају релативни однос факторских цена вероватно имати дистрибутивне последице на приносе на домаће факторе производње. Наравно, да би се постигао овај ефекат, приливи СДИ треба да буду у довољном великом обиму да би имали потенцијал да утичу на стање капитала у земљи домаћину. Посматрано по факторима, може се претпоставити да ће рад вероватно имати користи од прилива СДИ, док ће користи за капитал вероватно бити много мање, а у појединим случајевима чак и негативне (Dutt и Mitra, 2002). У складу са тим, политички лидери чија је база политичке подршке изграђена око радне снаге (лево оријентисане партије, попут социјалистичких, социјалдемократских и лабуристичких) понудиће услове који су повољнији за стране инвеститоре, док ће владе које своју подршку црпе углавном од власника капитала (десно оријентисане странке, попут републиканаца, конзервативаца и др) понудити неповољније услове. Као резултат тога, прилив СДИ ће бити већи под владама које се залажу за раднике (лево оријентисане политичке странке), него под владама које подржавају капитал (десно оријентисане политичке стране), при осталим једнаким условима.

2.7. Механизми утицаја политичких институција на СДИ

Механизми утицаја политичких институција на прилив СДИ одређени су односом између страних инвеститора и земаља домаћина. Утичући на ове односе, политичке институције одређују механизме утицаја који охрабрују или одвраћају стране директне инвеститоре. Да би се испитали ови односи, односно механизми утицаја политичких институције на прилив СДИ потребно је разумети и пратити логику међународне производње. У том циљу може се кренути од еклектичне парадигме међународне производње Dunning-а (1988, 1993) која обухвата различита конкурентна објашњења, укључујући и она заснована на приступу индустријске организације (Humer, 1976 и Caves, 1971), економије трансакционих трошкова (Rugman, 1981 и Teece, 2008) и теорије локације (Caves, 1996 и Vernon, 1966).

Према Dunning-у, приливи СДИ су мотивисани предностима које инвеститори уочавају на страним тржиштима. Инвеститори бирају локације за инвестирање на основу тога колико се њихове предности везане за власништво и интернализацију повезују са предностима специфичним за локацију (Dunning, 1993). Сходно томе, Dunning

препознаје три групе предности које инвеститори уочавају на страним тржиштима. Прва група предности односи се на власништво. Ове предности укључују власништво над нематеријалном имовином (нпр. иновације производа, менаџерске праксе, маркетиншке технике, брендови и називи робних марки и др) и управљање над прекограничном производњом и пословањем. Другим речима, успех СДИ у вези је са сигурношћу његове интелектуалне и физичке имовине у страним земаљама. Зато се страни инвеститори морају ослонити на владу (политичке елите, односно политичке лидере) земље домаћина за заштиту својинских права без које би нестале њихове предности по основу власништва. Без осигурања ових права, мало је вероватно да ће страни инвеститор извршити улагање у земљи домаћину.

Држава домаћин признаје власништво предузећа над материјалном и интелектуалном својином путем закона и штити је од разних претњи, укључујући крађу или неовлашћени приступ. Држава такође признаје уговоре између предузећа и трговаца као правно обавезујуће, интервенишући ради заштите права обе стране путем административних или судских процеса у случајевима кршења уговора.

Генерално, страни инвеститори се суочавају са неколико врста претњи својој имовини које влада домаћин може ублажити или погоршати. Експропријација (принудно подржављење приватне имовине због општег интереса, уз накнаду), због које инвеститори губе уложену имовину, односно право управљања и приходе, спада у крајњу (екстремну) меру. Иако је вероватноћа експропријације значајно опала до раних 1980-их, поново је актуелизована у другој деценији 21. века, најпре у неким земљама Јужне Америке (нпр. Венецуели), да би још више узела маха у најразвијенијим земљама света из чисто политичких разлога (замрзавање и одузимање имовине Руске Федерације и њених грађана услед руске војне интервенције у Украјини).

Иако одузимање имовине није толико често заступљено, крађа (неовлашћено присвајање и коришћење) интелектуалне својине је најчешћи облик заплене имовине у савременом свету. Крађа интелектуалне својине је најчешће заступљена у индустрији забаве, софтверским, фармацеутским и издавачким предузећима које се суочавају са значајним губицима. Страни инвеститори такође брину о спровођењу уговора. Док би страни инвеститори могли затражити државну помоћ за спровођење уговора у земљама у којима нема независних правосудних система, већина предузећа радије послује у транспарентнијем правном систему.

Корупција политичке елите у некој земљи такође негативно утиче на прилив СДИ. Док неки страни инвеститори нуде државним службеницима додатна плаћања како би избегли скупу и компликовану државну регулативу или стекли повлашћен третман, понашање државних службеника у потрази за корупцијом намеће предузећима непредвидиве трошкове, подривајући не само њихову способност да буџетирају или да покривају трошкове, већ такође подривају и владавину права.

Државе штите својинска права како би предузећима и домаћинствима олакшала обављање економске активности, а с друге стране обезбедила многе користи, попут наплате пореза и обезбеђивање дохотка становницима кроз запошљавање. Заштита приватне својине од стране државе није самоспроводљива, а сама брига политичких елита за репутацију и брига за добар имиџ државе у будућности нису довољни да гарантују поштовање права приватне својине од стране државе, јер држава има могућност да се не придржава споразума *ex post*, односно увек може да одустане од поштовања права приватне својине позивајући се на различите непредвиђене ситуације, нпр. рат, епидемије, еколошка заштита (North и Weingast, 1989). Зато се пружање ефикасне заштите својинских права ослања на квалитет изграђених институција које обезбеђују транспарентну, кодификовану правну институционалну структуру са разрађеним механизмима за спровођење.

Bates (2001) је дошао до закључка да од најранијег, аграрног друштва, индивидуална спремност за улагање (приватне инвестиције) зависи од тога да ли репресивни апарат државе примењује принуду да би приграбио приватно богатство, или да заштити његово стварање. Olson (1993, 2000) је истраживао утицај типа политичког режима и утврдио да земље са развијеним демократским политичким институцијама у просеку ефикасније у обезбеђивању права приватне својине од аутократских режима, али и да стабилне аутократије са дугорочним хоризонтом такође могу понудити сигурна својинска права. Међутим, он наглашава да је кредибилитет ауторитарних режима умањен чињеницом да су њихови лидери одговорни само владајућој елити и да власт врше својом вољом, односно да се интереси највећег дела друштва мање уважавају. Такође, нови политички лидери могу мање пажње да усмере на заштиту приватне својине, јер нови режими често крше постојећа својинска права како би осигурали подршку јавности. Тако, Przeworski (1991) даје пример реформе власништва над пољопривредним земљиштем, где показује да док државе покушавају да обезбеде могућности за живот или зараду за грађане који живе у руралним (сеоским) срединама,

инвеститори могу да трпе губитак услед чињенице да се потенцијално вредно земљиште које се сада користи као пољопривредно, не може продуктивније користити (нпр. за индустријске зоне, логистичке центре, и др). Сходно томе, Olson (2000, стр. 41) извлачи закључак да само постојање демократских режима не води нужно до сигурних својинских права. Међутим, тамо где су демократске политичке институције развијене и стабилне, већа је вероватноћа да ће политички лидери штитити права приватне својине и примењивати уговоре. Развој трајних демократских политичких институција инхерентно подразумева сигурна својинска права, јер исти институционални механизми, као што су: ограничење извршне власти, независност судства и поштовање закона, који су потребни за опстанак демократских режима такође подразумевају сигурност приватне својине (Olson, 2000, стр. 42).

Из претходних ставова може се извести закључак да експропријација, заплена имовине, непоштовање уговора, неефикасна владавина права и корупција у извршној власти представљају кршење својинских права, што одвраћа стране директне инвеститоре. Насупрот томе, скуп демократских институција, укључујући јасну поделу власти, ограничену извршну власт, велики број вето играча код доношења и спровођења јавних политика, разноликост интереса у законодавној власти и независно судство, заштита приватне својине и смањење ризика од експропријације, поништавања и непоштовања уговора, неефикасне владавине права и корупције позитивно утиче на економске (инвестиционе) одлуке домаћих и страних инвеститора. Зато очекивања од дугорочне сигурности имовине, регулаторне стабилности и транспарентности, те изграђеног и стабилног институционализованог правног процеса имплицирају мање неизвесности и мање ризике за СДИ. Зато се може претпоставити да ће боља заштита својинских права да подстакне већи прилив СДИ. Како развијене демократске политичке институције доводе до законодавног представљања широког спектра друштвених интереса и олакшавају политичку мобилизацију различитих интересних група, могућност државног задирања у права приватне својине у великој мери је смањено. Таква заштита својинских права проширена је и на СДИ, смањујући ризике за стране инвеститоре и подстичући прилив СДИ.

Друга група предности односи се на предности интернационализације предузећа које произлазе из његове хијерархијске контроле прекограничне производње и пословања. Интернационализација се односи на директну контролу предузећа над његовим активностима са додатом вредношћу у више земаља, за разлику од оутсоусинга,

трговине или лиценцирања. Величина предности интернационализације повезана је са условима производње и продаје на страним тржиштима. На пример, тамо где су ризици опортунистичког понашања страних купаца и продаваца високи, као што је прекид снабдевања и кршење својинских права (најчешће је то случај у производњи примарних производа и области високе технологије), предузеће има подстицај да успостави хијерархијску контролу прекограничне производње и пословања. Управо ова појава је разлог зашто су нпр. предузећа из металске индустрије често настала као СДИ. Ова предузећа централизују управљање различитим фазама производње (вађење, топљење и мљење руда и сировог метала) како би избегла ризик да буду таоци од стране добављача коме су препустили неки аспект производње. Тамо где је економска рента од експлоатације олигополистичких или монополистичких тржишних структура или производње великог обима велика, предузеће ће такође вероватно успоставити хијерархијску контролу наднационалне производње. Што су веће предности интернационализације, већа је вероватноћа да ће предузеће наставити међународну производњу - хијерархијску контролу своје имовине, уместо трговања или давања у закуп. На искоришћавање ових предности утичу антимонополска регулатива или законска регулатива конкуренције на тржишту у земљи домаћину.

Трећа група предности од пословања у страним земљама односи се на предности специфичне за локацију које страни инвеститори уочавају или на карактеристике земаља домаћина у смислу њиховог пословног амбијента или владине политике. Ове локацијске предности могу укључивати богатство природним ресурсима, бројну квалификовану и јефтину радну снагу, брз економски развој или повољне макроекономске, микроекономске и политике владе специфичне за привлачење СДИ. На пример, нафтна предузећа морају да производе у иностранству где су потребни ресурси доступни (постоје налазишта сирове нафте). Прераду реализују тамо где су трошкови рада и еколошки захтеви нижи. Предузећа такође разматрају владине политике у вези са тарифама (царинским и ванцаринским наметима), опорезивањем домаћих предузећа, улагањима или пореским прописима за страна предузећа, ренте за коришћење природних ресурса, антимонополским прописима, захтевима за пренос технологије, заштитом интелектуалне својине и регулисање тржишта рада, што указује на то да политике владе домаћина стварају услове специфичне за локацију који утичу на то колико добро предузеће може искористити своје предности.

Даља разрада механизма утицаја политичких институција на прилив СДИ указује на то да предности специфичне за власништво и интернализацију СДИ често произилазе из, а додатно су појачане, формирањем олигополистичких или монополистичких тржишних структура. Инвеститори улажу у иностранство како би искористили предности по основу власништва и интернализације, предности које често произилазе из олигополистичких или монополистичких тржишних структура, а које даље резултирају успостављањем монополског положаја на страним тржиштима (Dunning, 1993). Демократске политичке институције у земљама домаћинима умањују способност многих страних инвеститора (првенствено се мисли на велике мултинационалне компаније) да искористе и побољшају своје монополистичке или олигополистичке позиције. Тако велике глобалне компаније чине највећи део СДИ (Graham, 1996), поседују огромну тржишну моћ и значајно су обликовале трговинске обрасце и локацију економских активности у глобалној економији. У земљама домаћинима таква мултинационална предузећа настоје да створе и ојачају своје олигополистичке или монополистичке позиције, које резултирају већим приносом. Такве несавршене тржишне структуре, међутим, доводе до мање оптималне алокације ресурса у домаћој економији у односу на савршену конкуренцију. Док страни инвеститори сматрају тежњу ка монополистичким или олигополистичким позицијама легитимном корпоративном стратегијом за повећање профита, њихова жеља да створе, задрже и повећају своје монополске или олигополске позиције доводи их у сукоб са владама земаља домаћина, посебно у демократским политичким системима.

У демократским политичким системима, изабрани политичари подстичу и управљају унутрашњим улагањима како би побољшали националне економске перформансе, побољшали економске услове у својим изборним јединицама и повећали изгледе да буду поново изабрани. Владе могу да ограниче монопол или олигополске позиције мултинационалних предузећа применом антимонополског и другог законодавства усмереног на одржавање конкуренције. Као одговор на то, страни инвеститори могу да прибегну подмићивању и сарадњи са владом (политичарима) земље домаћина како би утицали на њену унутрашњу (пре свега регулативну) политику (Tarzi, 1991). Међутим, слобода изражавања и отворени медији доносе релативно бољи надзор над изабраним политичарима. Дакле, изграђеност демократских институција земље домаћина колективно ограничава тежњу многих страних инвеститора за успостављање монопола или олигопола.

Насупрот томе, већа је вероватноћа да ће аутократске владе земље домаћина доћи у дослух са страним инвеститорима који траже монопол. По дефиницији, величина победничке коалиције за аутократске лидере је мања него за демократске лидере јер аутократски политички лидери мање зависе од широке подршке народа за останак на власти. Иако су такви лидери задовољни ако СДИ побољшају националне економске перформансе, њихов примарни фокус је стварање више прихода за владајућу клику (Olson, 1993), а не добробит за већину становништва. Све док остварују повећане приходе и користи од страног капитала, ови лидери ће толерисати несавршену конкуренцију и концентрисану тржишну моћ олигополистичких или монополистичких страних предузећа. Уска контрола елите даље дозвољава политичким лидерима да пригуше неслагање унутар или изван режима, односно јавности. Као резултат тога, што су слабије политичке институције земље домаћина, мања је вероватноћа да ће држава домаћин ограничити монопол или олигополски положај страних инвеститора.

Такође, иако СДИ повећавају конкуренцију у земљи домаћину и могу побољшати расподелу ресурса, због предности везаних за власништво и интернализацију и изложености међународној конкуренцији, СДИ су обично конкурентније од домаћих предузећа у земљи домаћину и често их истискују (Graham и Krugman, 1995) и чак се такмиче за субвенције и кредите у земљи домаћину. Влада земље домаћина може да спроводи индустријску политику која или штити домаћа предузећа од СДИ, или фаворизује СДИ. Управо зато је индустријска политика још један од механизма утицаја политичких институција земље домаћина на привлачење и пословање СДИ.

У жељи да утичу на избор локација СДИ, односно да њихова земља буде локацијска одредница СДИ, политички лидери у многим земљама страним инвеститорима нуде обилне финансијске и фискалне подстицаје. У том смислу, подстицаји су један од многих фактора који утичу на избор локације СДИ. Владе земље домаћина често дају финансијске и фискалне подстицаје СДИ јер очекују да ће СДИ донети нове менаџерске способности и напредну производну технологију, што ће позитивно утицати на економски раст. Такви подстицаји не само да утичу на избор локација страних инвестиција, већ и јачају конкурентност страних инвеститора. Примери ових подстицаја укључују пореске олакшице, ослобађања од увозних дажбина, одбитке од доприноса за социјално осигурање, додатке за убрзану амортизацију, грантове за инвестиције, субвенционисане кредите, донације земљишта или објеката на земљишту

и субвенције за зараде и др. Сваки подстицај СДИ, попут пореских олакшица или субвенција, представља пренос користи од домаћих пореских обвезника или предузећа на стране инвеститоре.

Тамо где су демократске политичке институције развијене, домаћи политички и остали друштвени учесници имају различите начине да врше притисак на изабране политичке лидере и законодавце и утичу на креирање економске политике. У демократским земљама критичари СДИ имају већи приступ политичком животу и зато су способнији да ограниче великодушност подстицаја које њихове владе нуде страном капиталу. Редовно одржавани избори, слобода говора и удруживања, политичко представљање локалних интереса у скупштини - све су то места на којима се политика изабраних политичких лидера и законодавних тела према страним инвеститорима може довести у питање, критиковати и одбити. Док гласачи процењују политичаре на основу њихове стручности и резултата у земљама са изграђеним демократским институцијама, гласачи активно коментаришу и изражавају своје мишљење (често и негативно) превише великодушним потицајима за које се чини да немају користи за ширу друштвену заједницу. Зато се може закључити да управо постојање изграђених демократских политичких институција може да ограничи великодушност фискалних и финансијских подстицаја које земље домаћини, односно њихови политички лидери, нуде за привлачење СДИ, стављајући политичке лидере у земљама са развијеним демократским институцијама у релативно неповољан положај у потрази за СДИ. Зато политички лидери у земљама са јаким демократским политичким институцијама имају мању могућност да понуде и обезбеде издашне подстицаје за СДИ, у поређењу са аутократским земљама. У земљама са аутократским политичким режимима друштвене групе које су под утицајем неповољних ефекат СДИ и последично им се противе, СДИ могу бити маргинализоване недостатком институционализованог приступа носиоцима функција „вета” путем избора или путем других отворених и редовних метода политичког учешћа и деловања који су уобичајени у политичким системима са изграђеним демократским институцијама.

Иако СДИ доносе нова радна места и ресурсе, ове користи не осећају сви чланови друштва. Све веће присуство конкурентнијих страних предузећа често претвара мање конкурентна домаћа локална предузећа у губитнике. Тако да долазак СДИ директно угрожава одређене локалне власнике капитала и раднике који добијају отказ услед затварања домаћих предузећа која су услед доласка СДИ постала неконкурентна. Осим

тога, велики прилив СДИ имају тенденцију да повећа неједнакости у приходима у локалним срединама (Quinn, 1997). Такође, често долази до концентрације СДИ у одређеним делатностима и регионима, што доводи до стварања дуалних привреда са развијеним и заосталим секторима и регионима за које је мало вероватно да ће искористити ефекте преливања из СДИ. Штавише, будући да се фискални и финансијски подстицаји СДИ често јављају у изолованом, бирократском контексту како би се олакшали успешни преговори са страним инвеститорима, процес инхерентно нема транспарентност и одговорност и често доводи до корупције. Због ових и сличних разлога, власници локалних предузећа, њихови запослени и остали становници на које негативно утиче долазак СДИ, вероватно ће се организовати и лобирати за усвајање индустријске политике која ће штитити њихове интересе.

Противљење СДИ ће вероватно бити израженије у земљама у развоју, где системи социјалне заштите нису добро развијени и пружају ограничену надокнаду за отпуштене раднике и где је могућност новог запослења ограничена. Тамо где су демократске политичке институције јаке, противници СДИ имају више начина да утичу на креирање јавних политика. Домаћи интереси (власници угрожених домаћих предузећа и запослени у њима) који изгубе од страних предузећа могу прибећи захтевом за изборима, финансирању кампање странака које су негативно настројене према СДИ, удруживању са другим интересним групама, организовању јавних (политичких) протеста и медијској сатанизацији СДИ и домаћих политичара који их подржавају. Под таквим притиском, политички лидери у земљи домаћину приморани су да ублаже негативне ефекте домаћим губитницима субвенционисањем мање конкурентних домаћих предузећа, наметањем рестриктивнијих услова за улазак у СДИ, попут заједничког власништва, ограничавањем сектора отворених за страни капитал или захтевањем искључиво страног финансирања почетних улагања. Такође би могли да поставе рестриктивније оперативне захтеве у смислу локалних куповина капиталних добара и сировина, локалног запошљавања, удела производње која се извози и употребе технологије (Dunning, 1993). Ове политике смањују степен контроле СДИ над њеном иностраном производњом и слабе њихову конкурентност. Иако је могућност вођења такве политике смањена услед правила које намеће Светска трговинска организација и други међународни споразуми, глобално прецизно регулисање услова за СДИ још увек није заживело тако да земље домаћини показују велику креативност у подршци домаћим предузећима (нпр. Кина, али и много развијене земље попут чланица ЕУ).

То наравно не значи да СДИ у демократским земљама немају приступ политичким елитама, али ће утицај СДИ вероватно бити мањи, уравнотежен и ублажен од стране различитих супротстављених група у тим земљама. Насупрот томе, тамо где су демократске политичке институције слабе, а аутократске карактеристике јаке, домаћа политичка елита изложена је притисцима само ограничених друштвених интереса (Evans, 1979). Ограничења политичког учешћа даље спречавају групе које су губитници од доласка и пословања СДИ да се организују и утичу на процес креирања политике.

Ове импликације приказују контраст између добре и лоше инвестиционе климе коју обезбеђују политички системи. Добра инвестициона клима је она у којој предности специфичне за локацију које постоје у земљи домаћину олакшавају СДИ да искористе своје предности везане за власништво и интернализацију. На пример, влада земље домаћина обезбеђује повољне прописе, повлашћени третман за СДИ и добру заштиту својинских права. Насупрот томе, лоша инвестициона клима је она у којој услови у земљи домаћину спречавају СДИ да искористе своје предности по основу власништва и интернализације. Предузећа која уживају монополистичке или олигополистичке позиције могу се клонити земаља домаћина са јаким антимонополским прописима. СДИ се такође могу супротставити слабој заштити својинских права и израженим протекционистичким склоностима владе земље домаћина према домаћим предузећима. Зато се може закључити да домаће политичке институције имају значајне ефекте на квалитет инвестиционе климе и прилив СДИ, јер дефинишу окружење за креирање политике и механизме утицаја путем којих утичу на прилив СДИ.

Претходна анализа указује на то да демократске политичке институције у земљама домаћинима могу имати контрадикторне ефекте на прилив СДИ. С једне стране, демократске институције теже ограничавању олигополистичког или монополистичког понашања великих страних предузећа, омогућавају домаћим предузећима да траже заштиту од страног капитала и ограничавају способност владе домаћина да понуди великодушне финансијске и фискалне стимулације страним инвеститорима, што се негативно одражава на прилив СДИ. С друге стране, земље са развијеним демократским политичким институцијама нуде бољу заштиту својинских права, смањују ризике и привлаче више СДИ. Упркос утицају различитих фактора, чињеница је да су током протекле две деценије, различите земље, без обзира на врсту режима и нивоа развијености, користиле различите фискалне и финансијске подстицаје да привуку СДИ и на тај начин ојачају своје привреде.

III РЕФОРМЕ И УТИЦАЈ ПОЛИТИЧКИХ ИНСТИТУЦИЈА НА ПРИЛИВ СДИ У ЗЕМЉАМА ЦЕНТРАЛНЕ И ИСТОЧНЕ ЕВРОПЕ И СРБИЈИ

3.1. Политичке реформе у земљама Централне и Источне Европе

У последњој деценији 20. века земље Централне и Источне Европе мењале су своје друштвене и економске системе истовремено са променом политичких система од једнопартијске диктатуре ка либералној демократији. Промена врсте политичког режима и пратеће друштвене, економске, политичке и укупне институционалне промене имале су огроман геостратешки утицај јер су нагло окончале биполарну поделу света на Исток-Запад, међусобно антагонистичке друштвене, политичке, економске и културне блокове моћи који су преовладавали од 1945. до 1989. године, доприносећи трансформацији међународних структура моћи и односа моћи.

Колики је значај ових промена може се видети и у томе што су у неким (пре свега западним и прозападним) круговима револуције из 1989. године чак хваљене као претеча „краја историје”, односно као коначни тријумф западне либералне демократије и либералног капитализма над свим ривалским идеологијама и економским системима. Међутим, догађаји који су следили у великој мери су показали да је славље било преурањено, а вероватно и превише оптимистично. У посткомунистичким земљама Централне и Источне Европе, нереална очекивања и недовољни институционални капацитети су произвели неоправдано волунтаристичке и механистичке концепције демократизације и изградње тржишне привреде. До изражаја је дошла свеprisутна и дубоко укорењена „вертикалност” односа моћи и структура моћи, укључујући „етнократију”, „етнички колективизам”, политички клијентелизам, дубоко укорењену корупцију и моћ организованих криминалних група, што је све отежавало и онемогућавало успостављање ефикасних друштвених, политичких и економских институција. Као резултат тога, појавила се „тривијализована верзија либералне демократије у којој је демократија само институционализација вишестраначких избора који су значајни само као алокација моћи, а не и [као] вршење народне воље” (Akinlo, 2004). Упорна 'етнократија', 'етнички колективизам', клановски клијентелизам, корупција и моћ организованих криминалних група доминантно су производ и израз снажно укорењених односа моћи и структуре моћи, а не производ и израз одређених менталитета, политичких култура или начина размишљања у посматраним земљама Централне и Источне Европе (Bideleuk и Jeffries, 2007).

Први приоритет земаља Централне и Источне Европе након пада комунистичких система био је да створе или обнове формалне демократске институције и владавину права. Међутим развој формалних институција има пуни ефекат тек уколико је праћен снажним развојем грађанског друштва. Проблем је био у томе што се „грађанска друштва” не могу једноставно сама по себи створити „одоздо” у кратком року, а она која су наметнута „одозго” било из владајуће номенклатуре, било из иностранства (што је чешће био случај), нису имала потребан легитимитет да одиграју своју историјску улогу.

Сама транзиција ка модерној, конкурентној привреди подразумевала је изградњу новог и/или реформу постојећег институционалног система који подразумева владавину права, строгу финансијску дисциплину (тзв. тврда буџетска ограничења), функционално тржиште (тржишне институције), подстицање конкуренције, приватно предузетништво и приватну својину. Дакле, пре него што су тржишне институције уопште могле да почну ефикасно да функционишу и обезбеде потребну конкурентност привреда транзиционих земаља Централне и Источне Европе у односу, не само на најразвијеније државе Западне Европе, Америке и Јапана, већ и у односу на технолошки напредније и трошковно конкурентне земље западне и источне Азије, било је неопходно да се успостави и одговарајући институционални систем и ефикасно регулише пословање (државних) монопола како би се спречиле злоупотребе монополског положаја. Иако је постојање слободног тржишта био императив коме су сви тежили, показало се да би оно функционисало ефикасно, најпре мора да се изгради неопходна институционална инфраструктура.

У пракси, то је значило да сама разградња једнопартијске комунистичке владавине и расформирање институционалног система који је омогућавао функционисање тадашњих „комунистичких” држава није значио аутоматско увођење демократије, развој снажне тржишне привреде, активног грађанског друштва и периода свеопштог друштвеног просперитета, препорода и благостања за земље Централне и Источне Европе, иако су почетни услови у њима били релативно повољни. Већина ових земаља у транзицији наследила је релативно добро образовано доминантно градско становништво са значајним професионалним вештинама, искуством и структурама социјалне подршке, као и углавном индустријализоване привреде са значајном (иако донекле запуштеном) физичком и друштвеном инфраструктуром. Комунистички режими у овим земљама велики значај су придавали образовању, вештинама,

социјалној заштити, пуној запослености, социјалној правди, друштвеној солидарности и радној етици. То су биле веома важне компензационе предности које су ова друштва баштинила. Међутим, иако се радило о релативно индустријализованим привредама, велики део индустријских капацитета били су или технолошки застарели или еколошки опасни, или су једноставно производили тржишно неконкурентне производе у условима либерализације спољнотрговинских токова (увоза и извоза).

Немогућност брзог институционалног прилагођавања довела је до тога да су се ове земље врло брзо суочиле са трансформационом рецесијом која се огледала у значајном паду производње, високим нивоом инфлације, великом и растућом незапослености, великим спољним дуговима (и великим отплатама дуга), падом фискалних прихода, озбиљним континуираним занемаривањем и пропадањем инфраструктуре, значајним еколошким изазовима и кризама, великим социјалним ломовима и притисцима, неефикасно постављеним економским приоритетима, тињајућим међу етничких тензијама, које су у СФРЈ брзо прерасле у погубне грађанске ратове.

Великодушна обећања која су обилато давана на почетку процеса транзиције врло брзо су избледела јер не само да ново успостављен институционални систем није успео да обезбеди очекивано побољшања животног стандарда и снажан економски раст, већ је гурнуо већину људи у екстремне економске и социјалне проблеме за које су углавном били неприпремљени. Урушавањем претходног друштвеног, политичког и економског система ушло се у процес транзиције чији је почетак карактерисао оштар економски пад, пропаст бројних предузећа, висока инфлација, раст незапослености и реалних прихода становништва, што је директно довело до раста сиромаштва и бројних социјалних изазова попут раста стопе смртности, неухрањености, самоизолације, распада породице, раста криминалитета свих врста и разних девијантних понашања у друштву (проституција, коцка, наркоманија и др), еколошких криза, широко распрострањеног уништавања институционалне и физичке инфраструктуре. Нови политички системи су били „још у раном повоју”, политичари и странке несигурни у своје улоге, политика се фокусира на „личности, а не на програме или странке”, а „акумулирано искуство Запада” показало се тешко применљиво условима у којима су се ове земље нашле. Отежавајућа околност за већину земаља Централне и Источне Европе је била и у томе што су пре почетка транзиције само СФРЈ и Мађарска имале неку врсту полутржишне привреде, односно постојао је неки облик тржишних односа у појединим областима (нпр. на тржишту роба и рада), мада не у пуном капацитету.

Постојеће институције брже су се разграђивале него што су се нове развијале. Током првих година транзиције, већина становништва била је изложена страху од губитка сигурности посла, бесплатног образовања, здравствене заштите, јефтиног јавног становања и бројних других друштвених бенефиција.

Економска трансформација је била додатно отежана брзим урушавањем образаца трговине и специјализације успостављених у оквиру *Comecon*-а (Савет за узајамну економску помоћ) услед брзе спољнотрговинске либерализације и чињенице да је већина ових земаља значајно заостајала у развоју информационих технологија, електронике и биотехнологије у односу на бројне земље у свету. Замена застарелих индустријских капацитета, пре свега из области базичне индустрије, које су имале ограничен потенцијал за извоз и раст, новим одрживијим индустријским и услужним делатностима заснованим на економији знања и информатичкој технологији, показао се као, тежак, скуп, болан и дуготрајан процес.

Такође, иако је најразвијенијим земљама Западне Европе (нпр. Немачкој, Француској, Италији и др) било у интересу да путем свог капитала, знања и технологије „помогну” земљама Централне и Источне Европе да се развију у успешне тржишне привреде, та жеља често је била праћена и другим мотивима, попут тога да ове земље постану њихове извозно оријентисане производне базе са ниским нивоом дохотка који стварају, а што би им у великој мери помогло у одговору на глобалну конкуренцију и друге изазове који долазе, пре свега због брзог успона динамичних индустријских извозних привреда источне Азије. У одређеној мери то било је и очекивано јер је већина земаља Централне и Источне Европе поседовала значајне резерве релативно јефтине, недовољно запослене, квалификоване и образоване радне снаге са великим мотивом за раст животног стандарда, односно са великим потенцијалом за раст тржишта и повећање извоза технолошки интензивних производа земаља Западне Европе.

3.2. Економске реформе у земљама Централне и Источне Европе

Комунистичке (социјалистичке) земље Централне и Источне Европе током 1970-их и 1980-их година запале су у тешку и растућу економску кризу, која је на крају довела до краха њиховог друштвеног уређења, односно политичког и економског система. То је подразумевало напуштање централно планске етатистичке привреде и прелазак на тржишну привреду и либерално демократско политичко уређење друштва. Међутим као што је 1920-их година болшевицима недостајао јасан план за претварање тржишне

привреде царске Русије у настајању у социјалистичку (етатистичку) привреду, тако су се и земље Централне и Источне Европе нашле пред дилемом како да трансформишу своје још увек централно планске привреде у одрживе и конкурентне либералне тржишне привреде. Помоћ, а и моћан подстицај за транзицију земље Централне и Источне Европе добиле су, очекивано, од водећих земаља Западне Европе (које чине основу садашње ЕУ) и САД-а, као и међународних организација под њиховом контролом, попут Међународног монетарног фонда, Светске банке, Европске банке за обнову и развој и др. Ове земље и организације значајно су помогле земљама Централне и Источне Европе на почетку и током транзиционог периода кроз обезбеђивање финансијске, техничке и стручне саветодавне помоћи, као и сваке друге врсте помоћи.

Основни оквир за саветодавну помоћ дефинисан је кроз скуп неолибералних економских предлога или смерница која су предложене 1989. године, познатих под називом „Вашингтонски консензус” (Smith, 2012, стр. 228). Вашингтонски консензус подразумевао је десет смерница (фискална дисциплина, преусмеравање јавних расхода, пореска реформа усмерена на смањење пореза, либерализација каматних стопа, конкурентни валутни курс, трговинска либерализација, односно укидање или велико смањење пореза и царина на увоз, либерализација страних инвестиција, приватизација државних предузећа и услуга, дерегулација односно укидање различитих закона и других мера којима се ограничава тржишна утакмица и заштита својинских права) за развој ефикасне либералне тржишне привреде. Идеје поникле из Вашингтонског консензуса имале су велики утицај на реформе у многим транзиционим привредама. Процес транзиције заснивао се на основна „четири стуба” транзиције: приватизација, либерализација, стабилизација и интернационализација, који представљају мапу пута за спровођење транзиције бивших централно планских привреда у тржишне привреде. У оквиру ове парадигме није успостављен консензус о пожељном редоследу мера политике и брзини којом реформа треба да се спроведе, тако да су се појавили алтернативни правци у погледу спровођења реформи између шок терапије и постепености (градуализма).

У основи инсистирања на либерализацији и интернационализацији привреда земаља Централне и Источне Европе налазили су се интереси највећих земаља Западне Европе које су захтевале приступ раније заштићеном тржишту земаља Централне и Источне

Европе и коришћење производних фактора из ових земља у циљу повећања профита њихових предузећа. Иако је постојала могућност за заједничка улагања која би омогућила домаћим предузећима да пронађу стратешког партнера из земаља Западне Европе и на тај начин обезбеде приступ капиталу и потребна менаџерска знања за борбу са конкуренцијом, у пракси је било мало случајева такве сарадње. Како је процес реформи добијао замах, инсистирало се на приватизацији, најпре малих и средњих, а касније и великих државних (друштвених) предузећа, уз стварање услова за настанак нових приватних предузећа, обично у форми малих и средњих предузећа.

Приватизација у земљама Централне и Источне Европе је убрзо постала толико значајна да је укупан процес транзиције у великој мери зависио од успеха приватизације. Заговорници транзиције су сматрали да прелаз од централно планских ка тржишним привредама може бити успешан само ако сва државна (друштвена) својина пређе у приватно власништво током процеса који се назива приватизација. Овај захтев је произишао из саме суштине тржишне привреде коју карактерише то да је велика већина предузећа у приватном власништву. Из тога произилази да је за стварање тржишне привреде неопходна приватизација државних (друштвених) предузећа. Иако је приватизација већ примењиван метод промене власништва над капиталом у ранијим периодима и бројним другим државама, изазове које је представљала приватизација у бившим комунистичким земљама Централне и Источне Европе били су много већи од приватизације која је спровођена у развијеним тржишним привредама (нпр. талас приватизације у Великој Британији за време владавине Маргарет Тачер). У овим земљама приватизација је укључивала само релативно скромне промене државног у приватно власништво у оквиру функционалних тржишних привреда са високо развијеним институцијама тржишта капитала.

У транзиционим земљама, насупрот томе, приватизација се одвијала у условима велике трансформације саме природе друштвеног и економског система и стварања институција либералне тржишне привреде практично од нуле (Hanson и Rausser, 1992). Зато је самом процесу приватизације претходила реформа законодавства која је омогућавала да власници предузећа осим домаћих лица буду и страна (физичка или правна лица) која би до власништва долазила било портфолио улагањима, било оснивањем нових предузећа и/или филијала у 100% страном власништву. Упркос неповољним почетним условима услед непостојања свих потребних институционалних

услова за њено спровођење, чија изградња је захтевала време, приватизација је брзо добила статус најзначајније приоритетне активности коју треба спровести у процесу економске и друштвене транзиције. Брза приватизација указивала је на посвећеност развоју тржишне привреде, приватног власништва и подржавала је успостављање општих правила корпоративног управљања карактеристичног за пословање у конкурентским условима тржишне привреде (Holland и Pain, 1998).

На тим основама и у тим условима широм региона примењени су различити модели приватизације (Åslund, 2002). Процес приватизације показао релативно једноставним и успешним код приватизације мањих предузећа, док је приватизација великих индустријских предузећа у државном власништву представљала много већи изазов и захтевала је више времена за реализацију. Исто тако, многи економисти и политичари су указивали на то да није битан само обим и брзина приватизације, већ и начин приватизације. Garibaldi и др. (2002) су указали на то да директна продаја са једнаким приступом странаца може да обезбеди могућност за директна улагања, док приватизације изнутра (продаја предузећа, радничко акционарство или ваучерска приватизација) може да створи препреке и успори прилив страног капитала. Према овим ауторима, само први начин приватизације је користан за СДИ. И заиста, приватизација је била кључна за привлачење СДИ, јер је пружила могућност страним предузећима и појединцима да стекну власништво и контролу над приватизованим државним предузећима. Зато су тајминг и начин процеса приватизације кључни фактори који објашњавају динамику и територијални распоред СДИ у земљама Централне и Источне Европе.

Начин приватизације имао је велики друштвени утицај јер се кроз приватизацију спроводила прерасподела националног богатства, било да је ишла у руке повлашћене националне елите, било у руке странаца. Овакав исход је био неминован јер у ситуацији када постоји огромна понуда државне (друштвене) имовине која се продаје и ограничена тражња (ограничена средства за куповину исте) резултат ће бити такав да ће државна имовина бити продавана далеко испод стварне вредности. Једноставно, елементарни односи понуде и тражње су то диктирали.

Приватизација у којој су се као купци појављивали страна предузећа и појединци носила је опасност да земље Централне и Источне Европе постану „неформалне колоније” и/или „заробљена тржишта” великих западноевропских земаља и добављачи јефтине радне снаге и природних богатстава подружницама и подизвођачима западних мултинационалних предузећа. И управо приступ тржишту и јефтиним ресурсима

омогућио је економски најмоћнијим земљама Западне Европе (сада ЕУ) да издрже растућу конкуренцију, из Азије и САД-а. На то указује чињеница да су западноевропски инвеститори првенствено били заинтересовани за куповину најјачих или најперспективнијих предузећа у Источној и Централној Европи, док им остала предузећа нису била од интереса. Западноевропски инвеститори једноставно нису били превише заинтересовани за одрживи дугорочни развој и друштвену добробит земаља Централне и Источне Европе, већ су се код својих инвестиционих активности руководили потребом за „тражење ренте” и монополизацијом нових тржишта. Зато су страни инвеститори највише куповали банке, што је за последицу имало монополисање банкарског тржишта и по том основу велики утицај на укупно пословање привреде, али и произвођаче и дистрибутере електричне енергије, нафте и гаса, пружаоце телекомуникационих услуга и сл. Како се често радило о природним монополима, страни инвеститори нису били превише заинтересовани за значајнија унапређења пословања ових приватизованих предузећа и подизања стандарде пружања услуга, чиме је пропуштена шанса за убрзани развој не само ових делатности, него и привреда земаља Централне и Источне Европе у целини.

3.3. Институционални амбијент за страна улагања у земљама Централне и Источне Европе и Србији

На обим и динамику прилива СДИ утиче велики број фактора који проистичу из економског, политичког и општег друштвеног амбијента у земљи. Међутим, без обзира на то да ли су страни инвеститори у потрази новим тржиштима, ресурсима или већом ефикасношћу, чињеница да се највећи део СДИ креће између економски најразвијенијих земаља, односно између земаља са развијеном либералном тржишном привредом, изградња повољног институционалног амбијента на основама либералне тржишне привреде, не само да је основни циљ процеса транзиције у земљама Централне и Источне Европе, већ је и од кључног значаја за привлачење СДИ.

Изградња либералне тржишне привреде подразумева развој тржишта, тржишно оријентисаних предузећа, одговарајућег институционалног амбијента и пословних пракси које подржавају његово ефикасно функционисање. Економска историја показује да се неки делови тржишне привреде могу релативно брзо створити, нпр. кроз либерализацију тржишта (напуштање контроле цена, укидање трговинских баријера и приступа девизама) и приватизацију државних и друштвених предузећа, што је и био

случај са земљама транзицији. Међутим, развој сложеног институционалног амбијента који подразумева изградњу нових и/или радикалну трансформацију постојећих институција и пословних пракси потребних за ефикасно функционисање тржишне привреде захтева много више времена и ресурса. Из тог разлога је постојала и стална неравнотежа у транзицијском процесу у многим земљама јер се изградња одговарајућег институционалног амбијента показала као изазован задатак за многе земље Централне и Источне Европе.

Да би тржиште добро функционисало, морају се створити услови за брз, лак и јефтин улазак на тржиште и уређен излазак са тржишта како би се осигурало да најбоља, односно најефикаснија и најиновативнија предузећа послују на тржишту. Овај кључни аспект конкуренције није увек добро функционисао у земљама Централне и Источне Европе током транзиционог периода услед произвољног понашања власти и корупције који су успоравали, отежавали и/или спречавали формирање нових предузећа, као и због задржавања меког буџетског ограничења путем кога су одржавана у животу неефикасна (државна и друштвена) предузећа.

Јачање тржишта и усмеравање пажње предузећа према купцима захтева и слободу у доношењу пословних одлука и јасно дефинисање и заштиту својинских права. Приватизација и приватна предузећа помогла су да тржиште ефикасније функционише одвајањем пословних одлука од државног утицаја и наметањем „тврдог” буџетског ограничења. Приватно власништво над предузећима осигурало је да основна циљна функција у тим предузећима буде стварање профита кроз задовољавање потреба потрошача.

У многим привредама у транзицији, приватизација државних (и друштвених) предузећа је добро напредовала, посебно у почетним годинама транзиције. Међутим, многе земље нису биле имуне на појаву сумњивих пословних пракси и слабих правних основа за корпоративно управљање, што је у великој мери нарушило способност приватних власника да заштитите своје инвестиције и обезбеде приносе од истих.

Ефикасна регулација захтева добро постављене циљеве, засноване на јасном разумевању зашто тржишта не функционишу добро у одређеним околностима и како њихово функционисање може бити побољшано интервенцијом државе. Такође захтева одговорност јавних власти за спровођење прописа. У привредама у транзицији, развој

капацитета државе да ефикасно регулише, као и да обезбедити друге институционалне аранжмане потребне за нормално функционисање тржишне привреде, захтевало је радикалну преоријентацију владе са директне контроле економске активности на обезбеђење оквира за њено несметано одвијање. Ова преоријентација захтевала је време и ресурсе будући да је зависила од развоја неопходних вештина и пракси.

Зато не изненађује чињеница да је прва фаза транзиције, која је подразумевала либерализацију и својинску трансформацију, у многим земљама Централне и Источне Европе произвела озбиљне неравнотеже у различитим димензијама тржишно оријентисаних реформи. Брзи темпо либерализације и приватизације није пратио истовремени напредак у развоју институција неопходних за ефикасно функционисање тржишне привреде. Начин на који су тржишта либерализована и државна/друштвена предузећа приватизована у великој мери је утицао на капацитет влада да осигурају владавину права, обезбеде конкуренцију и ефикасно регулишу нетржишна понашања. Ове неравнотеже су изазвале озбиљне поремећаје тржишта у неким транзиционим привредама, што је доводило до значајних добитака за одређене интересне групе (често са блиским везама са влашћу) трошкова за остатак друштва. У многим земљама региона (1) нагла либерализација је омогућила присвајање великог профита који је настајао услед несавршености које су постојале на тржишту и (2) фаворизовање брзе приватизације којој није претходила или није била праћена изградњом ефикасног система корпоративног управљања, што је омогућавало присвајање огромног капитала од стране малог броја појединаца са моћним политичким везама и великим добицима за менаџере без стварних побољшања у перформансама пословања предузећа. То је стварало велике препреке даљем напретку у тржишно оријентисаној реформи, доводило до пада подршке укупном процесу транзиције и смањеним приливима СДИ.

Прва фаза транзиције је показала да процес изградње институција неизбежно траје дуже од политичких реформи и својинске трансформације. Зато се узимајући у обзир развој током прве деценије транзиције, јавила потреба да се либерализација и приватизација допуне снажнијим развојем институција и пракси које подржавају функционисање тржишта и снажнији развој нових приватних предузећа. Ови захтеви су подразумевали примену стратегије која је омогућавала истовремено јачање капацитета и одговорности државе кроз оснаживање домаћих институција које су преузимале све већу улогу у процесу реформи. Либерализација и приватизација нису саме по себи довољне за унапређење институционалног амбијента, већ је неопходна и

политичка и економска конкуренција. Зато су у другој фази транзиције на значају добили демократски процеси, оснивање и развој нових приватних предузећа и наставак међународне интеграције.

Земље које су брже спроводиле реформе раније су исправиле структурне дисторзије наслеђене из претходно централно-планског привредног система што је допринело њиховим бржим економским растом. Управо је улазак земаља у другу фазу транзиције показао значај структурних реформи за успех укупног процеса транзиције, јер структурне промене представљају кључну везу између напретка у транзиционим реформама и економског раста. Структурне промене су увек биле у центру економске анализе транзиције. Од економских реформи се очекивало да доведу до значајних прерасподела ресурса у привредама у транзицији, исправљајући дисторзије наслеђене из претходних централно-планских система. Ова прерасподела ресурса заузврат, иако је изазвала привремене трошкове прилагођавања који су се одражавали у почетном паду у перформансама и транзиционој рецесији, у другој фази транзиције је допринела расту ефикасности, а самим тим и економском расту у наставку транзиционог процеса (ефекат U криве).

Појавиле су се значајне разлике у обрасцима структурног прилагођавања по областима. У неким областима промене су биле брзе и дубоке, док су у другим областима биле успорене и нису у потпуности пратиле захтеве транзиционог процеса. Конкретно, промене у областима попут трговинске оријентације, раста приватног сектора и развоја инфраструктуре су спорије и захтевније од прилагођавања у области реструктурирања запослености и изградње финансијских институција. На пример, док се већина прилагођавања запослености догодила као резултат гашења послова у индустрији, на трговинску преоријентацију је велики утицај имало повећање трговине са нетранзиционим привредама (нпр. земљама ЕУ).

Тржишне привреде се такође разликују у погледу одређених структурних карактеристика, као што су отвореност за спољну трговину, природа финансијског система (банке наспрам тржишта хартија од вредности), величина државног сектора и учешће приватног сектора у појединим, нпр. инфраструктурним областима, степену економске неједнакости. Ове карактеристике могу имати значајне импликације на стопу иновација, инвестициону активност и дугорочни економски раст. Обим и природа структурних промена такође могу имати важне ефекте на политичко окружење и будући пут структурних реформи. Преусмеравање ресурса из државног у

приватни сектор може ојачати тражњу за тржишним институцијама. Међутим, делимична либерализација и неки облици приватизације могу довести до високе концентрације привредне моћи и на политичке препреке даљим реформама.

Међутим, и поред одређених структурних разлика и специфичности које постоје, може се успоставити јасна позитивна веза између напретка у транзиционом процесу и квалитета структурних промена са унапређењем и квалитетом институционалног амбијента за привлачење СДИ.

3.4. Реформа политичких институција у Србији

Садржај, изграђеност и ефикасност политичких институција одређени су бројним факторима и одраз су државног уређења и времена у коме су настале. Како је територија данашње Србије током дугог временског периода била у саставу већих империјалних држава (Византијског, Отоманског и Хабзбуршког царства) то је утицало и на институционалну инфраструктуру Србије. И у периоду независности, било да се ради о српској средњовековној држави која је постојала између дванаестог и почетка петнаестог века, или о независној кнежевини након 1832. године, која је настала након два народна устанка против отоманске владавине (Први српски устанак из 1804. и Други српски устанак из 1815. године), односно самосталне међународно признате државе 1882. године, чија је независност потврђена на Берлинском конгресу 1878. године, или касније када је била стожер заједничких држава, најпре Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца (1918-1929), односно Краљевине Југославије (1929-1941), а затим и Социјалистичке Федеративне Републике Југославије, где је била једна од шест конститутивних република у чијем су саставу биле две аутономне покрајине (Војводина и Косово и Метохија), па Савезне Републике Југославије (1992-2003) која је прерасла у Државну заједницу Србије и Црне Горе (2003-2006), и на крају Републике Србије као поново самосталне државе, изглед и карактер политичких институција у Србији били су под великим (често пресудним) утицајем (друштвено, политички, културно и војно) доминантних земаља из ближег и/или ширег европског окружења, а у другој половини 20. века и под глобалним утицајем најмоћнијих земаља у свету, тако да су политичке институције у Србији у највећој мери биле одраз времена у коме су настале и ширих друштвених и политичких односа у Европи и свету.

Савремена српска држава, Краљевина Србија је од своје независности 1882. године, па до стварања заједничке државе Срба, Хрвата и Словенаца била политички установљена као уставна монархија са парламентом, политичким странкама и слободном говора

(јавног изражавања политичких ставова). Исто политичко уређење, са српском монархијом на челу, пренето је и у нову заједничку државу која је настала на крају Првог светског рата, када су се Словенија и Хрватска, ослобођене распадом Аустро-Угарске монархије и угрожене од италијанског експанзионизма, придружиле Краљевини Србији (једној од држава победница у рату) у стварању заједничке државе, која је названа Уједињено Краљевство Срба, Хрвата и Словенаца. На тај начин, српске политичке институције, како су биле успостављене Уставом Србије из 1903. године, проширене су на друге територије заједничке државе 1918. године.

Након II Светског рата СФРЈ је конституисана као федерација, а једна партија (Савез комуниста) монополизovala је сву власт, с тим да је унутар Савеза комуниста постепено спроведена децентрализација власти на републичке партијске власти (нпр. Савез Комуниста Србије, СК Хрватске, итд). Међутим, и поред децентрализације, политички систем све време постојања СФРЈ је остао у основи једнопартијски систем. Доминација једнопартијског система директно је утицала на обликовање идеологије, друштвеног и економског система на начин да је потискивана приватна својина и либерално тржиште, а форсирани су нетржишни механизми економске координације уважавајући принципе солидарности и егалитаризма.

Након пада берлинског зида крајем последње деценије прошлог века, дошло је до урушавањем социјалистичких (комунистичких) политичко-економских система широм Централне и Источне Европе (и азијског дела СССР-а), а тај тренд је погодио и бившу заједничку државу – СФРЈ, а самим тим и Србију. У Србији (као и у другим деловима СФРЈ) дошло је до друштвено-економске и институционалне транзиције из социјалистичког друштвено-економског уређења у вишепартијски демократски политички систем и својински плурализам (егзистирање више облика власништва над средствима за производњу) у економији. Овај процес транзиције је подразумевао, најпре укидање политичког монопола комунистичке партије и увођење демократског вишепартијског парламентарног политичког система са јасном поделом власти на извршну, законодавну и судску, уставом гарантована права ислободе грађана у погледу слободе говора и окупљања, политичког удруживања, медијског изражавања и др, укидање свих ограничења у погледу приватне својине, спољно економске либерализације и др, а што је све праћено и омогућено променом постојећег и изградњом новог одговарајућег институционалног система по узору на политичко-економске системе у земљама ЕУ. Међутим, друштвена, односно политичко-економска трансформација у бившој СФРЈ праћена је етничким тензијама и политичким и

економским сукобима између република, а што је кулминирало распадом заједничке државе и оружаним сукобима и грађанским ратом у појединим деловима некада заједничке државе.

Неповољни услови у којима је спровођења транзиција у Србији (прво ратови у окружењу, а затим и у самој земљи, економске санкције и искључивање из међународних политичких, економских и свих друштвених институција и др), као и одсуство јасне политичке воље и друштвеног консензуса, утицали су на то да процес транзиције буде веома успорен и у многим деловима непотпун и неефикасан.

Неправилности и нетранспарентност у изборним процедурама, непотпуна примена принципа који гарантују поштоване демократских норми и владавине права, непоштовање принципа вертикалне и хоризонтална подела власти, концентрације политичке и медијске моћи у рукама ограничене повлашћене домаће елите или иностраних центара моћи, незаинтересованост грађана да партиципирају у политичким процесима (на изборима учествује тек нешто више од пола грађана који имају право гласа), одраз су недовољне изграђености и недовољног капацитета демократских институција, односно незавршеног процеса реформи политичких институција, а што све за последицу има да у Србији још увек није успостављено потпуно „демократско” политичко уређење, тако да Србија не спада у ред демократских држава у пуном капацитету. Према Голубовић и Џунић „Србија спада у групу земаља које се налазе у стању пролонгиране демократске транзиције, са израженим проблемима у сфери консолидације демократских институција” (Голубовић и Џунић, 2021, стр. 15).

Иако Србија спада у земље са успостављеним демократским институцијама, то аутоматски не значи и да је успостављен демократски систем политичког уређења. Током процеса „демократских реформи” у Србији је акценат превасходно био на промени формалних правила и политичких институција, а не на стварној применљивости и ефикасности истих. Како је поштовање демократских норми, често (бар формално) био услов за успешну (политичку и економску) сарадњу са најбогатијим и најразвијенијим „демократским” земљама попут САД-ом, земљама ЕУ, Великом Британијом и др, политичке реформе су често спровођене како би политичке елите, под маском демократског развоја, прикриле своје ауторитарне склоности и деловања. Реформе су спровођене како би политичка и општа друштвена ситуација изгледала боље, а не ради стварног унапређења ефикасности демократских институција и развоја демократског друштва у целини.

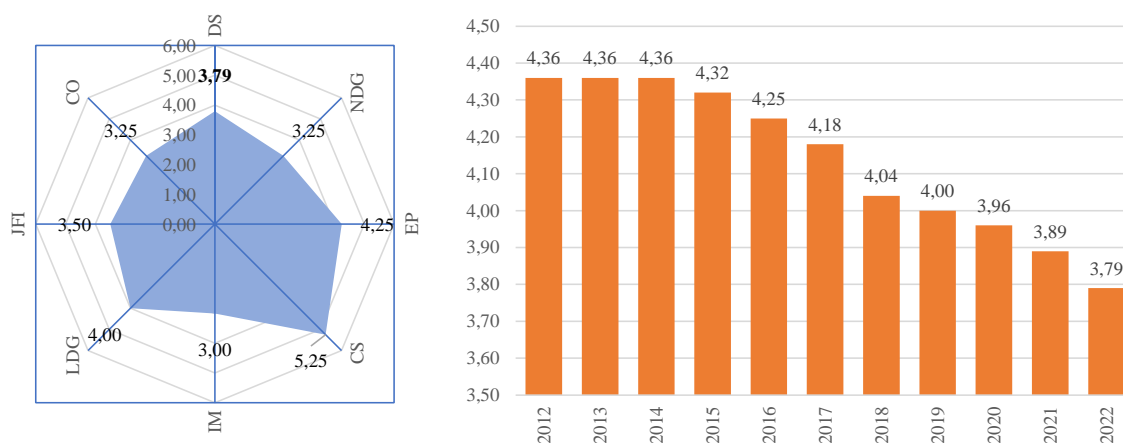
Према Hood-у, формалне политичке промене показују брз „напредак” и не захтевају спровођење захтевних реформских активности које обезбеђују дугорочно унапређење демократског капацитета (Hood, 2006). Сходно томе, формалне промене дају краткорочне резултате, пре свега у облику легитимитета демократској транзицији, али у средњем и дугом року ако нису подржане стварном применом демократских принципа позитиван ефекат нестаје и ове политичке институције остају без жељене демократске садржине чиме се губи смисао и сврха постојања самих демократских институција. На ову појаву указује Diamond (2002), који наглашава да иако неко друштво може да има формално успостављене демократске институције, уколико њихово деловање одступа од поштовање демократских принципа, ове „демократске” институције својим деловањем могу да омогуће прикривено недемократско понашање. Сходно томе, иако су власти у Србији формално посвећене демократским вредностима, начелима и принципима, у пракси долази до непоштована истих, јер их они ограничавају у свом деловању. Према Ottawaу, то значи да су демократске институције успостављене и формално постоје, али их владајуће елите користе на начин који им омогућава да опстану на власти и несметано владају (Ottaway, 2003, стр. 4). На опасности од селективне изградње и деловања демократских политичких институција указали су и други аутори попут Merkel (2004), Howard и Roessler (2006), Hadenius и Teorell (2007) и Голубовић и Џунић (2021).

Иако због своје сложености, дубине, интензитета и одложеног утицаја, степен изграђености и напредак у развоју политичких институција није једноставно мерити, бројне међународне институције и организације, попут Фридом Хаус (*Freedom House*) и Бертелсман Фондације (*Bertelsman Foundation*) развиле су различите показатеље који мере изграђеност политичких институција према начелима развоја демократског друштва. На основу резултата истраживања ових међународних институција дата је оцена степена демократске изграђености политичког и друштвеног система у Србији.

Фридом Хаус је развио сложен показатељ развоја демократије (*Democracy Score - DS*), који се састоје од 7 појединачних показатеља демократског развоја: демократско управљање на нивоу земље (*National Democratic Governance - NDP*), изборни процес (*Electoral Process - EP*), цивилно друштво (*Civil Society - CS*), независност медија (*Independent Media - IM*), демократско управљање на локалном нивоу (*Local Democratic Governance - LDG*), правосудни систем и независност (*Judicial Framework and*

Independence - JFI) и корупција (*Corruption - CO*). Са оценом развоја демократије од 3,79 (максимална оцена је 7,00), односно нивоом развијености демократије од 46,43% (максимална оцена је 100%), Србија је у 2022. години парламентарна демократија са конкурентним вишестраначким изборима и прелазним или хибридном режимом демократске владавине. Ова оцена значи да Србија спада у изборне демократије у којима су демократске институције слабе и где постоје изазови у заштити политичких права и грађанских слобода (Freedom House, 2022).

Графикон 1: Развијеност демократије у Србији у 2022. години, према показатељима развоја демократског друштва и развијеност демократије у Србији у периоду 2012-2020. године



Легенда: DS - развијеност демократије, NDG - демократско управљање на нивоу земље, EP - изборни процес, CS - цивилно друштво, IM - независност медија, LDG - демократско управљање на локалном нивоу, JFI - правосудни систем и независност и CO – корупција.

Извор: обрада аутора, према подацима Freedom House (2022)

Према извештају Фридом Хаус, стање демократије у Србији у 2022. је погоршано у односу на 2021. годину (индекс демократије пао је са 3,89 на 3,79 поена) јер су оценом развоја грађанског друштва, независности медија и корупције смањене (погоршане), и то:

- Оцена развоја цивилног друштва је смањена са 5,50 на 5,25 поена због застрашивања организација цивилног друштва од стране владиних званичника и провладиних медија, као и насиља над мирним демонстрантима које су организовале или толерисале власти.

- Оцена независности медија је смањена са 3,25 на 3,00 због континуираног и све већег притиска владе на независне медије и новинаре.
- Оцена корупције је смањена са 3,50 на 3,25, због низа скандала који указују на везе између државних структура и функционера владајуће странке, с једне стране и организованог криминала, с друге стране.

Општа оцена је да је демократија у Србији наставила своју силазну путању након још неповољнијих догађаја 2020. године, који су укључивали ванредно стање, суспензију парламента, насилно гушење грађанских протеста, контроверзне изборе и заседање готово једнопартијског парламента након бојкота избора од стране опозиције (више видети: Freedom House, 2022).

Према оценама Фридом Хаус, у Србији се стално деградирају политичка права и грађанске слободе, врши притисак на независне медије, политичку опозицију и организације грађанског друштва. Локалне самоуправе (са изузетком Града Београда) остале се маргинализоване у српском политичком систему. Бројни случајеви корупције на високом нивоу и изостанак кривичног гоњења, указују на везе између организованог криминала и високих државних званичника. Све ове појаве заједно, према *Freedom House*-у, указују на то су пропуштене прилике за побољшање демократског управљања и изборних услова, а да стални пад слободе медија и слободе удруживања, корупцијски скандали додатно продубљују политичку кризу и још више деградирају демократске институције (Freedom House, 2022).

Слична оцена демократског развоја у Србији дата је и у извештају *Bertelsmann Stiftung* из 2020. године, где се наводи да политички систем Србије карактерише доминација једне политичке странке која влада на републичком и покрајинском нивоу, као и у већини јединица локалне самоуправе. Оцењено је и да су претходно одржани парламентарни, председнички и локални избори били у великој мери слободни и конкурентни, али уз изражено пристрасно медијско извештавање у корист владајуће партије. Указује се и да грађанско друштво има мали утицај на јавне политике, и да се често спроводи пракса неукључивања грађанског друштва у јавне расправе и консултације о нацртима закона и предлозима политика (доношење по хитном поступку), чиме је постојећи систем „контроле и равнотеже” озбиљно доведен у питање. Рад независних органа (Омбудсман, Повереник за заштиту информација од

јавног значаја, Фискални савет и др) је угрожен јер су често ограничени на израду препоруке о питањима у вези са јавним значајем. Независност и плурализам медија су озбиљно угрожени, а правосуђе није ослобођено политичког утицаја и додатно је оптерећено неефикасношћу, непотизмом и корупцијом. Антикорупцијска политика није доследна, а активности и мере предвиђене антикорупцијском стратегијом и акционим планом нису у потпуности реализовани, што све заједно даје оцену да демократске институције у Србији формално постоје, али да су неефикасне (Bertelsmann, 2020). Ове закључке Бертелсман Фондације, Голубовић и Џунић сублимирају на начин да се као кључни проблеми истичу нарушавање система хоризонталне одговорности и слабости у сфери владавине права и санкционисања злоупотреба, као и да су капацитети законодавне и судске власти да контролишу извршну власт ограничени, док је рад правосуђа отежан због политичких притисака, неефикасности и корупције (Голубовић и Џунић, 2021, стр. 19).

Полазећи од нивоа демократског развоја Србије, Стојиљковић (2010) наводи четири приоритетне активности које треба реализовати како би Србија учинила значајан искорак ка изградњи демократског друштва. Први приоритет односи се на потребу за стабилизовањем и консолидовањем демократије и несметано функционисање демократских институција. У том смислу, потребно је да се сузбију неформални центри моћи, односно „резервни домени власти”, које чине унутрашњи и спољни вето играчи који делују изван јавне сцене и дефинисане одговорности и битно утичу на доношење кључних одлука кроз условљавања, уцене, поткупљивања или друге облике корупције. Такође, Стојиљковић посебно истиче и улогу и значај организација грађанског друштва које свој политички утицај треба да врше кроз: грађанске и законодавне иницијативе, партнерство и сарадњу са државним органима у формулисању и реализовању јавних политика и закона, лобирање и јавно заступање и различите облике радничких протеста и грађанске непослушности. Други приоритет, према Стојиљковићу, треба да буде доследна хоризонтална и вертикална подела власти, а трећи приоритет рационализација јавног сектора. У том циљу потребно је повећати кредибилитет народне и локалних скупштина као основних јединица законодавне власти, ојачати независне институције које имају за циљ демократску контролу власти, спровести заокружену децентрализацију и регионализацију према

принципима субсидијарности власти и јачању локалне самоуправе и реформисати (рационализовати) јавни сектор путем концесија, јавно-приватних партнерства и јачања независних регулаторних тела која треба објективно да прописују стандарде цена и квалитета јавних услуга. Као четврти приоритет Стојиљковић наводи демократско организовање, грађанску контролу, професионализацију и деполитизацију „репресивног” државног апарата који чине војска, полиција, безбедносне службе и агенције (Stojiljković, 2010). Реализација претходно дефинисаних активности је потребна јер „друштво у којем већина грађана осећа да не може да утиче на друштвене и политичке промене не може да оствари консолидовану, либералну демократију. Стабилни либерални демократски режими подразумевају да њихови грађани континуирано оспоравају активности и политике владајуће елите, као и да изабрани представници у органима власти заступају њихове интересе” (Голубовић и Џунић, 2021).

Иако демократизација друштва која се огледа кроз развој демократских институција и процеса позитивно утиче на СДИ, за прилив СДИ од кључне важности је развој економских институција. У земљама Централне и Источне Европе у транзицији постоји тесна повезаност између демократизације и економских институција, јер постоји снажна веза између развоја политичких и економских институција (EBRD, 2013, стр. 118). Сходно томе, за успешно привлачење СДИ у овим земљама није довољан само развој демократских институција, већ је потребан и одговарајући развој економских институција.

Као показатељи развоја економских институција могу се користити четири индикатора квалитета јавног управљања Светске банке (World Bank, 2023), и то: контрола корупције, ефикасност извршне власти, регулаторни квалитет и владавина права. Ради се о сложеним (агрегатним) индикаторима квалитета економских институција који се израчунавају на основу оцене већег броја учесника: грађана и стручњака из приватних предузећа, института, домаћих и међународних невладиних организација и институција, а изражавају се у јединицама стандардне нормалне дистрибуције, односно у распону од -2,5 до 2,5.

Табела 1. Индикатори квалитета економских институција

Назив	Опис
Контрола корупције	Одражава перцепцију у којој мери се јавна власт користи ради остваривања приватне користи, укључује и ситне и велике облике корупције, као и „заробљавање” државе од стране елита и приватних интереса
Ефикасност извршне власти	Одражава перцепције о квалитету јавних услуга, квалитету државне администрације и степену њене независности од политичких притисака, квалитету формулисања и спровођења политике, као и кредибилитет посвећености извршне власти таквим политикама
Регулаторни квалитет	Одражава перцепцију способности извршне власти да формулише и примени политике и прописе који дозвољавају и промовишу развој приватног сектора
Владавина права	Одражава перцепцију у којој мери учесници имају поверења у правила друштва и поштују их, а посебно у квалитет спровођења уговора, имовинска права, полицију и судове, као и вероватноћу злочина и насиља

Извор: аутор, према World Bank, (2023). Worldwide Governance Indicators

У Србији у 2022. години највећу вредност међу индикаторима квалитета економских институција има индикатор регулаторни квалитет (0,14 поена), а следе га индикатори ефикасност извршне власти (0,07 поена) и владавина права (-0,11 поена). Најнижу вредност има индикатор контрола корупције (-0,46 поена), што указује на потребу и простор за напредак у овој области.

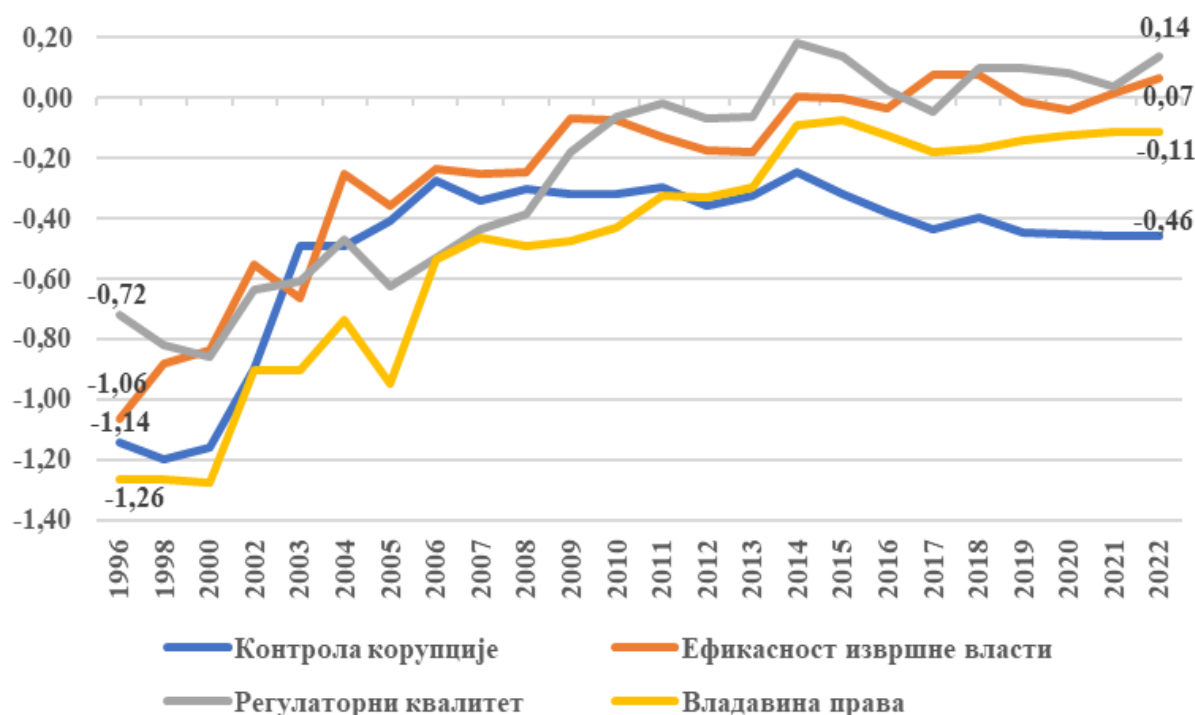
Табела 2. Индикатори квалитета економских институција у Србији,
у периоду 1996-2022. година

Година	Контрола корупције	Ефикасност извршне власти	Регулаторни квалитет	Владавина права
1996	-1,14	-1,06	-0,72	-1,26
1998	-1,20	-0,88	-0,82	-1,26
2000	-1,16	-0,83	-0,86	-1,28
2002	-0,90	-0,55	-0,64	-0,90
2003	-0,49	-0,67	-0,61	-0,90
2004	-0,49	-0,25	-0,47	-0,74
2005	-0,41	-0,36	-0,62	-0,95
2006	-0,28	-0,24	-0,53	-0,54
2007	-0,34	-0,26	-0,44	-0,46
2008	-0,30	-0,25	-0,39	-0,49
2009	-0,32	-0,07	-0,18	-0,47
2010	-0,32	-0,08	-0,07	-0,43
2011	-0,30	-0,13	-0,02	-0,33
2012	-0,36	-0,17	-0,07	-0,33
2013	-0,33	-0,18	-0,06	-0,30
2014	-0,25	0,00	0,18	-0,09
2015	-0,32	0,00	0,14	-0,08
2016	-0,38	-0,04	0,02	-0,13
2017	-0,44	0,07	-0,05	-0,18
2018	-0,40	0,07	0,10	-0,17
2019	-0,45	-0,02	0,10	-0,14
2020	-0,45	-0,04	0,08	-0,12
2021	-0,46	0,01	0,04	-0,11
2022	-0,46	0,07	0,14	-0,11

Извор: аутор, према World Bank, (2023). Worldwide Governance Indicators

У односу на 1996. годину остварен је значајан напредак у свим посматраним индикаторима квалитета економских институција, при чему је константни раст остварен у периоду од 1996. до 2014. године, да би након тог периода раст био успорен (код индикатора који мери ефикасност извршне власти) или негативан (код индикатора: контрола корупције, регулаторни квалитет и владавина права).

Графикон 2. Приказ индикатора квалитета економских институција у Србији у периоду 1996-2022. година



Извор: аутор, према World Bank, (2023). Worldwide Governance Indicators

Када се посматра период у целини, у 2022. у односу на 1996. годину највећи напредак забележен је код индикатора који мери напредак у области владавине права (за 1,15 поена) и ефикасности извршне власти (за 1,13 поена). Нешто спорији напредак забележен је код индикатора који мери регулаторни квалитет (за 0,85 поена), а најмањи напредак је забележен код индикатора који мери контролу корупције (за 0,68 поена).

У 2022. години оцене квалитета економских институција у Србији испод су просечне оцене земаља Централне и Источне Европе, при чему највећи заостатак је код индикатора контрола корупције (за 0,46 поена), нешто мањи код индикатора владавина права и регулаторни квалитет (за 0,38 и 0,35 поена респективно), а најмањи заостатак је код индикатора ефикасност извршне власти (за 0,13 поена).

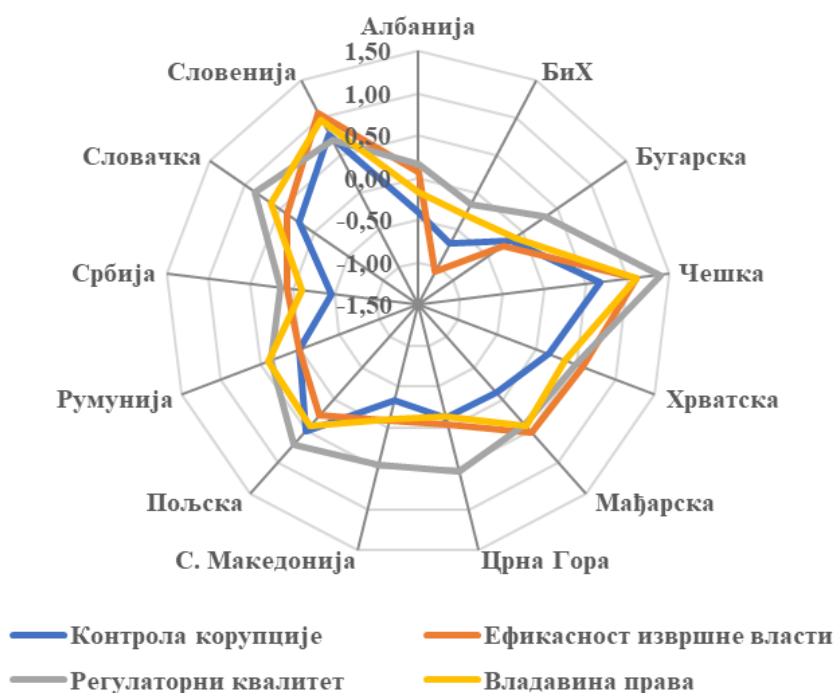
Табела 3. Индикатори квалитета економских институција у земљама Централне и Источне Европе у 2022. години

Земља	Контрола корупције	Ефикасност извршне власти	Регулаторни квалитет	Владавина права
Албанија	-0,41	0,07	0,16	-0,17
БиХ	-0,68	-1,06	-0,16	-0,31
Бугарска	-0,16	-0,27	0,32	-0,11
Чешка	0,66	1,09	1,39	1,10
Хрватска	0,15	0,58	0,50	0,37
Мађарска	-0,10	0,53	0,41	0,42
Црна Гора	-0,12	-0,03	0,54	-0,13
С. Македонија	-0,32	-0,08	0,45	-0,10
Пољска	0,51	0,26	0,72	0,43
Румунија	0,02	0,00	0,36	0,40
Србија	-0,46	0,07	0,14	-0,11
Словачка	0,21	0,38	0,85	0,62
Словенија	0,77	1,07	0,69	0,97
<i>Просек земаља Централне и Источне Европе</i>	<i>0,005</i>	<i>0,20</i>	<i>0,49</i>	<i>0,26</i>

Извор: аутор, према World Bank, (2023). Worldwide Governance Indicators

Посматрано у односу на појединачне земље Централне и Источне Европе, у 2022. години у погледу контроле корупције и регулаторног квалитета Србија има бољу оцену једино од Босне и Херцеговине. Нешто повољнија ситуација је у погледу владавине права где Србија има бољу оцену у односу на Црну Гору, Албанију и Босну и Херцеговину, а значајно боља ситуација је у области ефикасност извршне власти где Србија има бољу оцену од Албаније, Румуније, Црне Горе, Северне Македоније, Бугарске и Босне и Херцеговине.

Графикон 3. Приказ индикатора квалитета економских институција у земљама Централне и Источне Европе у 2022. години



Извор: аутор, према World Bank, (2023). Worldwide Governance Indicators

3.5. СДИ у земљама Централне и Источне Европе и Србији

У последње три деценије дошло је до значајног раста прилива СДИ широм света. Експанзија СДИ одвијала се истовремено са растом међународне трговине (мада је тај раст био спорији од раста СДИ) и представљала је један од најважнијих економских фактора глобализације. Нагли пораст СДИ у великој мери се подударио са транзиционим реформама у земљама Централне и Источне Европе у којима су страна мултинационална предузећа промовисала своје пословне интересе управо путем СДИ. Земље Централне и Источне Европе су пожељна дестинација за СДИ јер омогућавају снабдевања ресурсима (сиrovине, радна снага, енергија, итд) и обезбеђују приступ новим тржиштима за пласман производа будући да су земље Централне и Источне Европе представљале релативно велико тржиште робе широке потрошње, које је било недоступно страним предузећима услед затворености током претходног комунистичког (социјалистичког) периода. Ова тржишта не само да су услед либерализације постала доступна, већ повећањем куповне моћи и непрекидно расту. Такође, мотив за долазак СДИ у ове земље је био обезбеђење ефикасне производње на основу трансфера технологије, менаџерских знања и искуства и могућности

производње са мањим трошковима инпута услед нижих трошкова енергије и рада, с обзиром на то да је радна снага у земљама Централне и Источне Европе релативно добро образована и јефтина по стандардима ЕУ, да су нижи еколошки стандарди и др. Битни фактори приликом одлучивања о СДИ биле су правне и политичке реформе којима је успостављен институционални систем који гарантује права приватне својине страним инвеститорима, као и географска близина тржишта земаља ЕУ, што смањује транспортне трошкове извоза из земаља Централне и Источне Европе у земље ЕУ. Бројна емпиријска истраживања (нпр: Resmini, 2000; Diechman и др, 2003; Biglaiser и DeRouen, 2007) су показала да су најзначајније детерминанте СДИ у земљама у транзицији: развијеност инфраструктуре, лак приступ јефтним ресурсима, расположивост људског капитала и ниски трошкови рада.

Са друге стране, СДИ су имале велики значај за успешну транзицију земаља Централне и Источне Европе у конкурентне тржишне привреде. Земље Централне и Источне Европе током транзиционог процеса настојале су да што пре реструктурирају своје привреде како би боље одговориле на потребе тржишног система и међународне конкуренције. Зато је у свим овим земљама процес приватизације био тесно повезан са приливом СДИ. Улагања страних предузећа, било да се радило о приватизацији, постприватизационој аквизицији или гринфилд инвестицијама била су од велике важности у процесу реструктурирања јер су СДИ обезбеђивале капитал изнад нивоа који је могла да створи домаћа привреда. У раним фазама транзиције ово је било кључно јер је транзициона рецесија оставила државу и приватни сектор у настајању без довољног обима капитала. Такође, СДИ су биле средство за трансфер технологије, како физичке у облику машина и опреме, тако и нематеријалне у облику производних и менаџерских знања. Долазак и пословање страних предузећа подигло је квалитет корпоративног управљања и натерало домаћа предузећа да послују према међународним стандардима.

СДИ су обезбеђивале и преко потребан приход држави, најпре од приватизације, а потом и од опорезивања. Међутим, вредност ових прихода временом је значајно смањена због давања разних подстицаја (обично пореских олакшица и субвенције) које су земље Централне и Источне Европе одобравале страним инвеститорима ради што већег и бржег прилива СДИ. Позитиван ефекат СДИ огледао се и у повећању спољнотрговинских активности (посебно извоза) и расту девизних прилива по том основу. На постојање позитивне везе између нивоа међународне трговине и обима

СДИ у земљама у транзицији указао је Deichmann (2001), који је показао да је велики део ове спољне трговине заправо интернализован у ланцу снабдевања страних мултинационалних предузећа. Сви претходно поменути позитивни ефекти доласка СДИ доводе до преливања, односно тзв. spin-off ефекта, и мултипликаторског ефекта на укупну привреду земаља примаоца СДИ. Услед раста конкуренције, тражња и захтеви потрошача досегли су нови, виши ниво, а то је захтевало подизање технолошког нивоа и менаџерских вештина и у домаћим предузећима, како путем подуговарања тако и позитивним демонстрационим ефектом. Домаћа предузећа да би опстала, у условима отворене привреде и појаве страних конкурената, једноставно су морала да прате предузећа настала као резултат СДИ и подижу своје пословне и менаџерске капацитете. Управо се зато успех у привлачењу значајних нивоа СДИ, сматрало доказом успешне економске транзиције и достизања међународних стандарда корпоративног управљања.

Ови очекивани ефекти СДИ су навели економисте, а још више политичаре, да имају позитиван однос према приливу СДИ. Сходно томе, већина земаља Централне и Источне Европе прилагођавала је своје институционалне системе и усвајала различите подстицајне мере како би привукле што више СДИ. UNCTAD (2004) указује на значајне промене у националним прописима о СДИ у периоду од 1991. до 2003. године, при чему скоро 94% промена има за циљ либерализацију режима СДИ. Страни инвеститори су позитивно реаговали на консолидацију тржишно-економских правила и наставак економског раста. Међутим, постоје и истраживања која су показала да стварни однос земаља Централне и Источне Европе према СДИ није увек позитиван како се претпоставља. Истраживања које је спровео Ahrend (2012) показало је да су још дуго након почетка транзиције постојали проблеми који су негативно утицали на прилив СДИ, а огледали су се у високом пореском оптерећењу, непредвидивим и неправедним пореским системима, недостатку међународних рачуноводствених стандарда, нејасним и претерано бирократским регулаторним системима, распрострањеном корупцијом и криминалом, неадекватном заштитом својинских права и проблемима са царинским системом и царинским процедурама. Постоје истраживања која доводе у питање навелико истицане позитивне ефекте прилива СДИ на развој земље домаћина. Тако Smit и Pavlnек (2001, стр. 230) у свом истраживању ефеката СДИ у Чешкој и Словачкој закључују да СДИ можда нису дар који многи заговорници СДИ у транзиционим привредама сугеришу. Они идентификују пет тенденција које

указују на ограничене позитивне утицаје СДИ у ове две земље, и то: СДИ су имале само ограничен ефекат на локално запошљавање, надоградња вештина је ограничена, док увођење нових управљачких пракси није повећао стабилност радног места. СДИ су довеле до појаве значајних разлика у нивоима зарада унутар региона између предузећа која су настала као СДИ и локалне привреде и имале ограничен утицај на локалне ланце снабдевања, тако да није дошло до значајног ефекта преливања на друга домаћа предузећа и локалну привреду.

Стварни ефекти СДИ у одређеној мери су резултат утицаја мултинационалних предузећа на економску политику у земљама Централне и Источне Европе у бројним областима, од опорезивања до регулације. Утицај мултинационалних предузећа је вероватно био више изражен у почетним периодима транзиције, где су ова моћна предузећа подстицала политичке и друштвене реформе (било путем директног лобирања, било индиректно кроз политички утицај из земаља их којих потичу) и „помагале” у обликовању економске и укупне развојне политике. Newko (2002, стр. 79) је указао на то да су се мултинационална предузећа која су међу првима ушла у транзиционе земље сусрела са неадекватним (нефункционалним) законодавним и правним системима. Без обзира на то, ова предузећа су била заинтересована да искористе постојеће могућности и веровали су да ће се њихови интереси бити заштићени кроз договоре са креаторима политике. Слично томе, Lewis (2005) је истраживао лобирање које су спроводила мултинационална предузећа (Fiat, Daewoo и General Motors) у Централној и Источној Европи у 1991. години. Ова предузећа су реализовала СДИ пре било каквог озбиљног напретка у економским реформама у земљама где су инвестирали. Такође наводи и пример Volkswagen-а који је 1992. године купио тадашњу чешкословачку фабрику аутомобила Шкода, пре доношења закона о приватизацији, па су правни принципи о приватизацији и регулисању СДИ развијени у консултацији између Volkswagen-а и владе.

Водећи се претходно датим примерима, Newko (2002) је указао на постојање различитих механизма помоћу којих страни инвеститори, привучени атрактивним структурним и тржишним условима, делују као промотери реформе економске политике. Ови механизми помно прате узрочну логику коју описују Simmons и др. (2006) у свом прегледу литературе о ширењу политике преко националних граница. Ови аутори су указали на то да су страни инвеститори (претежно мултинационална предузећа) важан извор информација политичарима у земљама у транзицији, посебно

на почетку транзиционог процеса. До ове појаве долазило је због сложености самог реформског процеса и недостатка капацитета и искуства међу политичким актерима и државној бирократији који су спроводили транзицију. Како су страни инвеститори већ имали богатог искуства у пословању у оквиру тржишне привреде, поседовали су довољно знања и капацитета да објективно и критично указују креаторима политике и бирократији на недостатке и пропусте током транзиционог процеса. На исти начин, страни инвеститори су могли да понуде богата искуства неискусним законодавцима о законским решењима у другим земљама и да пренесу основне лекције о свакодневном функционисању тржишне економије. Луо (2001) је тврдио да су националне владе земаља у транзицији како би задржале и повећале прилив СДИ биле више него отворене за сарадњу са страним мултинационалним предузећима, при чему је та сарадња подразумевала и уважавање мишљења и захтева страних инвеститора у вези доношења нове и/или промене постојеће регулативе која утиче на њихово пословање. Наравно, креатори политике нису у потпуности уважавали захтеве страних инвеститора, схватајући да мултинационална предузећа, као и сви учесници у привреди имају своје посебне интересе. Колики је био стварни утицај страних инвеститора (мултинационалних компанија) код доношења регулативе тешко се може директно измерити, и разликује се од земље до земље, али се може закључити да је он био значајан, посебно у почетним фазама транзиционог процеса.

У ситуацијама када доносиоци политичких одлука нису желели да уважавају захтеве и предлоге страних инвеститора у овим областима, страни инвеститори су често спроводили лобирање за промене у законодавству које ће утицати на њихово пословање. Olarreaga (1999) истиче да улазак СДИ у привреду кроз процес лобирања на крају доводи до веће либерализације трговине. Активности страних инвеститора у погледу лобирања често су појачани савезима са домаћим инвеститорима или регионалним владама који могу имати бољи приступ креаторима политике него страни улагачи (Kennedy, 2007 и Malesky, 2008).

Eden и Molot (2002) су указали на то да постојећи страни инвеститори могу користити и принуду. Умерени облици принуде укључују ускраћивања приступа другим учесницима на тржишту финансијским и техничким средствима којима располаже страном предузеће, заштићеној технологији и смањење добровољних улагања у локалну заједницу. Мање умерена принуда укључује претњу одласком ако се не изврше жељене правне и институционалне промене. Поред тренутног губитка прихода и запослења, инвеститори који гасе своје пословне активности шаљу снажан негативни сигнал

будућим страним инвеститорима заинтересованим за улагање у неку земљу. Dixit и Pindyk (1994) су такође тврдили да одлазак СДИ повећава неизвесност, што смањује број нових предузећа која су спремна да улажу на таквом тржишту. Не само да претња одласком страних инвеститора може подстаћи нове реформе, већ и њихова преговарачка моћ такође представља полугу против назадовања реформи. Мање је вероватно да ће владе одустати од реформских иницијатива када ризикују да узнемире моћну групу инвеститора (Pyle, 2006). Проверавајући претходне ставове, Campos и Horvath (2006) су закључили да присуство великог броја СДИ доводи до знатно мањег поништавања приватизационих пројеката.

Lewis (2005) допуњује закључке претходних истраживања и указује на то економска моћ страних инвеститора може помоћи да се заробљени локални политичари ослободе притиска укореењених локалних интереса, које је Heilman (1998) назвао „замка делимичне реформе”. Desbordes и Vauday (2007) су закључили да страна предузећа више од домаћих верују да могу утицати на локално регулаторно окружење у земљи домаћину. Newko (2002, стр. 17) истиче да иако неефикасан правни систем није пресудан фактор за привлачење СДИ, недостатак законодавне и институционалне реформе значајна је препрека за задржавање таквих улагања. Чак и највише предузетнички оријентисани страни инвеститори имају ограничење у погледу врсте и нивоа системских потешкоћа које су спремни да поднесу. Те сходно томе, настојање страних инвестира (мултинационалних предузећа) да путем полуга моћи којима располажу утичу на реформске и друге регулаторне и политичке процесе у земљама домаћинима СДИ је очекивано, а у почетним фазама транзиције је сматрано и пожељним. Наравно, ово гледиште није опште прихваћено и предмет је бројних критика како економиста, тако и политичара.

Разни аспекти прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе били су предмет бројних истраживања. Mencinger (2003) тврди да се СДИ могу посматрати као решење економских проблема у земљама у развоју. Многе земље у транзицији нудиле су посебне подстицаје и субвенције за привлачење страног капитала (Carkovic и Levine, 2005). Redzeparagic и Richet (2008) су анализирали привлачност Западног Балкана за СДИ и закључили да су либерализација трговине и отворена недискриминаторна политика према СДИ карактеристика земља Западног Балкана. Marjanovic (2018) сматра да порески подстицаји на добит предузећа имају највећи утицај на инвеститоре при одлучивању о улагању у Србију.

Анализирајући привредни раст балканских земаља и повећан прилив СДИ, поједини аутори нису претерани оптимисти. Oestrin и Uvalic (2013) наводе да је новија политичка историја балканског региона, са својим сукобима, фрагментацијом и ниским растом, имала трајан и независан утицај на њихове изгледе за добијање страних директних инвестиција. Економски проблеми од 1990-их и растућа нестабилност у земљама бивше Југославије (због нестабилности владе, честих превремених избора, високе стопе незапослености, високог јавног дуга и лошег економског опоравка) генерално су фактори који су ометали прилив СДИ на Балкану.

Миновић и Лазаревић-Моравчевић (2016) су утврдили да већи прилив страних инвестиција може утицати на смањење конкурентности балканских земаља. Парадоксалан резултат одговара ставу о штетности коју могу имати подстицаји и субвенције страним инвеститорима. Штавише, Арсић (2016) наводи да би спровођење политике укидања субвенција страним инвеститорима било корисно, док би истовремено подстакло улагања из домаћих фондова и побољшање услова пословања дефинисаних индексом конкурентности, ради повећања конкурентности сваке балканске земље.

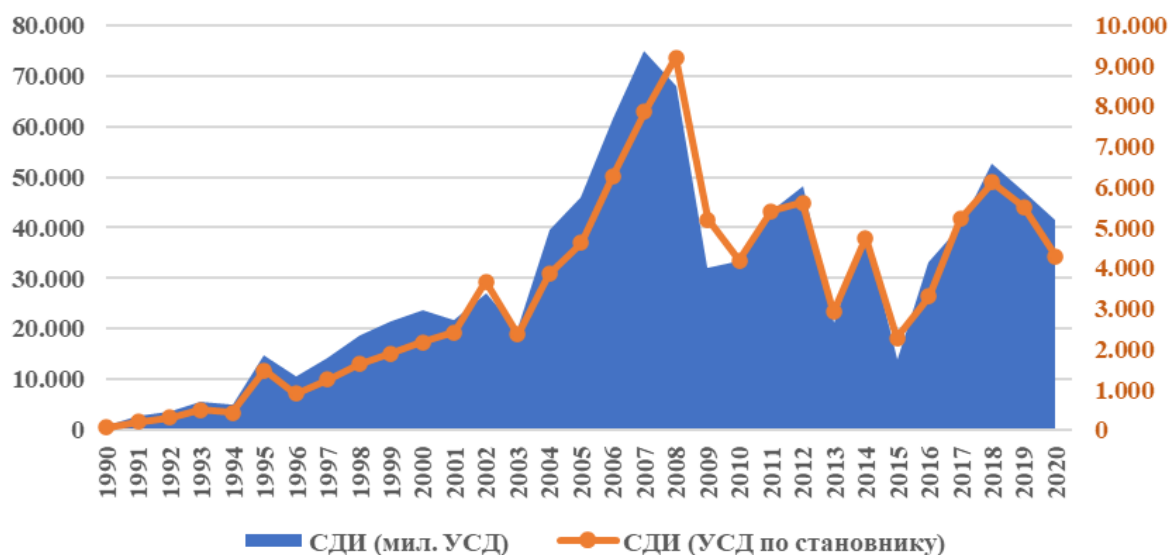
Маловић и др. (2019) су кроз анализу специфичности прилива СДИ у шест малих отворених транзиционих економија Западног Балкана у периоду 2004-2014. године дошли до закључка да је економски потенцијал СДИ умањен недоследном, делимичном или директно штетном политиком влада. Стога су ови аутори позвали на значајно другачији однос према СДИ и концепту раста на Западном Балкану. Слично томе, Новаковић и Рапаић (2016) су кроз анализу утицаја Закона о улагањима на СДИ у Србији, закључили да је изградња транспарентног и стабилног економског и правног амбијента, обезбеђивање владавине права, сузбијање корупције и смање бирокупских препрека, једини начин да се привуку СДИ и обезбеди дугорочан стабилан раст привреде.

3.5.1. Прилив СДИ у земљама Централне и Источне Европе у периоду транзиције

Директне стране инвестиције у земљама Централне и Источне Европе имају дугу историју и променљив интензитет, у зависности од тога како инвеститори реагују на промене у окружењу, укључујући јавну политику према страним директним инвестицијама и укупно економско и политичко окружење и могућности. Трендови СДИ одражавају промене у политичким ставовима према земљама у развоју, од супституције увоза 1950-их и 1960-их, преко експлоатације природних ресурса 1970-

их, структурног прилагођавања у правцу транзиције ка тржишним привредама 1980-их, до почетка транзиције и све већег значаја приватног сектора 1990-их (IFC, 1997, стр. 119). Међутим, пре почетка транзиционих процеса, услед затворености привреде земље Централне и Источне Европе нису биле значајни примаоци СДИ. Према UNCTAD (2002, стр. 7), између 1986. и 1990. оне су чиниле мање од 0,1% глобалних токова СДИ, а све до 1990. године укупни приливи СДИ у регион били су мањи од милијарде УСД (америчких долара). Распад централно планске привреде и транзиција ка либералним тржишним привредама довели су до значајног раста СДИ.

Графикон 4. Кретање прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе, 1990-2020. година

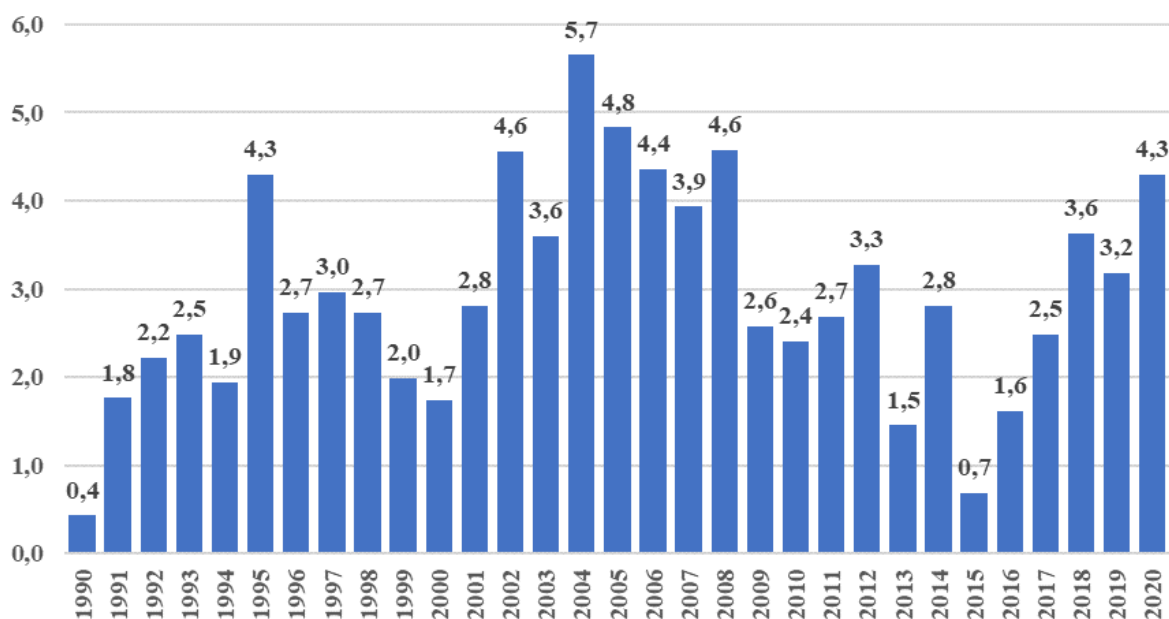


Извор: аутор на основу података UNCTADstat

У периоду од 1990. до 1995. године дошло је до значајног раста прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе, са 882 мил. УСД из 1990. на 14,8 млрд. УСД у 1995. години, а 2000. године прилив СДИ је износио 23,7 млрд. УСД. Највећи прилив СДИ у земљама Централне и Источне Европе остварен је 2007. године (74,9 млрд. УСД), да би у наредних неколико година кретање СДИ у земљама Централне и Источне Европе имало циклични карактер, у 2020. години забележен прилив СДИ у износу од 41,4 млрд. УСД, који је за 33,5 млрд. УСД нижи од прилива СДИ који је остварен у 2007. години (74,9 млрд. УСД).²

²Анализа прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе у периоду транзиције спроведена је на основу података Конференције Уједињених нација о трговини и развоју (United Nations Conference on

Графикон 5. Учешће прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе у
укупним СДИ у свету, 1990-2020. година



Извор: аутор на основу података UNCTADstat

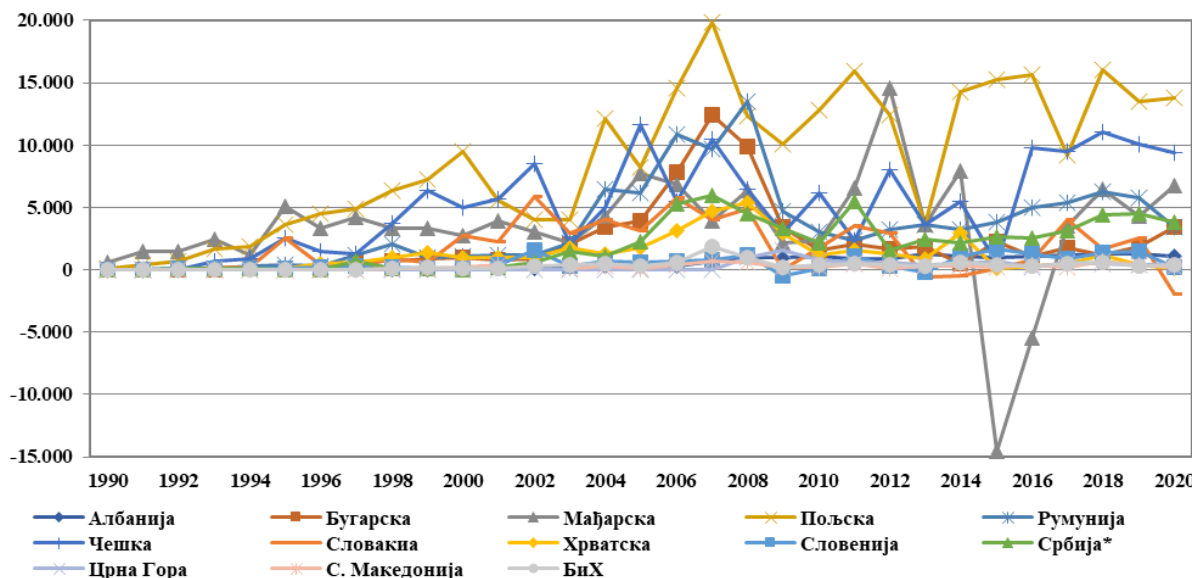
У релативном смислу, учешће земаља Централне и Источне Европе у глобалним приливима СДИ порастао је са 0,4% из 1990. године на 4,3% у 2020. години. Највеће учешће (5,7%) у глобалним приливима СДИ ове земље забележиле су 2004. године, а значајно учешће (изнад 4,0%) оствариле су и у 1995, 2002, 2005, 2006, 2008. и 2020. години. Најниже учешће земље Централне и Источне Европе забележиле су 1990. и 2015. године када је њихово учешће у глобалним приливима СДИ било испод 1,0% (0,4% и 0,7% респективно). Ниво и динамика учешћа земаља Централне и Источне Европе у глобалним приливима СДИ указују на то да су земље Централне и Источне Европе привукле интересовање глобалних инвеститора и да је регион брзо након отпочињања транзиционих процеса постао значајно одредиште за СДИ.

Међутим, постоји значајна разлика између појединачних земаља Централне и Источне Европе у погледу динамике и обима прилива, као и утицаја СДИ на привредни развој.

Trade and Development), UNCTADstat: <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>.

Табеларни приказ података дат је у Анексу.

Графикон 6. Прилив СДИ у појединачним земљама Централне и Источне Европе у милионима УСД

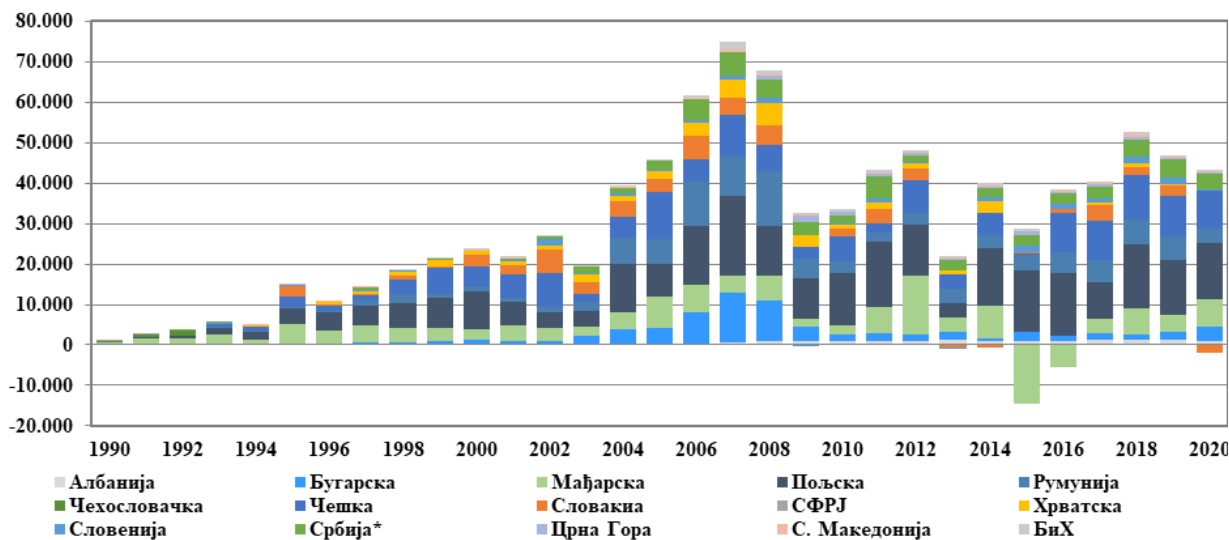


* од 1992. до 2008. године подаци су за Србију и Црну Гору, а од 2008. године за Србију

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Динамика и географска дистрибуција СДИ уско су повезани са напретком које су различите државе оствариле у транзиционом процесу ка тржишној привреди, посебно са динамиком и обимом приватизације, као и са процесом приступања ЕУ.

Графикон 7. Прилив СДИ у појединачним земљама Централне и Источне Европе у мил. УСД, по годинама, у периоду 1990-2020. године

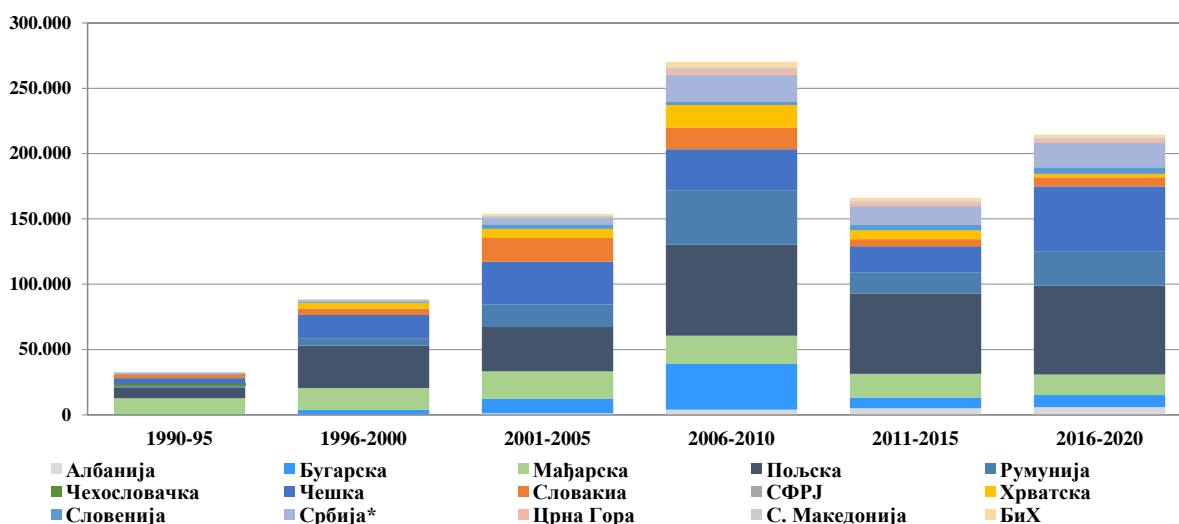


* од 1992. до 2008. године подаци су за Србију и Црну Гору, а од 2008. године за Србију

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Почетком 1990. године, на старту транзиције, Мађарска је била водећи прималац СДИ (нпр. у периоду 1990-1994. године од свих прилива СДИ који су стигли у земље Централне и Источне Европе у Мађарској је у зависности од године стизало између 45% и 60%, јер се брже отворила за стране инвеститоре. Један од разлога ове појаве налази си и у чињеници да је Мађарска већ имала одређених искустава са приливом СДИ јер је експериментисала са заједничким подухватима током касног комунистичког периода, а други разлог је у томе што је Мађарска међу првима кренула у процес приватизације, тако да су страни инвеститори у Мађарској имали највеће могућности за инвестирање. Мађарска је и у наредним годинама задржала релативно висок прилив СДИ, све до 2020. године, са изузетком 2015. и 2016. године, када је прилив СДИ у Мађарској опао у толикој мери да је бележио негативне вредности.

Графикон 8. Прилив СДИ у земљама Централне и Источне Европе, мил. УСД, 1990-2020, петогодишњи просеци

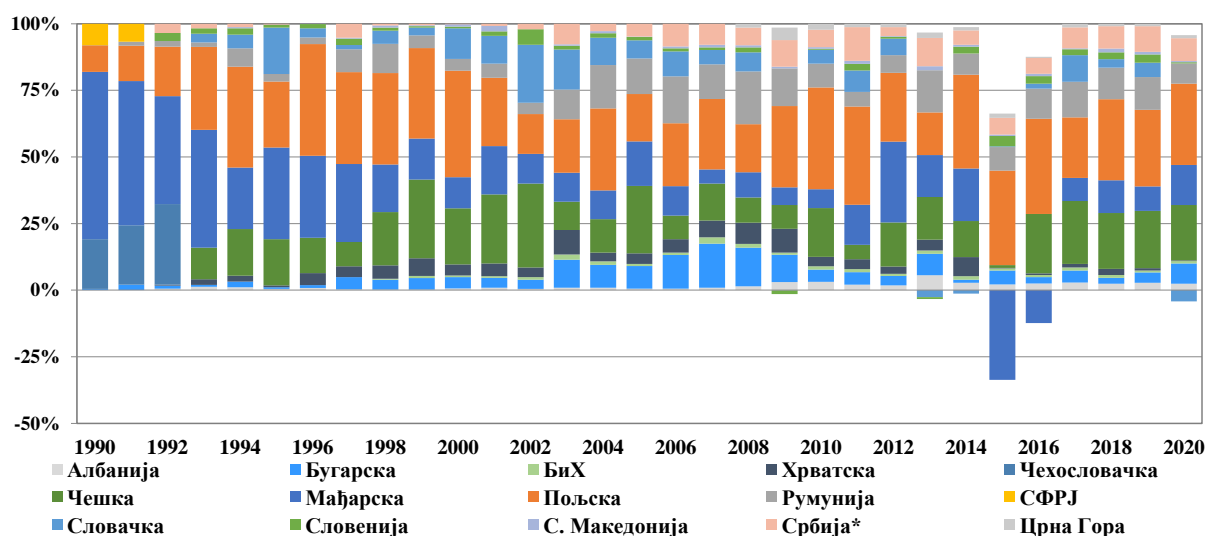


* од 1992. до 2008. године подаци су за Србију и Црну Гору, а од 2008. године за Србију

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Међутим, како су остале земље кренуле са програмима приватизације и осталим транзиционим реформама, тако је растао прилив СДИ у тим земљама и њихово учешће у укупним приливима СДИ, при чему је предњачила Пољска, а у мањој мери и Чешка која је у 2022, 2005, 2013. и 2017. години чак претекла Пољску у погледу висине годишњег прилива СДИ. Завршетак приватизације у појединим земљама и интензивирање у другим довело је до раста учешћа неких земаља у укупним приливима СДИ, што се посебно односи на раст прилива СДИ у Словачкој и Србији почетком 2000-их, а нешто касније и у Бугарској.

Графикон 9. Учешће појединачних земаља у укупном приливу СДИ у земљама
Централне и Источне Европе, период 1990-2020, по годинама, у %



* од 1992. до 2008. године подаци су за Србију и Црну Гору, а од 2008. године за Србију

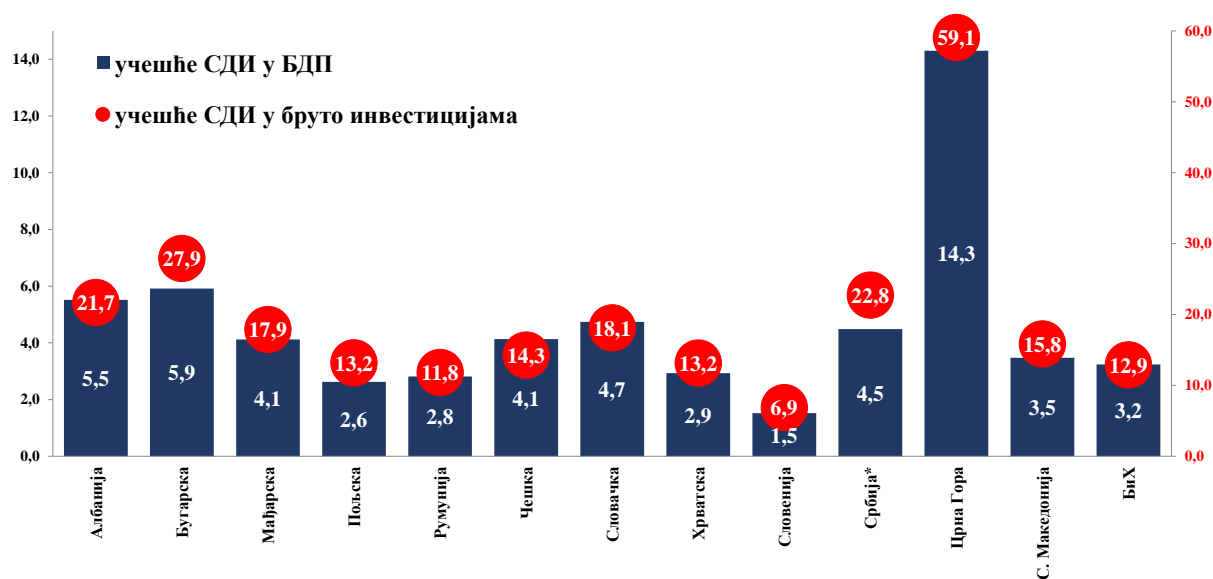
Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Динамика процеса проширења ЕУ, такође је утицала на динамику прилива СДИ. Земље Централне и Источне Европе (Чешка, Мађарска, Пољска, Словенија, Словачка) које су у које су у „првом таласу” 2004. године постале пуноправне чланице ЕУ, су у приступном периоду (нпр. од 1993. до 2002. године) привукле преко 80% свих СДИ у земљама Централне и Источне Европе. Бугарска и Румунија, које су 2007. постале пуноправне чланице ЕУ, су у годинама пре приступања (од 2003. до 2007) повећале своје учешће у приливу СДИ са нпр. 7,7% из 2002. на чак 30,2% 2006. године. Један од значајних разлога снажног раста прилива СДИ у годинама пре приступања ЕУ огледа се у чињеници да су управо у том периоду спровођене најинтензивније институционалне и економске реформе које су биле неопходне како би ове земље испуниле критеријуме за пуноправни приступ ЕУ. Међутим, без обзира на повремене флукуације, већина прилива СДИ (скоро 70%) у периоду од 1990. до 2020. године је концентрисана у свега четири земље: у Пољској (29,6%), Чешкој (16,8%), Румунији (11,6%) и Мађарској (11,4%).

Иако значајна, апсолутна вредност прилива СДИ не показује релативни значај СДИ за привреду домаћина. Подаци из Табела 17, који су дати у Анексу, показује релативни значај СДИ за привредни развој, при чему се овај значај мери кроз учешће СДИ у БДП. Добијени резултати показују постојање велике разлике у значају који СДИ има за

привредни развој код појединачних земаља Централне и Источне Европе, као и да се релативни значај СДИ се повећао између 1995. и 2000. године и да је код већине земаља значај СДИ за привредни развој био највећи у наредној деценији (до 2010. године). Раст учешћа СДИ у БДП указује на то да је економска активност повезана са СДИ расла много брже од домаће активности. Иако би се могло очекивати високи нивои зависности постоје у малим привредама (тзв. ефекат отворене мале привреде) као што су нпр. Црна Гора, Северна Македонија, Босна и Херцеговина, Албанија, у стварности ова претпоставка је једино у потпуности потврђена на примеру Црне Горе (и у мањој мери Албаније), где СДИ у БДП учествује у распону од 5% до 37% (5,2% у 2016. до чак 36,7% у 2009. години), при чему је у посматраних 13 година за колико постоје подаци за Црну Гору у чак три године ово учешће било изнад 15,5%, а у 2008. години и изнад 20%. У Албанији, СДИ у БДП учествује у просеку са 5,5%, при чему се ово учешће ни у једној години није прелазило 10%. Поред Црне Горе и Албаније, високо учешће СДИ у БДП је и у Бугарској (посебно у периоду од 2004. до 2008. године када се учешће кретало од око 13,0% у 2004. и 2005. и 18,1% у 2008, до чак 22,7% и 27,9% у 2006. и 2007. години респективно), Мађарској, Чешкој, Словачкој и Србији, што указује на то да је привлачење СДИ битан стуб економског развоја и налази се у основи економске политике ових земаља.

Графикон 10. Просечне вредности учешћа СДИ у БДП и учешћа СДИ у бруто инвестицијама у земљама Централне и Источне Европе, период 1990-2020. (у %)



* од 1992. до 2008. године подаци су за Србију и Црну Гору, а од 2008. године за Србију

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Други начин за процену релативног значаја СДИ је мерење њиховог учешћа у бруто инвестицијама (*Gross Fixed Capital Formation*), односно, учешћа страних капиталних инвестиција у укупним инвестицијама. У периоду од 1990. до 2020. године највеће учешће у СДИ у бруто инвестицијама имале су Црна Гора (скоро 60% просечно) и Србија (22,8%), а значајно учешће забележиле су и Албанија (21,7%) и Бугарска (27,9%). Иако су ове земље више од других у посматраном периоду свој раст заснивале на СДИ, готово све земље су имале периоде када су СДИ биле или доминантан извор инвестиција или су имале значајно учешће у укупним инвестицијама. Тако нпр. у Албанији учешће СДИ у бруто инвестицијама у 2010. години и у периоду од 2013. до 2020. године увелико премашује 30%, а у 2008, 2009, 2011. и 2012. години превазилази 20%. У Мађарској је учешће СДИ у бруто инвестицијама у периоду 1993-2001. превазилазило 20%, осим у 1994. када је износило 12,1%, а 1996. и 1997. ово учешће је било изнад 30%, док је 1995. године било изнад 50%. Високо учешће од 58,9% у Мађарској је забележено и 2012. године, а 2015. и 2016. забележено је изражено дезинвестирање када је учешће СДИ у бруто инвестицијама износило само -52,1% и -21,5% респективно. У Румунији високо учешће СДИ у бруто инвестицијама је забележено 2004. (38,5%), 2005. (26,7%) и 2006. (33,4%) године. У Чешкој је овај показатељ је био највећи у периоду 1999-2002, када је његова вредност била изнад 25%. У Словачкој период високог учешћа СДИ у бруто инвестицијама (изнад 20%) је био дужи, од 2000. до 2008. године, стим да је у 2000. години износио 50,1%, а у 2002. години чак 85,1%, што значи да су у овој години укупне инвестиције у Словачкој са 85% финансиране путем СДИ. Хрватска је забележила два трогодишња периода са високим учешћем СДИ у бруто инвестицијама (изнад 20%), при чему је први период од 1999. до 2001. године, а други од 2006. до 2008. године. Србија и Црна Гора још од 2003. године бележе високо учешће СДИ у бруто инвестицијама, при чему је то учешће веће у Црној Гори. У Црној Гори највеће учешће СДИ у бруто инвестицијама је забележено 2009. године када је износило 134,3%, а изразито висока учешћа су забележена и у 2010. и 2015. години (84,9% и 85,6% респективно). У Северној Македонији највеће учешће СДИ у бруто инвестицијама је забележено 2001. године (54,5%), а у Босни и Херцеговини 2007. године (43,0%).

Нунуа (2002) је пружио додатне доказе о високим нивоима учешћа СДИ међу одређеним земљама Централне и Источне Европе. Овај аутор је показао да су 1999.

године, у Мађарској предузећа која су основана као СДИ чинила 72,9% укупног акцијског капитала у привреди, 46,5% запослених, 82,2% инвестиција, 73,0% продаје и 88,8% извоза. У Пољској, предузећа настала путем СДИ су чинила 50,5% акцијског капитала, 29,4% запослености, 63,1% инвестиција, 49,0% продаје и 59,8% извоза.

Према извештају UNCTAD-а (2003, стр. 3), већина СДИ долази из земаља чланица ЕУ и САД, при чему је близина тржишта ЕУ била од великог значаја. Такође, у извештају се наводи да су земље које су биле кандидати за приступање ЕУ биле у фокусу инвестиционих активности ЕУ: удео држава ЕУ у СДИ је изнад 80% за Чешку, Мађарску, Пољску и Словенију и близу 80% у Словачкој. САД су биле значајан извор за СДИ у Хрватској (23,6%). Heinrich и др. (2002) су уочили да значајне разлике између земаља у погледу сектора привреде који су главни корисници СДИ. С обзиром да већина земаља Централне и Источне Европе није превише богата природним ресурсима, СДИ су биле привучене производним и услужним секторима (за разлику од нпр. Русије, Азербејџана и Казахстана које имају значајна рудна богатства која су привукла стране инвеститоре). Према UNCTAD-у (2003, стр. 3-5), СДИ у 2000. у производном сектору представљале су више од једне трећине прилива у Чешкој (38,1%), Мађарској (36,8%), Пољској (39,3%), Словачкој (53,2%) и Словенији (40,6%). Висок ниво СДИ оквиру производног сектора омогућио је достизања одређеног степена специјализације. Bradshaw и др. (2003) су навели пример аутомобилске индустрије која је посебно значајна у Чешкој, Мађарској и Пољској, где инострано учешће у власништву прелази 80%. До овако великог учешћа се дошло путем СДИ које су реализоване путем аквизиција (преузимања, тј. куповине) домаћих произвођача и гринфилд инвестиција. Pavlínek (2004) је посебно истекао да је у већини земаља Централне и Источне Европе приватизација банкарског сектора, телекомуникација и комуналних услуга повећала улогу услужног сектора.

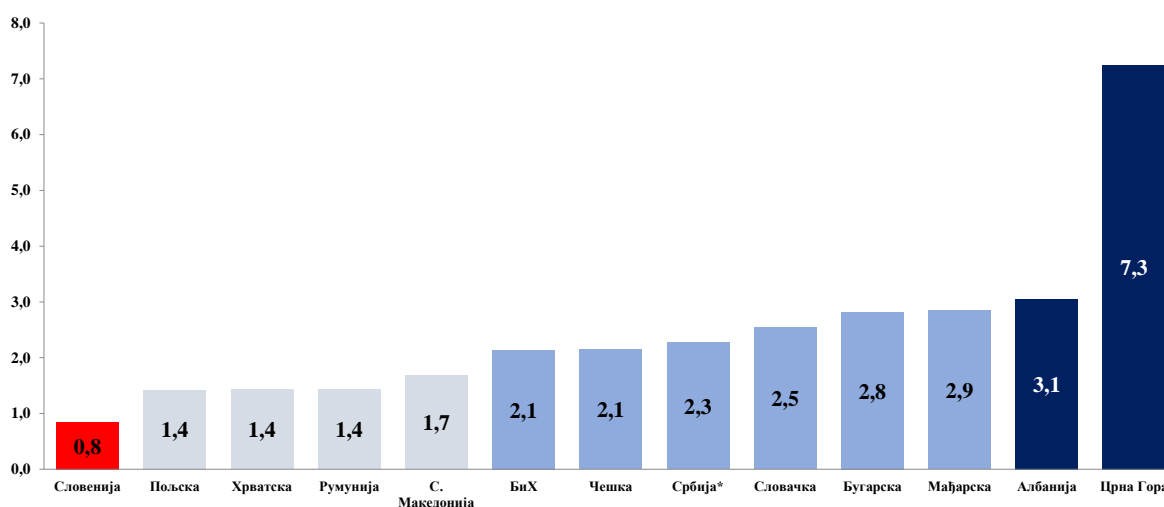
Транзиција бивших социјалистичких привреда представљала је велику прилику за прилив СДИ. Међутим, процес интернационализације је био селективан и само су одређене земље и привредни сектори били пожељно одредиште за СДИ. Страни инвеститори су преферирали земље са ниским регулаторним трошковима, адекватном заштитом својинских права и повољним пореским амбијентом. Сходно томе, да би привукле СДИ, земље у транзицији су биле принуђене да спроведу бројне институционалне промене како би прилагодиле своје привреде захтевима СДИ и показали кредибилну посвећеност да ће ове реформисане и/или новоизграђене

институције остати у дугом року (Henisz и Williamson, 1999). Емпиријска истраживања показала су значајан степен корелације између политике и привлачења инвестиција, укључујући предвидљивост економске и спољне политике (Gastanagaet и др, 1998), напредак структурних реформи (Schneider и Frey, 1985 и Jensen, 2002), смањење пореза на добит предузећа (Svenson, 1994), ограничену бирократску корупцију (Wei, 2000), ефикасан правни системи (Perry, 2000), и заштиту својинских права (Li и Resnick, 2003).

Међутим, иако су претходно наведена истраживања анализирали прилив СДИ и различите аспекте који су утицали на обим тог прилива, из добијених резултата не може се јасно видети релативни успех појединачних земаља у привлачењу СДИ. Из тог разлога, UNCTAD је развио индикатор под називом Индекс перформанси прилива СДИ (*Inward FDI Performance Index*), који омогућава поређење земаља према успешности у приливима СДИ узимајући у обзир како приливе СДИ, тако и величину привреде земље домаћина (примаоца) СДИ. Величина неке привреде утиче на прилив СДИ, тако да се може претпоставити да што је нека привреда већа, мерено БДП-ом, то ће више СДИ привући. Зато релевантније мерило успеха у привлачењу СДИ треба да узме у обзир и величину привреде земље домаћина СДИ. Сходно томе, Индекс перформанси прилива СДИ је релативни индикатор прилива СДИ који се израчунава као однос учешћа неке земље у глобалним приливима СДИ и њеног учешћа у глобалном БДП-у. Када је вредност индикатора један значи да су учешћа земаља у глобалним приливима СДИ и глобалном БДП једнаки. Земље са вредношћу већом од један привлаче више СДИ него што би се могло очекивати на основу њихове релативне величине БДП-а. Пример оваквих земаља су неколико напредних индустријских привреда чији учинак СДИ одражава високе приходе и технолошку снагу (нпр. Немачка, Француска) или локацију (у комбинацији са другим повољним факторима) у оквиру великих регионалних тржишта као што је ЕУ (нпр. Ирска). У другим земаљама, високи резултати одражавају крај политичке или економске кризе, транзицију ка тржишној економији или масовне приватизације (нпр. земље Централне и Источне Европе). Земље са ниским вредностима индекса, које примају мање СДИ него што би се очекивало на основу њихове величине, такође се веома разликују због низа фактора укључујући нестабилност, лоше креиране и имплементирани економске политике или слабости институционално система и низак ниво конкуренције и конкурентности

њихове привреде. У том погледу занимљив је пример САД која као највећа привреда на свету привлачи велики обим СДИ, иако је тај однос низак у односу на БДП (САД), док нпр. Јапан је земља која је традиционално затворена за СДИ. Већина других земаља са ниским вредностима Индекса перформанси прилива СДИ једноставно су сиромашне, са слабо развијеним институцијама и/или неспособне да се ефикасно такмиче у глобалној утакмици за прилив СДИ.

Графикон 11. Просечне вредности Индекса перформанси прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе, период 1990-2020. година



* од 1992. до 2008. године подаци су за Србију и Црну Гору, а од 2008. године за Србију

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Вредност Индекса перформанси прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе у периоду транзиције, од 1990. до 2020. године, била је релативно уједначена, са повременим растом и падом у појединим земљама (нпр. Бугарска, Словачка, Хрватска, Словенија, Црна Гора), стим што се на основу просечне вредности ове земље могу груписати у четири групе. У првој групи налази се Словенија са вредношћу Индекса перформанси прилива СДИ испод један, што значи да привлачи мање СДИ него што би њена економска величина указивала, тако да се ради о земљи која свој развој не заснива у значајној мери на приливу СДИ. У другој групи се налазе земље попут Пољске, Хрватске, Румуније и Северне Македоније у којима се просечна вредност Индекса перформанси прилива СДИ налази у распону од један до два, што указује да оне привлаче више СДИ него што би њихова економска величина сугерисала. Трећу групу земаља чине земље попут Босне и Херцеговине, Чешке, Србије, Словачке, Бугарске и Мађарске које имају високе вредности Индекса перформанси прилива СДИ

(креће се у распону од 2 до 3), што значи да не само да привлаче више СДИ него што се може очекивати у односу на величину њихових привреда, већ и да су ове земље добро искористиле транзициони период и постале атрактивна тржишта за СДИ и да СДИ имају значајну улогу у њиховом економском развоју. Може се идентификовати и четврта група коју чине Албанија и Црна Гора, где је просечна вредност Индекса перформанси прилива СДИ изнад три (у Албанији ова вредност је 3,1, а у Црној Гори чак 7,3) што указује на то да се ради о земљама чији је привредни развој доминантно заснован на приливима СДИ и које су успешним транзиционим реформама успеле да привуку СДИ у мери која далеко превазилази њихову економску величину.

3.5.2 Прилив СДИ у Србији

Србија има дугу историју економске сарадње са другим земљама, како кроз спољнотрговинску размену, тако и путем међународног кретања капитала, при чему приливи СДИ имају значајно место. Расположиви статистички подаци Конференције Уједињених нација о трговини и развоју (*United Nations Conference on Trade and Development - UNCTAD*)³ и Народне банке Србије (НБС)⁴ омогућавају праћење прилива СДИ од 1980. године, најпре за СФРЈ као целину, а од 1992. до 2007. године за државну заједницу Србије и Црне Горе, тако да се подаци везани за прилив СДИ само за Србију могу пратити тек од 2007. године.

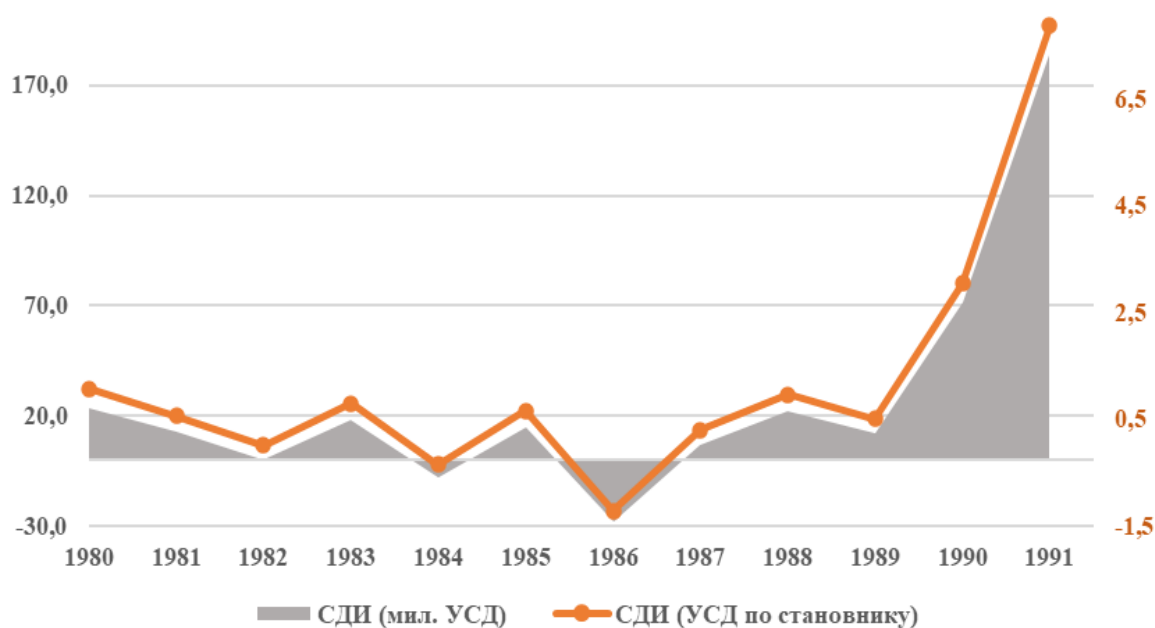
У Социјалистичкој Федеративној Републици Југославији (СФРЈ) иако је постојао прилив СДИ, услед карактера привреде и доминације друштвеног власништва и бројних институционалних ограничења, њихов обим је био крајње скроман, а 1984. и 1986. чак и негативан. У 1980. години СФРЈ је привукла СДИ у вредности од свега 23,6 милиона УСД (1,1 УСД по становнику), што је у тој години чинило свега 0,043% укупних СДИ у свету.

Низак ниво прилива СДИ забележен је и у наредним годинама, а значајнији раст прилива СДИ везан је за почетак транзиционих реформи у 1989. години, тако да је прилив СДИ 1990. године износио 71,3 милиона УСД (3,1 УСД по становнику), што је за 59,3 милиона УСД више него у претходној години. Нагли раст прилива СДИ настављен је и следеће две године. У 1991. години прилив СДИ достигао је вредност од 183,9 милиона УСД (7,9 УСД по становнику), што је раст од 112,6 милиона у односу на 1990. годину.

³<https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>

⁴https://www.nbs.rs/sr/drugi-nivo-navigacije/statistika/platni_bilans/

Графикон 12: Кретање прилива СДИ у СФРЈ, 1980-1991. година



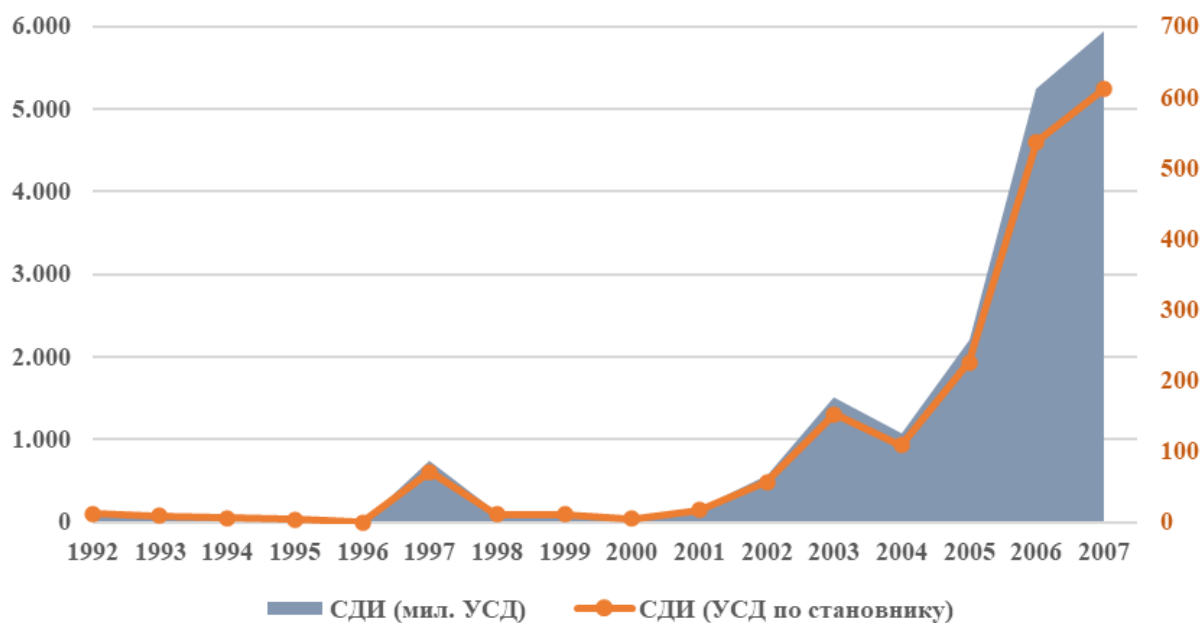
Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Прилив СДИ настављен је и у новонасталој смањеној Савезној Републици Југославији - СРЈ (касније Заједници Србије и Црне Горе), иако су се друштвени, економски и политички услови значајно погоршали услед распада СФРЈ, распада некада јединственог тржишта, почетка ратних сукоба, прекида економских односа најпре са Словенијом, а касније и са Хрватском и погоршањем политичких и економских односа за земљама Западне Европе. Неповољни услови довели су до тога да је прилив СДИ са 125,7 милиона УСД из 1992. године смањен на 96,1 милиона УСД у 1993. години, а неповољан тренд ниског прилива СДИ задржан је све до 1997. године када је дошло до краткорочног раста (прилив СДИ у 1997. години је износио 740,0 милиона УСД), у великој мери захваљујући продаји Телекома Србије. Наредне три године прилив СДИ је значајно смањен, а тек након политичких промена дошло је до значајнијег раста СДИ.

Прилив СДИ 2002. године достигао је вредност од 562,5 милиона УСД, да би у наредне две године вредност СДИ била изнад милијарду УСД (1,5 милијарди УСД у 2003. и 1,1 милијарди УСД у 2004. години респективно). У 2005. години прилив СДИ достигао је вредност од 2,2 милијарди УСД, а у 2006. години вредност прилива СДИ је више него дуплирана и износила је 5,2 милијарди УСД (у великој мери захваљујући приватизацији Теленора). Повољнија кретања у привреди, ефекти спроведених

реформских процеса и укупни развој институционалне основе која је усмерена на привлачење СДИ резултирали су даљим растом прилива СДИ тако је у последњој години постојања заједничке државе вредност прилива СДИ износила 5,9милијарди УСД (611,4 УСД по становнику), што је чинило 0,312% укупног прилива СДИ у свету.

Графикон 13: Кретање прилива СДИ у СРЈ (Заједници Србије и Црне Горе), 1992-2007. година



Извор: аутор на основу података UNCTADstat

У периоду 1992-2007. године укупан прилив СДИ у Савезној Републици Југославији (од 2003. године Државној заједници Србије и Црне Горе) износио је 18,1 милијарди УСД. Већи део СДИ односио се на куповину домаћих државних и друштвених предузећа и банака путем тендерске и аукцијске приватизације.

Иако су СДИ допринеле убрзању привредног раста, приливу нове технологије, отварању нових радних места, повећању продуктивности и конкурентности привреде, расту додате вредности и извоза постојала је све већа потреба, не само за даљим растом прилива СДИ, већ и за променом саме структуре СДИ у корист већег прилива *greenfield* инвестиција. Посматрајући структуру СДИ у Србији, *brownfield* инвестиције су доминирале у периоду од 2003-2012. године, а значајнији ниво *greenfield* инвестиције забележен је једино 2008. године када је реализовано 116 *greenfield* пројеката у вредности од 9,2 милијарди УСД.

Табела 4. *Greenfield* пројекти у Србији, 2003-2012. година

Година	Број пројеката	Вредност у милионима УСД
2003	41	1.055
2004	53	910
2005	54	1.181
2006	44	3.270
2007	88	3.131
2008	116	9.197
2009	62	4.095
2010	83	4.040
2011	109	4.292
2012	112	4.459

Напомена: вредности *greenfield* пројеката се не подударају са годишњим вредностима прилива СДИ, јер постоје и вишегодишња улагања, као и *brownfield* инвестиције

Извор: UNCTAD, засновано на Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com)

Значај већег прилива *greenfield* СДИ огледа се у томе што снажније утичу на привредни раст, позитивно утичу на нове домаће инвестиције и директно утичу на раст запослености, за разлику од *brownfield* СДИ које најчешће долазе у облику мерџера и аквизиција (спајања и припајања предузећа - M&A). Иако и *greenfield* СДИ и *brownfield* СДИ доносе страни капитал у домаћу привреду, само финансијска средства обезбеђена кроз *greenfield* СДИ увек доводе до повећања вредности капитала. Такође, већа је вероватноћа да *greenfield* СДИ обезбеде трансфер савремене и/или нове технологије и знања у односу на *brownfield* СДИ. *Greenfield* СДИ при доласка у земљу доводе до отварања нових радних места, што често није случај са СДИ путем мерџера и аквизиција, која често доводе и до супротног ефекта, односно отпуштања дела (вишка) запослених радника из преузетих (најчешће приватизованих) предузећа, чиме доводе до смањења укупне запослености у привреди. Поред тога, код СДИ путем мерџера и аквизиција постоји могућност стварања концентрације предузећа у оквиру неке гране, што може да доведе и до настанка монопола. Готово супротно се дешава када долазе *greenfield* СДИ, јер се повећава број предузећа и не повећава се тржишна концентрацију при уласку (до концентрације може доћи у неком средњем или дужем року уколико ново предузеће истисне друга предузећа са тржишта).

Током првог дела транзиционог периода учињени су велики напори да се унапреди институционална инфраструктура која унапређује инвестициони амбијент и позитивно делује на већи прилив СДИ. С тим у вези донети су бројни закони који уређују пословање привреде: о привредним друштвима, регистрацији и стечају, извршном и парничном поступку, хипотеци, спољно трговинском пословању, девизном пословању, заштити конкуренције и др, а у инфраструктурним секторима су донети нови закони који регулишу пословање у области телекомуникација, енергетике, железнице, поштанских услуга и др. Реформисан је порески систем како би се олакшало пословање предузећа и обезбедиле олакшице за домаће и стране инвеститоре, чиме је Србија успоставила један од најподстицајнијих фискалних система међу транзиционим земљама Централне и Источне Европе.

Да би се што више олакшао и увећао прилив СДИ, 2006. године Влада Републике Србије је усвојила и Стратегију подстицања и развоја страних улагања чиме су побољшани институционални услови за привлачења СДИ. Стратегија је донесена како би се побољшали институционални услови за прилив СДИ, односно како би се повећао прилив СДИ у домаћу привреду, са циљем да се повећају извозни, међународно конкурентни, индустријски, услужни и агроиндустријски капацитети за производњу међународно конкурентних производа и услуга ради бољег снабдевања домаћег тржишта (супституција увоза) и извоза на инострана тржишта и тако створе могућности за раст запослености и стандарда становништва и смањење трговинског дефицита. Такође, 2008. године усвојена је Стратегија регулаторне реформе за период од 2008. до 2011. године, како би се кроз: смањење административних трошкова пословања (за најмање 25%), убрзавање и смањење административних процедура и увођење „једношалтерског система”, даље унапредио привредни амбијент, побољшао међународни рејтинг Србије у погледу квалитета пословног окружења, смањила правна несигурност и повећала национална конкурентност на глобалном тржишту.

Усвајање релевантних стратегијских докумената, промена законске регулативе и друге реформске мере и активности које су обухватале прилагођавање и поштравање прописа о комерцијалном и финансијском пословању и смањење политичког ризика значајно су унапредили укупну пословну климу и инвестициони амбијент. Овим структурним реформама остварен је напредак у изградњи отворене тржишне привреде и здравог и конкурентског тржишног амбијента који погодује СДИ и расту домаће штедње и инвестиција, а створена је и критична маса малих и средњих предузећа која

је преузела вишак радне снаге из нерентабилних (приватизованих) предузећа. Све то је утицало на већи прилив СДИ, а тиме и прилив свежег капитала, савремене технологије и корпоративног менаџмента, као и обезбеђивања извозних тржишта кроз укључивање домаћих предузећа у глобалне ланце вредности (снабдевања) и унапређењу пословања других домаћих (малих и средњих) предузећа кроз разне облике сарадње и подуговарања. Тиме су СДИ постале једна од основних развојних полуга домаће економске политике у другој деценији 21. века.

Захваљујући томе, у периоду 2008-2020. године остварен је укупан прилив СДИ у вредности од 43,0 милијарди УСД. Највећи прилив забележен је 2011. године (5,5 милијарди УСД), а изнад просечни годишњи прилив СДИ (3,3 млрд. УСД) је забележен и 2008. (4,5 млрд. УСД), 2018. (4,4 млрд. УСД), 2019. (4,6 млрд. УСД) и 2020. године (3,9 млрд. УСД).

Графикон 14. Кретање прилива СДИ у Србији, 2008-2020. година, милијарде УСД



Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Глобална економска криза из 2008. године се одразила и на прилив СДИ. Укупни приливи СДИ у свету смањени су за 39%, са 1.486,2 милијарди УСД из 2008. на 1.237,8 милијарди УСД у 2009. години. У Србији је такође дошло до пада прилива СДИ, са 4,5 милијарди УСД из 2008. на 3,3 милијарде УСД у 2009. и 2,2 милијарде УСД 2010. године. У 2011. години је дошло до значајног раста СДИ у Србију и остварен је прилив

СДИ од 5,5 милијарди УСД, што је значајно изнад просека периода. Овај раст прилива СДИ добрим делом је остварен захваљујући продаји приватног трговинског ланца Делта Макси белгијској компанији Delhaize Group за 932,5 милиона ЕУР, укључујући нето дуговања од око 300 милиона ЕУР.

У 2012. години СДИ у Србији износиле су само 1,6 милијарди УСД, што је значајно мање у односу на рекордни прилив СДИ из 2011. године који је износио 5,5 милијарди УСД. На низак ниво СДИ у 2012. години, поред једнократног одлива у сектору телекомуникација и промењене политичке климе (изборна година), утицао је и прекид аранжмана са Међународним монетарним фондом, криза у међународном окружењу, а пре свега у ЕУ одакле долази 90% СДИ, као и исцрпљивање могућности приватизације и структурне слабости привреде.

У 2013. години дошло је до раста прилива СДИ у Србији. Приливу СДИ од 2,4 милијарди УСД у значајној мери су допринела улагања од 424 милиона ЕУР Европске банке за обнову и развој (EBRD), што је био раст од 50% у односу на претходну годину. Од почетка рада у Србији 2001. године па до 2014. године EBRD је кумулативно у Србији кроз реализацију 175 инвестициона пројекта уложила 3,5 милијарде ЕУР.

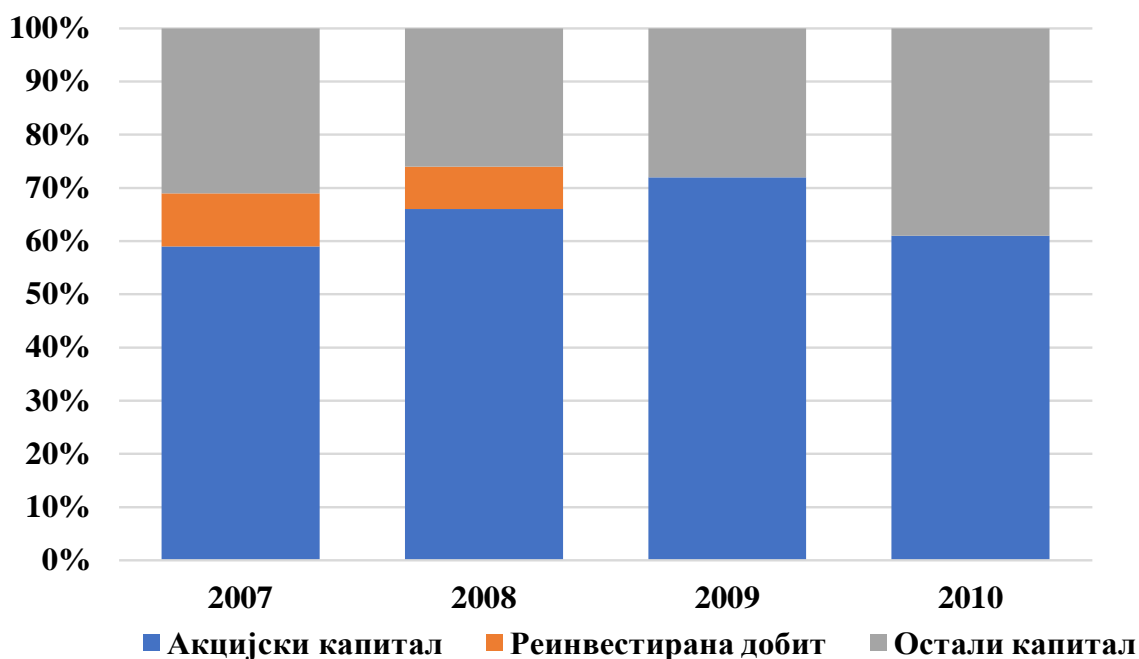
Стабилан ниво прилива СДИ настављен је и у периоду 2014-2016. години када се прилив СДИ у Србији кретао се у распону од 2,2 до 2,7 милијарди УСД, да би већ у 2017. се повећао на 3,2 милијарди УСД, а 2018. и 2019. прилив СДИ је био изнад четири милијарди УСД (4,4 милијарди УСД у 2018. и 4,6 милијарди УСД у 2019. години). Након значајног раста у претходне две године, у 2020. години Србија је остварила прилив СДИ у износу од 3,9 милијарди УСД.

До 1990. године учешће СДИ у БДП и укупним инвестицијама је било на веома ниском нивоу (у просеку 0,01% у БДП и 0,4% у укупним инвестицијама респективно) што најбоље говори о отворености домаће привреде из тог времена за прилив страног капитала. Позитивне промене настале су почетком транзиционог периода када долази до константног раста учешћа СДИ у БДП (са 0,1% из 1990. на 0,5% 1993. године), као и у укупним инвестицијама (са 0,5% из 1990. на 4,2% у 1993. години). У наредне три године, услед наглог погоршања укупне ситуације у привреди дошло је до константног пада прилива СДИ, и последично и до смањења учешћа СДИ и у БДП и у укупним

инвестицијама. Краткорочно, ситуација се значајно променила у 1997. години услед наглог раста прилива СДИ услед приватизације Телекома, тако даје учешће СДИ у БДП порасло на 3,1%, а у укупним инвестицијама на чак 26,3%. У наредне две године, услед пада прилива СДИ и значај СДИ за развој привреде опада.

Након радикалних политичких промена и промена правца и приоритета економске политике крајем 2000. године, долази до значајног константног раста прилива СДИ, тако да је учешће СДИ у БДП повећано са 0,4% из 2000. године на 5,5% у 2003. години, а учешће СДИ у укупним инвестицијама је повећано са 2,8% у 2000. на чак 32,2% у 2003. години. Након пада учешћа СДИ и у БДП и укупним инвестицијама у 2004. години, долази до значајног раста прилива СДИ у наредне две године, тако да је у 2006. години учешће СДИ и у БДП (13,5%) и у укупним инвестицијама (62,2%) достигло рекордне вредности. У наредном периоду, услед светске економске кризе и умањеног преко граничног инвестирања, дошло је до пада значаја СДИ у стварању БДП и учешће СДИ укупним инвестицијама, као и променама у структури прилива СДИ, посебно у погледу реинвестиране добити, која је имала значајно учешће у 2007. и 2008. години, да би скоро у потпуности ишчезла у 2009. и 2010. години.

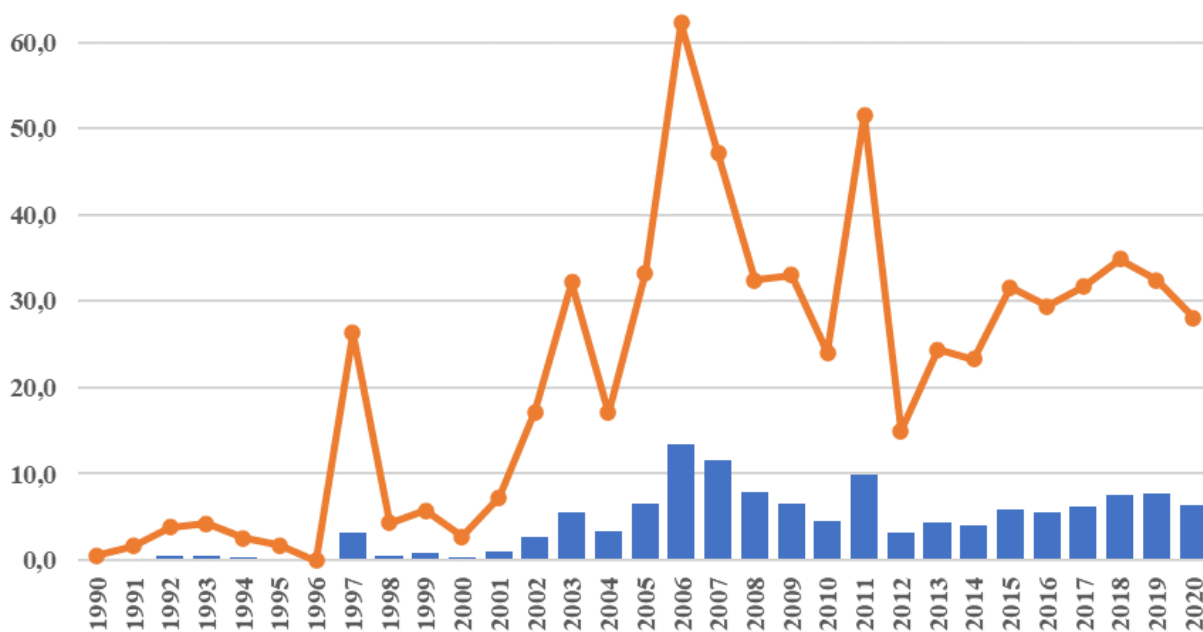
Графикон 15: Компоненте прилива СДИ у Србију



Извор: аутор на основу података НБС

И поред смањења учешћа СДИ у БДП и укупним инвестицијама укупно гледано задржан је релативно висок ниво учешћа СДИ у свим посматраним годинама са просечним учешћем од 6,5% у БДП и 31,4% у укупним инвестицијама у периоду 2007-2020. године. У датом периоду, једино је до значајније промене дошло 2011. године када је учешће СДИ у БДП достигло 9,8%, и када су СДИ чиниле преко 50% укупних инвестиција. Релативно високо учешће СДИ у стварању БДП и у укупним инвестицијама након 2001. године указује на значај СДИ за укупни привредни раст, и на чињеницу да су СДИ постале кључни извор и фактор раста и развоја домаће привреде у прве две деценије 21. века.

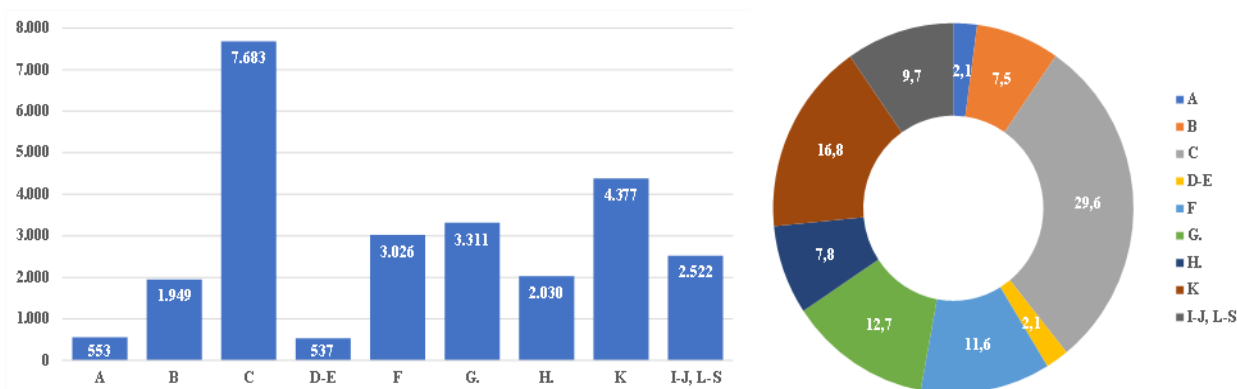
Графикон 16. Учешће прилива СДИ у БДП и укупним инвестицијама, 1990-2020.



Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Посматрано по гранама делатности, у периоду 2010-2020. године највећи прилив СДИ био је усмерен ка сектору прерађивачке индустрије (29,6% укупног прилива СДИ), а у оквиру прерађивачке индустрије у оквиру производње прехранбених производа, производње пића и производње дуванских производа, производње производа од гуме и пластике и производње моторних возила, приколица и полуприколица.

Графикон 17. Просечни прилив СДИ у Србији према секторима делатности, 2010-2020. година



Извор: аутор на основу података НБС

Легенда: А - Пољопривреда, шумарство и рибарство, В – Рударство, С - Прерађивачка индустрија, Сектор Комуналне услуге: D - Снабдевање електричном енергијом, гасом и паром и Е - Снабдевање водом и управљање отпадним водама, F - Грађевинарство, G - Трговина на велико и трговина на мало; поправка моторних возила и мотоцикала, H - Саобраћај и складиштење, K - Финансијске делатности и делатност осигурања и Остале услуге: I - Услуге смештаја и исхране, J - Информисање и комуникације, L - Пословање некретнима, M - Стручне, научне, иновационе и техничке делатности и N - Административне и помоћне услужне делатности, P - Образовање, Q - Здравствена и социјална заштита, R - Уметност; забава и рекреација, S - Остале услужне делатности и Неразврстано.

Значајан прилив СДИ забележили су и сектори финансијске делатности и делатност осигурања (16,8%), трговина на велико и трговина на мало, поправка моторних возила и мотоцикала (12,7%) и грађевинарство (11,6%). Велико учешће прилива СДИ у секторима неразменљивих добара (банкарство, осигурање, телекомуникације, некретнине и трговина на мало) допринело је повећању спољног дуга и мањем доприносу СДИ расту продуктивности и технолошком напретку у секторима разменљивих добара који подстичу конкурентност и извоз.

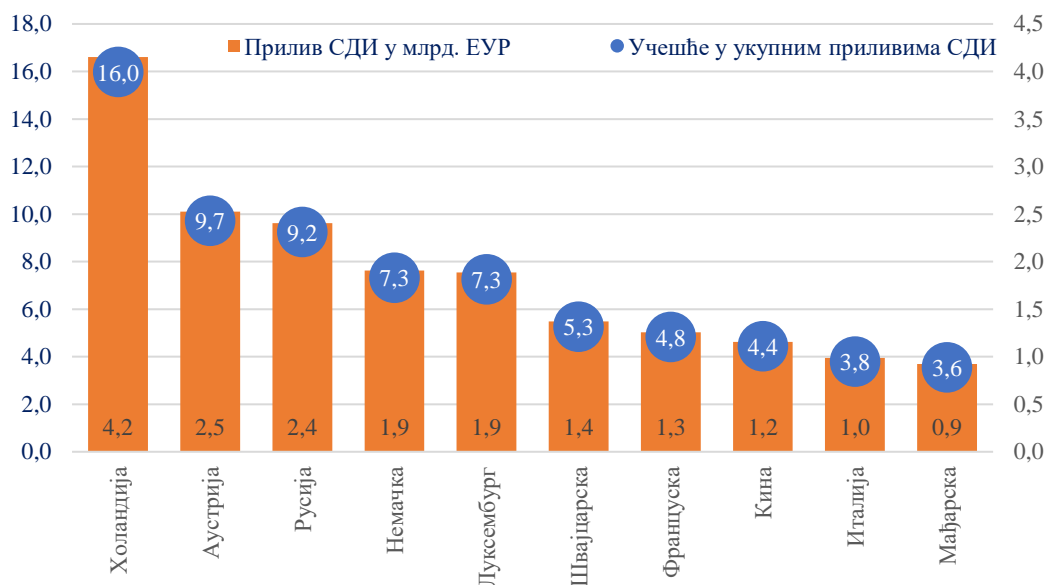
Табела 5: Вредност и структура прилива СДИ према гранама делатности у Србији,
у периоду 2010-2020. године

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
у милионима ЕУР-а											
A	19,8	30,9	9,2	65,8	-0,3	63,8	43,3	72,0	151,2	48,1	49,4
B	204,2	478,1	218,8	179,9	26,0	22,1	-33,0	102,5	415,2	122,3	212,7
C	329,4	631,1	521,2	679,2	535,2	721,1	749,5	634,3	929,5	1.101,4	850,8
D-E	9,7	8,9	9,6	21,1	27,6	30,7	28,6	63,3	30,2	146,3	161,3
F	35,3	91,6	19,4	67,1	162,7	264,5	272,9	406,8	471,5	848,8	385,0
G.	133,3	1.019,2	194,1	300,0	224,8	208,5	138,2	312,3	323,9	261,0	196,2
H.	21,2	65,9	17,4	70,8	-9,4	68,5	68,6	22,4	654,4	599,6	450,9
K	432,7	840,4	290,6	141,5	358,0	484,0	447,0	367,5	425,3	77,6	512,1
I-J, L-S	92,5	378,4	-271,6	22,5	176,0	250,9	411,8	567,2	63,3	610,2	220,5
у % (привреда = 100)											
A	1,6	0,9	0,9	4,3	0,0	3,0	2,0	2,8	4,4	1,3	1,6
B	16,0	13,5	21,7	11,6	1,7	1,0	-1,6	4,0	12,0	3,2	7,0
C	25,8	17,8	51,7	43,9	35,7	34,1	35,2	24,9	26,8	28,9	28,0
D-E	0,8	0,3	1,0	1,4	1,8	1,5	1,3	2,5	0,9	3,8	5,3
F	2,8	2,6	1,9	4,3	10,8	12,5	12,8	16,0	13,6	22,2	12,7
G.	10,4	28,8	19,2	19,4	15,0	9,9	6,5	12,3	9,3	6,8	6,5
H.	1,7	1,9	1,7	4,6	-0,6	3,2	3,2	0,9	18,9	15,7	14,8
K	33,9	23,7	28,8	9,1	23,9	22,9	21,0	14,4	12,3	2,0	16,9
I-J, L-S	7,2	10,7	-26,9	1,5	11,7	11,9	19,4	22,3	1,8	16,0	7,3

Извор: аутор на основу података НБС

Највећи страни инвеститори у Србији у периоду 2010-2020. година дошли су из: Холандије (4,2 млрд. ЕУР – 16,0% укупних СДИ), Аустрије (2,5 млрд. ЕУР – 9,7%) и Русије (2,4 млрд. ЕУР – 9,2%).

Графикон 18. Просечан прилив и учешће СДИ према земљама, 2010-2020.



Извор: аутор на основу података НБС

Међу 10 земаља највећих страних инвеститора у Србији у периоду 2010-2020. године били су и Немачка и Луксембург (1,9 млрд. ЕУР), Швајцарска (1,4 млрд. ЕУР), Француска (1,3 млрд. ЕУР), Кина (1,2 млрд. ЕУР), Италија (986,7 мил. ЕУР) и Мађарска (923,5 мил. ЕУР), што показује да поред земаља ЕУ, значајан број СДИ долази и из Русије, Швајцарске и Кине.

Табела 6. Вредност прилива СДИ у Србији према земљама, 2010-2020. година, у милионима ЕУР-а

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Холандија	40,7	215,5	153,5	379,8	372,7	361,7	341,8	542,8	350,7	803,7	590,6
Аустрија	26,7	613,2	169,0	151,8	119,2	352,5	232,4	248,7	211,3	307,0	94,8
Русија	216,2	488,5	232,5	189,7	73,5	96,4	41,1	170,4	263,0	576,8	55,5
Немачка	103,5	198,7	93,1	83,5	36,5	72,4	179,6	185,4	263,3	335,8	353,4
Луксембург	51,0	885,0	134,5	102,7	85,5	172,3	232,9	7,6	45,6	144,1	25,4
Швајцарска	49,9	74,1	82,4	97,9	139,1	96,0	234,6	135,4	-4,6	405,5	60,4
Француска	107,7	179,7	131,4	99,3	51,5	76,5	72,4	85,0	716,3	-322,2	58,6
Кина	2,0	6,0	1,0	-0,4	82,5	24,1	69,5	103,5	191,8	264,2	410,
Италија	65,3	135,9	78,8	67,4	101,1	144,9	-97,7	195,6	169,1	107,6	18,5
Мађарска	-7,1	62,6	-0,2	34,6	55,8	31,8	33,3	142,2	40,0	520,9	9,6

Извор: аутор на основу података НБС

Претходно приказани резултати прилива СДИ у Србији указују на то да је Србија у великој мери успела да изгради повољну климу за привлачење СДИ која у великој мери превазилази „стандардне” макроекономске институционалне претпоставке. Страни инвеститори преферирају спровођење развојне политике која омогућава спровођење регулаторне и укупне институционалне реформе како би се створио ефикасан институционални амбијент који подразумева низак ниво бирократског оптерећења и уплива, одсуство бирократских одуговлачења при регистрацији, запошљавању, извозу, репатријацији профита, обезбеђивању потребне правне заштите и сл. Осим тога, претпоставља се постојање транспарентне и конзистентне правне регулативе и ефикасног банкарског, односно финансијског система. Такође, велики утицај на одлуке страних инвеститора имају субвенције и разна пореска и друга давања (нпр. бесплатно коришћење земљишта и инфраструктуре, преференцијални порески третман за производне капацитете који запошљавају више од 100 радника и сл). Напредак Србије у свим овим областима за резултат има и релативно висок и стабилан ниво прилива СДИ у претходних неколико година и оптимистичне изгледа за наставак оваквог тренда у будућности.

IV ИСТРАЖИВАЊЕ ОДНОСА ИЗМЕЂУ ПОЛИТИЧКИХ ИНСТИТУЦИЈА И СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА У ОДАБРАНИМ ЗЕМЉАМА ЦЕНТРАЛНЕ И ИСТОЧНЕ ЕВРОПЕ

4.1. Дизајн и методологија истраживања

Резултати постојећих истраживања често не дају јасне доказе о утицају политичких институција на СДИ услед постојања мерних, концептуалних и методолошких проблема при истраживању овог утицаја. То у значајној мери отежава да се у потпуности разуме вишедимензионалан утицај политичких одредница прилива СДИ, посебно у случају изабраних земаља Централне и Источне Европе, које су завршиле или се још увек налазе у сложеном процесу реформи и изградње савремених политичких институција.

Како би се одговорило на главно истраживачко питање: „Да ли политичке институције утичу на прилив страних директних инвестиција?“ са помоћним хипотезама: „Да ли развој демократских институција смањује политички ризик и ствара повољну климу за привлачење страних директних инвестиција?; Да ли политичка стабилност подстицајно делује на СДИ?; и „Да ли кредибилне институције позитивно утичу на СДИ?“, спроведено је истраживање у којем се најпре приказује дескриптивна статистика за пет независних варијабли и СДИ у 12 изабраних земаља Централне и Источне Европе, а затим се анализира како ове потенцијалне детерминанте утичу на прилив СДИ у изабраним земљама. Временски оквир истраживања одређен је расположивошћу података и износи 22 године. Спроведено истраживање уједно представља допринос постојећим емпиријским истраживањима утицаја политичких и институционалних фактора на СДИ. У том смислу, суштински циљ истраживања је утицај политичких институционалних варијабли на прилив СДИ у земљама Централне и Источне Европе.

Одабрани узорак чини 12 изабраних земаља Централне и Источне Европе (Албанија, Босна и Херцеговина, Бугарска, Хрватска, Чешка, Мађарска, Северна Македонија, Пољска, Румунија, Србија, Словачка, Словенија). Временски обухват истраживања је период од 1998. до 2019. године. Панел регресионо истраживање се заснива на вишедимензионалним подацима са поновљеним мерењима током периода посматрања. Потреба за динамичком анализом се заснива на поставци да односи који се анализирају и понашање варијабли у садашњости највероватније зависе од њиховог понашања у прошлости. Претпоставка о својствима почетних услова може да има важну улогу,

пошто се утицај почетних услова на свако наредно посматрање не може занемарити када је временски период кратак. Верује се да је ово нарочито случај за економске варијабле, укључујући СДИ. Чак и када коефицијенти зависних варијабли из претходних периода нису од директног интереса, омогућавање динамике у основном процесу може бити кључно за добијање конзистентних процена других параметара (Bond, 2002, стр. 1). Друго, али не мање важно, јесте методолошко питање потенцијалне ендогености. Ендогеност произилази из чињенице да прилив СДИ може бити фактор побољшања квалитета институција.

Циљ овог рада је да испита који фактори у највећем проценту објашњавају варијације у СДИ, фокусирајући се на улогу привредног раста, отворености привреде, расположивости природних ресурса, институционалне стабилности и ефикасности јавне управе, на одабраном узорку од 12 земаља. Временски оквир истраживања, одређен доступношћу података, односи се на период 1998-2019 године. Како Србија до 2006. године није била самостална држава, подаци који су преузети из UNCTADStat базе података за период 1998-2007. године дати су заједно са подацима за Црну Гору.

За анализу наведених утицаја примењен је векторски ауторегресиони панел (*Panel Data Vector Autoregressive – PVAR*) модел. PVAR модел је метода која се користи у новијим истраживањима шире економске динамике (Abbas и др, 2023, Wang и др, 2022a, 2022b, Marra и Colantonio, 2020, Pham и др, 2020, Love и Zicchino, 2006 и др). Овом методом:

- ✓ може се одредити динамичка међузависност (Jouida, 2018),
- ✓ третирају се везе међу јединицама симетрично (све варијабле су ендogene) што помаже у истраживању вишеструких односа између варијабли (Kazemzadeh и др, 2023),
- ✓ лако се интегришу варијансе шокова чиме се омогућава анализа изненадних промена (Chia и др, 2022) и
- ✓ у обзир се узима хетерогеност између јединица посматрања односно њихове специфичности по којима се разликују (Canova и Ciccarelli, 2013).

PVAR метода представља комбинацију стандардне VAR методе (векторски ауторегресиони модел), која третира све променљиве у моделу као ендogene, са панел приступом, који се фокусира на двосмерне ефекте (Marra и Colantonio, 2020).

Функционални облик предложеног VAR панел модела дат је у следећој формули:

$$Y_{it} = \mu_i + \sum_{j=1}^P A_j Y_{it-j} + h_i + l_t + \varepsilon_{it},$$

где је Y_{it} је вектор димензије $N \times 1$ стационарних варијабли за i -ту земљу у години t , μ_i представља матрицу фиксних ефеката специфичних за појединачну земљу, A_j представља матрицу ауторегресионих коефицијената димензије $N \times N$, Y_{it-j} је матрица лагованих независних варијабли, P је оптимални период заостајања, h_i је вектор индивидуалних ефеката специфичних за посматрану државу, l_t представља dummy (вештачке) варијабле за одређено време за посматрану државу, док ε_{it} представља резидуални вектор.

4.2. Методе прикупљања и анализа података и дефинисање променљивих економетријског модела

Код примене економетријских модела са економским и институционалним варијаблама најешће се користе секундарни подаци прикупљени од стране међународних организација. Како би задовољиле потребе за детаљном анализом некономских институционалних политичких варијабли Светска банка, као једна од водећих глобалних институција из ове области, израђује сложене показатеље квалитета (јавног, владиног) управљања у свету (*The Worldwide Governance Indicators - WGI*) међу којима су и показатељи који мере владавину права у некој земљи, а који се користе у овом раду за мерење институционалне стабилности изабраних земаља у транзицији. Такође, Светска банка у циљу развоја демократије у свету израђује сложене индексе глобалног стања демократије (*Global State of Democracy Indices*) у оквиру којих се прати и ефикасност јавне управе (*Impartial Administration*). На овај начин се добија свеобухватан систем праћења и мерења сложених политичких и друштвених појава и добијају показатељи који пружају информације о различитим аспектима политичких институција. Међутим, како ови индексни показатељи мере перцепцију квалитета политичких институција уместо његовог стварног квалитета, увек постоји могућност појаве субјективне и системске пристрасности. Без обзира на потенцијална ограничења и ризике, ови подаци ипак дају добру основу за даља детаљнија истраживања изградње и квалитета политичких институција.

Истраживање у овом раду се темељи на анализи панел података. Панел подаци погоднији су за спецификацију и процену сложенијих и реалистичнијих модела понашања, него што би то било могуће на основу структурних или временских података. Такође, динамичке промене се ефикасније бележе, а процене на основу података панела често су тачније него из других извора. Панел подаци такође могу смањити проблеме идентификовања који укључују присуство ендогених регресора или грешки у мерењу и пружају већу могућност идентификовања и мерења ефеката који се једноставно не могу открити у подацима чистог попречног пресека и временских серија (Baltagi, 2005, стр. 4-9).

У овом истраживању, користе се квантитативни и секундарни подаци за све коришћене варијабле у моделу (стране директне инвестиције, привредни раст, отвореност привреде, расположивост природних ресурса, институционална стабилност и ефикасност јавне управе). Подаци у овом истраживању прикупљени су из базе података Светске банке (индикатори: отвореност привреде, институционална стабилност и ефикасност јавне управе) и *UNCTADStat* (индикатори: стране директне инвестиције, привредни раст и расположивост природних ресурса) за двадесет двогодишњи период истраживања од 1998. до 2019. године.

У табели 7. представљени су називи ендогених променљивих са описом и изворима података из којих су преузети.

Табела 7: Преглед варијабли у моделу

Назив	Опис/мерење	Тип	Тип и извор
Стране директне инвестиције (FDI)	Приливи СДИ (% БДП)	Квантитативн и секундарни подаци	UNCTADStat
Привредни раст (GDPg)	Просечна годишња стопа раста БДП по становнику (%)		UNCTADStat
Отвореност привреде (ТО)	Ниво трговине (извоз + увоз) (% БДП)		Светска банка
Расположивост природних ресурса (TNRR)	Укупна рента природних ресурса (% БДП)		UNCTADStat
Институционална стабилност (PI)	Владавина права (од -2,5 до 2,5)		Светска банка
Ефикасност јавне управе (DEM)	Непристрасна администрација (од 0 до 1)		Светска банка

Извор: аутор

4.3. Дефинисање зависне и независних променљивих модела

На основу теоријских приступа СДИ, резултата претходних истраживања и расположивости података, одабране су зависне и независне, односно објашњавајуће и контролне променљиве као потенцијалне детерминанте прилива СДИ у земље Централне и Источне Европе. На слици у наставку дат је приказ зависне и независних променљивих у моделу.



Слика 4: Приказ зависне и независних променљивих у моделу

Извор: аутор

4.3.1. Зависна променљива- FDI (Y)

Зависна променљива у истраживању су приливи СДИ као проценат БДП-а ($FDI\ inflows/GDP, \%$) у 12 изабраних земаља Централне и Источне Европе у периоду од 1998. до 2019. године. Под страним директним инвестицијама (СДИ) у овом истраживању се подразумевају улагања која одражавају трајни интерес (оперативно власништво над имовином и/или обавезама) и контролу од стране директног страног инвеститора, резидента једне земље, над предузећем резидентом у другој земљи (страној филијали). Токови директних страних улагања (СДИ) бележе вредност прекограничних трансакција у вези са директним улагањима током датог периода, обично годину дана. Финансијски токови се састоје од акцијског капитала,

реинвестираног капитала и међукомпанијски зајмови. Приливи СДИ су приказани на нето основи, односно као кредити умањени за задужења у датој години. Зато, у случајевима обрнутог улагања или дезинвестирања, СДИ могу бити негативне (UNCTAD, 2020). То значи да су приливи СДИ мера промене положаја страних инвеститора у некој земљи. Земља са позитивном позицијом прилива СДИ привлачи нова улагања, док земља са негативном позицијом доживљава одлив страног капитала. Као показатељ је компатибилан са централним истраживачким питањем: „Да ли политичке институције утичу на прилив страних директних инвестиција?” и коришћен је у другим радовима из ове области (нпр. Chan и Mason, 1992; Oneal, 1994; и Акран и др, 2014).

4.3.2. Независне променљиве

- Објашњавајуће променљиве

Мерење политичких институционалних карактеристика представља значајан истраживачки изазов, услед разноврсности јединица и начина мерења која су користили бројни аутори током времена. Индикатори квалитета политичких институција треба да одражавају низ важних делова сложене институционалне структуре, попут: политичких права и нивоа политичког ангажмана грађана, конкуренције и отворености избора, једнакости изборних услова, разних политичких ограничења, распрострањености и трошкова корупције, владавине права, нивоа политичког ризика, ефикасности државне управе и других атрибута политичког система.

Међутим, ове концепте је тешко нумерички изразити. Тешкоћа у њиховом јасном квантификовању отежава недвосмислено тумачење резултата утицаја ових показатеља. Идеална мера требала би да обухвати више елемената политичких система и његових стварних ефеката. Тако нпр, идеална мера владавине права као показатеља стабилности институционалног система треба да одражава низ елемената, попут: спровођења уговора од стране државе, ризика од експропријације имовине, квалитета и ефикасности државне бирократије и опште владавине права, односно све оне елементе који директно или индиректно доприносе сигурности својинских права. Слично томе, показатељи стања демократије као мере развијености политичког система треба да покажу развијеност, односно квалитет политичког система неке земље. Међутим, ови концепти се не могу лако квантификовати и свака њихова процена може бити у одређеној мери субјективна. Осим тога, за стицање поверења инвеститора значајна је

историја веродостојних и поузданих показатеља који мере и институционалну стабилност и развијеност политичког система. У том смислу, ове мере треба да укључују временску компоненту, јер ће трајнији институционални и развијени политички систем вероватно привући знатно више инвестиција од неразвијеног и нестабилног политичког институционалног система.

Полазећи од присутних изазова и ограничења, у раду се за мерење квалитета политичког институционалног система користе показатељи који мере институционалну стабилност (владавина права) и ефикасност јавне управе (непристрасност администрације). Избором датих показатеља за објашњавајући променљиве у истраживању, створени су услови за тестирање основног истраживачког питања: „Да ли политичке институције утичу на прилив страних директних инвестиција?”

Институционална стабилност (PI)

Институционална стабилност је веома важна за све земље, а од посебног значаја је за земље које се налазе (или су се налазиле) у процесу транзиције. Она је предуслов за политичку и економску стабилност, а само потпуна стабилност (институционална, политичка и економска) обезбеђује неопходан услов за привлачење страног капитала. Институционална стабилност може се мерити путем већег броја различитих показатеља. Емпиријски докази о институционалној стабилности као значајном фактору прилива СДИ су бројни и могу се наћи у радовима попут: Bevan и Estrin (2000), Asiedu (2002, 2006), Carstensen и Toubal (2004), Li и Resnick (2003), Merlevede и Schoor (2004), Demirhan и Masca (2008), Bütthe и Milner (2008), Wahid и др. (2009) и Gedik (2013). При томе, Lansbury и др. (1996), Kinoshita и Campos (2002), Egger и Winner (2005), Pravakar (2006), Gorbunova и др. (2012) су посебан нагласак ставили на значај владавине права као једне од централних институционалних варијабли у контексту прилива СДИ.

У овом истраживању, институционална стабилности мери се владавином права. Владавина права (*Rule of Law*) обухвата перцепцију у којој мери учесници имају поверења и придржавају се правила друштва, а посебно у областима квалитета извршења уговора, својинских права, полиције и судова, као и вероватноће извршења злочина и насиља. Ова варијабла разматра аспекте који се односе на поштовање, како од стране грађана, тако и државних институција, према институцијама које решавају њихове сукобе, и управљају њиховим односима. То је мера перцепције ефикасности и

предвидљивости правосуђа, као и спровођења уговора. Зато је једна од помоћних емпиријска хипотеза у овом истраживању да институционална стабилност позитивно утиче на прилив СДИ у изабраним земљама Централне и Источне Европе.

Ефикасност јавне управе (DEM)

Влада и јавна управа треба да спроводе званичне јавне политике на непристрасан начин (Beetham и др, 2008). Ако је спровођење јавне политике непредвидиво и пристрасно, велика неслагања између закона и политика, с једне стране, и праксе, с друге стране, поткопавају демократске принципе политичког система и јавне управе (Alexander и Welzel, 2011; Munc, 2016). Сходно томе, демократија није само питање приступа моћи и контроле моћи, већ и вршења власти. Пошто се непристрасна управа у великој мери наслања на концепт владавине права, овај атрибут је такође укорењен у традицији која наглашава либералне аспекте демократије (Rothstein и Teorell, 2012).

У овом истраживању, вредности индикатора који мери непристрасност администрације преузете су из базе података која приказује Индексе глобалног стања демократије (*Global State of Democracy Indices - GSoD*). Главни циљ GSoD индекса је да обезбеди систематске податке који обухватају трендове на глобалном, регионалном и националном нивоу за различите аспекте свеобухватног разумевања демократије. Индекси претварају широк спектар емпиријских индикатора из различитих скупова података у мере различитих аспеката демократије које се могу користити за процену стања демократије на глобалном, регионалном и националном нивоу, у периоду 1975–2020. године. Они не пружају јединствени индекс демократије, већ производе податке за 166 земаља широм света и засновани су на 116 појединачних показатеља. Код прикупљања и анализе ових података полази се од концепта у коме се демократија посматра као народна контрола над јавним одлучивањем и доносиоцима одлука, и једнак третман свих грађана у вршењу те контроле. Ови принципи су преведени у 5 главних индекса демократије који покривају укупно 16 подиндекса. GSoD индекси могу помоћи заинтересованим странама, као што су креатори политике, истраживачи и актери грађанског друштва, у њиховим анализама трендова у вези са различитим аспектима демократије и усмеравању на приоритетне области политике (International IDEA, 2023).

Квалитетом и ефикасношћу бирократије (државне управе), односно компетентности државних службеника, квалитету пружања јавних услуга, способношћу владе да формулише и спроводи политике и кредибилитетом владине посвећености спровођењу

своје политике бавили су се бројни економисти, попут: Kinoshita и Campos (2002), Pravakar (2006), Rammal и Zurbruegg (2006), Gani (2007), Bénassy-Quéré и др. (2007), Anastassopoulos (2007), Sinanagić и др. (2013).

Индикатор **непристрасна администрација** (*Impartial Administration*) који се користи у овом истраживању се састоји из два подиндикатора:

- **Одсуство корупције** (*Absence of Corruption*), и
- **Предвидљива примена** (*Predictable Enforcement*).

Одсуство корупције означава у којој мери извршна власт и јавна управа не користе јавну функцију за личну корист. Иако многи скупови података сада пружају показатеље о корупцији, само неколико њих садрже кретања у периоду дужем од једне или две деценије и не праве разлику између различитих врста корупције. Индикатор одсуство корупције се експлицитно односи на корупцију у влади, односно на корупцију у извршној власти и јавној управи уопштено, али не обухвата корупцију судова и парламента (судске и законодавне власти).

Предвидљива примена означава степен у којем јавни званичници спроводе законе на предвидљив начин. Односи се на поштовање уставних одредби од стране извршне власти, транспарентности закона са предвидљивом применом и поштовања правила у јавном сектору и начина именовања (постављања) чиновника у државној управи. Сходно томе, овај индикатор индиректно процењује снагу и стручност бирократије, односно јавне управе.

Институционална стабилност и квалитет јавне администрације су својеврсни амортизери који теже да умање ефекат промене политике са променом власти. Зато су боље оцењене оне земље у којима јавна управа (бирократски апарат) има снагу и стручност да управља без драстичних промена политике или прекида у раду државних служби. У земљама са ниским ризиком, јавна управа тежи да буде донекле независна од политичког притиска и да има успостављен механизам за запошљавање и обуку. Земље којима недостаје ублажавајући ефекат јаке државне управе (администрације, односно бирократије) добијају ниске оцене јер промена политичких актера има тенденцију да узрокује неконзистентност у смислу формулисања политике и свакодневних административних функција.

- Контролне променљиве

Да би се предложени теоријски оквир свео на хипотезе које се могу проверити, у концептуални модел се уводе три важне контролне варијабле, које се често користе код истраживања прилива СДИ: величина тржишта (мерено обимом бруто домаћег производа - БДП), отвореност трговине (извоз и увоз као проценат БДП-а) и доступност природних ресурса, који су важни за СДИ у земљама у транзицији (укупна рента природних ресурса као % од БДВ), са очекивањем да ће позитивно утицати на прилив СДИ у посматраним транзицијским земљама Централне и Источне Европе.

Економски раст - GDPg

Економски фактори, попут потенцијала тржишта које је одређено величином и растом тржишта спадају у најзначајније детерминанте привлачења СДИ. СДИ чији долазак је мотивисан великим тржишним потенцијалом називају се „СДИ која траже тржиште” (Dunning, 1993). Тржишни потенцијал је значајан инвеститорима јер одређује куповну моћ потрошача и последично потенцијал продаје, могућност коришћења економије обима у производњи, смањење фиксних трошкова улагања, а што све утиче на профитабилност инвестиције. Управо због разлика у тржишном потенцијалу, развијеније земље често привлаче више СДИ од мање развијених. Дугорочне одлуке о СДИ не зависе само од тренутног тржишног потенцијала (величине тржишта), већ и од очекивања у погледу раста тржишног потенцијала који је одређен динамиком економског раста (Lankes и Venables, 1996).

Постојање позитивне везе између економског раста и прилива СДИ потврђена је резултатима бројних истраживања, попут: Anderson (1990), Mainardi (1992), Dunning (1993), Wang и Swain (1995), Bevan и др. (2004), Bevan и Estrin (2004), Demirhan и Masca (2008), Vijayakumar и др. (2010), Chan и др. (2014), Dornean и др. (2012) и др.

Полазећи од резултата претходних истраживања, у раду се брзина економског раста мери на основу просечне годишње стопе раста БДП по становнику, а користе се подаци из базе података УНКТАД-а (*UNCTADStat*).

Отвореност привеле (ТО)

Отвореност привеле (*Trade openness*) указује на спољнотрговинску отвореност, трговинске способности и интегрисаност неке земље у светску привреду. Трговина и СДИ су међусобно повезане и допуњују се. Земље које су отвореније за трговинску размену са другим земљама често привлаче већи ниво СДИ. СДИ које су у потрази за

локацијом имају директну корист од либералнијег трговинског режима, а посебно од чланства земље домаћина у наднационалним трговинским аранжманима (нпр. чланство у Светској трговинској организацији). Прво, трговински споразуми са суседним земљама директно повећавају тржишни потенцијал земље домаћина, чинећи СДИ уноснијим у тој земљи. Друго, све док су СДИ намењене за подршку извозу у земљу домаћина или, алтернативно, ако су СДИ вертикалне природе, либерални трговински режим је веома користан. У контексту вертикалних СДИ, отвореност трговине олакшава увоз полупроизвода за производњу и омогућава извоз готових производа. Насупрот томе, у случају хоризонталних СДИ, што значи да представљају директну замену за трговину, вероватно ће се смањити либерализацијом трговинског режима земље домаћина.

Емпиријски докази о позитивном ефекту отворености привреде на СДИ су бројни и недвосмислени. У истраживањима као што су: Agarwal и др. (1991), Dunning (1994), Wang и Swain (1995), De Melo и др. (1997), Holland и Pain (1998), Garibaldi и др. (1998), Campos и Kinoshita (2003), Bevan и др. (2004), Vijayakumar и др. (2010), Sankaran (2015) и др. добијени су резултати који доказују значајан позитиван ефекат отворености привреде на прилив СДИ.

Dunning (1994) је указао на то да што је већа трговинска отвореност привреде, већа је вероватноћа да ће се та земља примити више СДИ. Отвореност привреде се мери обимом међународне трговине једне земље, у односу на величину домаће привреде. У емпиријским истраживањима, најчешће се као показатељ отворености привреде користи показатељ који представља однос укупне трговине (извоза и увоза) према БДП-у (Vijayakumaret и др, 2010), што је у складу са УНКТАД-а оквиром који се користи у овом раду.

Доступност природних ресурса (TNRR)

Потрага за ресурсима, односно експлоатацијом истих спада у најраније и још увек веома затупљене мотиве СДИ, тако да Dunning (1993) истиче да земље богате природни ресурсима (нафта, гас, дијаманти, руде, минерали и др) привлаче „СДИ које траже ресурсе” (*resource-seeking FDI*). Најчешће се ради о мултинационалним предузећима која селе део своје производње у оквиру ланца вредности у иностранство (вертикалне СДИ) како би у земљама у којима је доступност (расположивост) ресурса велика, а трошкови експлоатације ниски (постојање релативно развијене физичке

инфраструктуре, ниска рента, благи еколошки захтеви и др) организовали ресурсно интензивну производњу и по том основу оствариле глобалну конкурентску предност. СДИ које траже ресурсе најчешће се реализују у земљама у развоју. Највећи број ових земаља се налази у Африци, али ове СДИ су бројне и у земљама Јужне Америке (нпр. Бразил, Венецуела, Чиле) и Азији, а посебно су заступљене у земљама бившег СССР-а (Русија, Азербејџан и Казахстан). Од развијених земаља ова врста СДИ највише је заступљена у Аустралији и Норвешкој.

Постоји велики број радова који су показали важност природних ресурса као фактора који привлаче СДИ, а неки од значајнијих радова из ове области су: Dunning (1993), Sachs и Warner (1995), De Mello и Luiz (1997), Cheng и Kwan (2000), Gyfason и Zoega (2006), Chakrabarti (2001), Bevan и др. (2004), Jensen и Wantchekon (2004), Akpan и др. (2014), Chawla и Rohra (2015).

Полазећи од значаја природних ресурса за привлачење СДИ и заступљености ове варијабле у другим истраживањима СДИ, у раду се као контролна варијабла која мери доступност природних ресурса користи показатељ под називом „Укупна рента природних ресурса” (*Total natural resources rents*). Овај показатељ се добија као збир ренте за нафту, природни гас, угаљ (тврди и меки), минерале и шумске ресурсе и изражава се као % од БДП.

Главна предност скупа података који се користе у истраживању, било да се ради о зависној или независним (објашњавајућим и контролним) променљивама је то што су доступни у значајном временском распону, што омогућава да тестирамо релевантност основне и помоћних хипотеза, односно да одговоримо на истраживачко питање да ли политичке институције утичу на прилив СДИ.

Табела 8: Дескриптивна статистика

Земља	FDI		GDPg		ТО		TNRR		PI		DEM	
	Mean (SD)	Range	Mean (SD)	Range	Mean (SD)	Range	Mean (SD)	Range	Mean (SD)	Range	Mean (SD)	Range
Албанија	6.21 (2.66)	1.28-9.91	5.20 (2.73)	1.73-12.46	71.67 (8.70)	48.14-83.20	1.69 (1.07)	0.41-3.60	-0.57 (0.20)	-1.01- -0.33	0.44 (0.02)	0.40-0.48
Босна и Херцеговина	3.28 (2.13)	1.42-11.53	4.49 (3.56)	-2.52-16.67	95.93 (12.63)	73.75-125.67	1.76 (0.81)	0.88-3.78	-0.39 (0.17)	-0.66- -0.15	0.41 (0.01)	0.39-0.43
Бугарска	7.66 (7.19)	0.81-27.90	3.87 (3.67)	-7.4-7.96	107.47 (20.94)	75.27-130.59	1.67 (0.71)	0.86-2.86	-0.08 (0.05)	-0.21-0.04	0.53 (0.03)	0.45-0.56
Хрватска	3.66 (2.15)	0.18-7.76	2.33 (3.09)	-7.12-5.81	83.34 (10.16)	65.43-104.17	0.91 (0.26)	0.35-1.39	0.15 (0.19)	-0.36-0.41	0.54 (0.05)	0.41-0.59
Чешка Република	4.53 (2.88)	0.25-10.36	2.50 (2.68)	-5.37-6.43	124.79 (24.05)	84.42-157.57	0.62 (0.32)	0.16-1.52	0.96 (0.13)	0.64-1.15	0.61 (0.01)	0.58-0.64
Мађарска	3.65 (4.53)	-11.67-11.40	3.00 (2.73)	-6.40-5.34	146.62 (20.66)	107.43-168.24	0.47 (0.14)	0.24-0.70	0.74 (0.20)	0.40-1.00	0.60 (0.06)	0.53-0.67
Северна Македонија	4.11 (2.63)	1.47-12.05	2.78 (2.21)	-3.45- 6.36	97.16 (16.51)	71.07-123.96	2.40 (1.97)	0.33-8.15	-0.31 (0.14)	-0.57- -0.05	0.48 (0.03)	0.42-0.53
Пољска	2.97 (1.16)	0.52-5.50	3.97 (1.46)	1.32-7.04	80.60 (16.60)	54.11-107.42	1.16 (0.50)	0.44-2.26	0.62 (0.16)	0.40-0.86	0.67 (0.02)	0.61-0.70
Румунија	3.57 (2.18)	1.29-8.90	4.30 (3.99)	-4.64-11.16	68.79 (13.40)	48.52-87.14	1.90 (0.81)	0.67-3.64	0.04 (0.21)	-0.26-0.39	0.42 (0.04)	0.37-0.51
Србија*	5.62 (3.61)	0.43-14.11	4.07 (3.46)	-1.91-11.39	75.43 (24.51)	22.49-112.08	1.43 (0.69)	0.17-2.83	-0.50 (0.36)	-1.27- -0.12	0.45 (0.05)	0.32-0.47
Словачка	5.25 (5.67)	-0.61-23.64	3.58 (3.27)	-5.49-10.83	153.66 (30.06)	97.48-190.54	0.35 (0.07)	0.26-0.53	0.50 (0.11)	0.22-0.65	0.61 (0.02)	0.55-0.63
Словенија	1.96 (1.54)	-0.94-6.68	2.38 (3.16)	-8.04-6.46	128.14 (21.59)	92.54-161.10	0.23 (0.07)	0.13-0.39	1.02 (0.08)	0.89-1.26	0.68 (0.02)	0.65-0.71

* подаци за Србију који се односе на стране директне инвестиције (FDI), привредни раст (GDPg) и расположивост природних ресурса (TNRR) за период 1998-2007. година обухватају и податке за Црну Гору

Извор: израчунавање аутора на основу података UNCTADstat и World BankGovData360

У табели 8 дате су дескриптивне карактеристике дистрибуције посматраних варијабли и то аритметичка средина, стандардна девијација и минималне и максималне вредности за све променљиве.

Пре процене PVAR модела, спроведене су прелиминарне анализе. Прва анализа је тест јединичног корена (*Unit root*), која испитује да ли подаци показују стационарност или не. Постоји неколико тестова стационарности у скуповима панел података и они се могу класификовати у две групе. Прва група тестова се базира на хипотези о независности пресека између јединица панела и ту се примењују Levin, Lin и Chu - LLC тест (Levin, Lin и Chu, 2002), Im, Pesaran и Shin - IPS тест (Im, Pesaran и Shin, 2003) и Fisher's type тест (Maddala и Wu, 1999).

Друга група тестова се заснива на претпоставци о независности попречног пресека (*cross-sectional independence*) и омогућава зависност између посматраних целина. Из ове групе тестова примењен је *Pesaran test*, који се базира на *Dickey-Fuller* тесту (Pesaran, 2007). Нулта хипотеза која се тестира је да серија садржи јединични корен, а алтернативна хипотеза је да је серија стационарна. Уколико све променљиве садрже јединични корен, наредни корак је извођење теста коинтеграције да би се испитало да је између променљивих присутна дугорочна веза. Примењени су следећи тестови: Pedroni и Као методологија. Сви тестови претпостављају нулту хипотезу да нема коинтеграције. Осим тога, пре процене PVAR модела утврђен је оптимални период заостајања (оптимални lag редослед), који минимизира критеријуме за одабир модела, који су развили Andrews и Lu (2001), а то су критеријуми: информације изведене на основу критеријума максималне веродостојности, секвенцијалног модификованог LR теста, тест крајње грешке предвиђања (*Final Prediction Error - FPE*), Акаике информационог критеријума (*Akaike information criterion - IC*), Шварцовог критеријум (*Schwarz criterion - SC*) и Ханан-Квиновог информационог критеријума (*Hannan-Quinn information criterion - HQ*).

4.4. Резултати

Резултати тестова стационарности, односно тестова јединичних корена за променљиве у нивоу и првој разлици дате су у табели 9. Посматране променљиве, у свим тестовима у нивоу су стационарне, осим DEM променљиве која је нестационарна у LLC тесту, IPS тесту и ADF тесту и TNRR променљиве која је нестационарна у PP тесту, јер нулта хипотеза није одбачена на нивоу значајности 1%. Након процеса диференцирања, све посматране променљиве (FDI, GDPg, TO, TNRR, PI и DEM) у свим тестовима (LLC тест, IPS тест, ADF тест и PP тест) су стационарне.

Табела 9: Резултати јединичног корена у панелу (*Panel Unit Root Results*)

Варијабле Variable	Levin, Lin & Chu t^*	
	Ниво Level	Прва диференца First Difference
FDI	-3.76614***	-5.71808***
GDPg	-6.17491***	-16.4462***
TO	-3.34849***	-11.2192***
TNRR	-3.32234***	-10.426***
PI	-4.01212***	-10.5342***
DEM	4.24677	-6.3114***
Im, Pesaran and Shin W-stat		
	Ниво Level	Прва диференца First Difference
FDI	-4.08297***	-8.19543***
GDPg	-4.98025***	-14.9554***
TO	-2.4537**	-9.08193***
TNRR	-2.4212**	-10.606***
PI	-3.41625***	-9.34898***
DEM	-1.25908	-6.22604***

Табела 9: Резултати јединичног корена у панелу (*Panel Unit Root Results*), наставак

ADF - Fisher Chi-square		
	Ниво Level	Прва диференца First Difference
FDI	55.0276***	103.825***
GDPg	63.402***	179.869***
TO	41.3731*	112.754***
TNRR	39.8619*	129.509***
PI	50.3552**	111.932***
DEM	33.0044	81.0972***
PP - Fisher Chi-square		
	Ниво Level	Прва диференца First Difference
FDI	49.7764**	544.287***
GDPg	57.1665***	283.239***
TO	37.3532*	158.484***
TNRR	34.9413	169.64***
PI	45.6927**	157.929***
DEM	44.6675**	150.926***

Напомена: *** представља статистичку значајност на нивоу 1%, ** на нивоу 5%, а * на нивоу 10%.

Извор: израчунавање аутора

Наредна табела представља резултате спроведених тестова коинтеграције који тестирају нулту хипотезу да не постоји коинтеграција. Према резултатима датим у табели 10, примећује се да већина посматраних података у моделу одбацује нулту хипотезу да нема коинтеграције. Ово указује да независне променљиве GDPg, TO, TNRR, PI и DEM имају дугорочну везу са FDI.

Табела 10: Резултати тестова коинтеграције (*Residual Cointegration Results*)

Резултати Педронијеве резидуалне коинтеграције
Pedroni Residual Cointegration Results

Нулта хипотеза: Нема коинтеграције

Null hypothesis: No cointegration

Тест Test	Детерминистички пресек без детерминистичког тренда <i>Deterministic intercept with no deterministic trend</i>	
	Алтернативна хипотеза: заједнички AR коеф. (унутар димензије) <i>Alternative hypothesis: common AR coefs. (within-dimension)</i>	
	Статистика <i>Statistics</i>	Статистика пондера <i>Weighted Statistics</i>
Panel v-Statistic	1.922071*	-0.953111
Panel rho-Statistic	0.692585	1.093483
Panel PP-Statistic	-6.292123***	-5.316665***
Panel ADF-Statistic	-4.638683***	-4.247529***
	Алтернативна хипотеза: индивидуални AR коеф. (унутар димензије) <i>Alternative hypothesis: individual AR coefs. (between-dimension)</i>	
	Статистика <i>Statistics</i>	Статистика пондера <i>Weighted Statistics</i>
Panel v-Statistic	2.191363	
Panel rho-Statistic	-15.09333***	
Panel PP-Statistic	-7.212209***	

Табела 10: Резултати тестова коинтеграције (*Residual Cointegration Results*), наставак

Детерминистички пресек и детерминистички тренд Deterministic intercept and deterministic trend		
Алтернативна хипотеза: заједнички AR коеф. (унутар димензије) Alternative hypothesis: common AR coefs. (within-dimension)		
	Статистика <i>Statistics</i>	Статистика пондера Weighted Statistics
Panel v-Statistic	0.252457	-2.534590
Panel rho-Statistic	1.669877	2.019858
Panel PP-Statistic	-6.505793***	-5.746770***
Panel ADF-Statistic	-4.415525***	-3.431026***
Алтернативна хипотеза: индивидуални AR коеф. (унутар димензије) Alternative hypothesis: individual AR coefs. (between-dimension)		
	Статистика <i>Statistics</i>	Статистика пондера Weighted Statistics
Panel v-Statistic	3.138434	
Panel rho-Statistic	-16.22372***	
Panel PP-Statistic	-5.834873***	
Каов тест резидуалне коинтеграције Kao Residual Cointegration Test		
Нул хипотеза: Нема коинтеграције Null hypothesis: No cointegration		
ADF	t-Statistic	
	-5.540931***	

Напомена: *** представља статистичку значајност на нивоу 1%, ** на нивоу 5%, а * на нивоу 10%.

Извор: израчунавање аутора

У наставку су приказани резултати процене PVAR модела. Заједно са резултатима приказаног модела, приказане су и функције импулног одговора помоћу којих је процењен утицај шокова, односно утицај шока једне варијабле на другу, одржавајући остале променљиве константним. Додатно је приказана и декомпозиција варијансе прогностичких грешака.

Резултати одабира заостајања (*lag*) приказани су табели 11. Према свим критеријумима, оптимално заостајање је 1.

Табела 11: Критеријуми за одабир заостајања VAR модела (*VAR Lag Order Selection Criteria*)

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1678.857	NA	43.52975	20.80071	20.91506	20.84714
1	-819.7240	1644.020*	0.001681*	10.63857*	11.43906*	10.96358*
2	-793.4349	48.35890	0.001898	10.75846	12.24508	11.36205
3	-773.5477	35.10961	0.002327	10.95738	13.13013	11.83955

Напомена: * одабрано заостајање.

Извор: израчунавање аутора

Резултати PVAR модела првог реда представљени су у табели 12.

Табела 12: Резултати PVAR модела првог реда (*Vector Autoregression Estimates*)

	FDI	GDPg	TO	TNRR	PI	DEM
FDI(-1)	0.539470 (0.05647)***	0.028161 (0.05300)	0.003975 (0.13990)	0.008238 (0.01198)	-0.000613 (0.00152)	-0.0000718 (0.00033)
GDPg(-1)	0.138783 (0.07301)	0.362760 (0.06852)***	-0.538277 (0.18085)**	-0.028469 (0.01549)	0.000517 (0.00196)	-0.0000777 (0.00042)
TO(-1)	-0.006312 (0.00817)	-0.010153 (0.00767)	0.954126 (0.02025)***	-0.003191 (0.00173)	3.28E-05 (0.00022)	-0.0000749 (0.000047)
TNRR(-1)	-0.145069 (0.23932)	-0.693417 (0.22462)***	-1.151057 (0.59284)	0.654519 (0.05079)***	0.001148 (0.00644)	-0.001525 (0.00139)
PI(-1)	-2.022927 (0.84995)*	-1.916751 (0.79773)*	-1.604183 (2.10546)	-0.565717 (0.18036)***	0.935107 (0.02287)***	0.008149 (0.00492)
DEM(-1)	6.070473 (4.31901)	5.381893 (4.05367)	16.26095 (10.6989)	1.350678 (0.91651)	0.202022 (0.11622)	0.941546 (0.02500)***

Извор: израчунавање аутора

Резултати приказани у табели 12 показују да свака променљива из претходног периода има позитиван и статистички значајан утицај на саму себе. Такође, институционална стабилност из претходног периода има негативан и статистички значајан утицај (10%) на стране директне инвестиције. Распољивост природних ресурса и институционална стабилност из претходног периода имају негативан и статистички значајан утицај (1% и 10%, респективно) на привредни раст. Привредни раст из претходног периода има негативан и статистички значајан утицај (5%) на отвореност привреде. Институционална стабилност из претходног периода има негативан и статистички значајан утицај (1%) на расположивост природних ресурса.

У следећем кораку проверена је стабилност PVAR модела. Резултати су приказани у табели 13, из које се на основу приказаних вредности, које су строго мање од 1, може закључити да је PVAR модел стабилан.

Табела 13: Тест стабилности PVAR модела (*Roots of Characteristic Polynomial*)

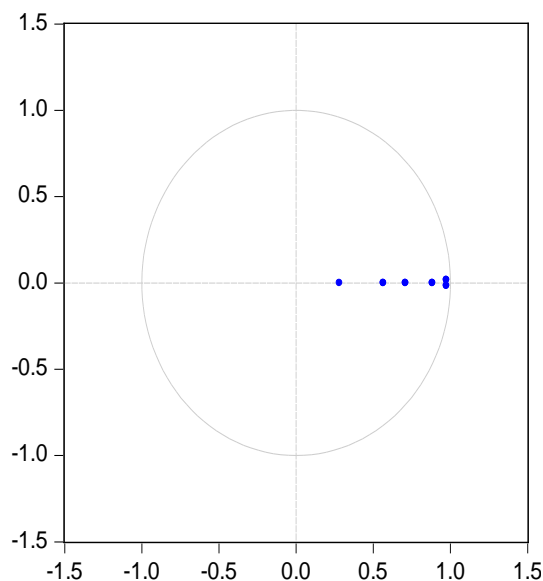
Корен Root	Модул Modulus
0.974430 - 0.017094i	0.974580
0.974430 + 0.017094i	0.974580
0.883211	0.883211
0.708684	0.708684
0.565366	0.565366
0.281408	0.281408

Ниједан корен не лежи изван јединичног круга. VAR задовољава услов стабилности.

No root lies outside the unit circle. VAR satisfies the stability condition.

Извор: израчунавање аутора

Слика 5 показује да сви корени леже унутар јединичног круга. Ово такође потврђује да је PVAR модел стабилан и потврђује стационарност променљивих у моделу.



Слика 5: Инверзни тест стабилности PVAR модела (*Inverse roots of AR Characteristics Polynomial*)

У наставку истраживања испитано је и да ли постоји серијска корелација. На основу резултата приказаних у табели 14, може да се закључи да није откривена серијска корелација.

Табела 14: Тест серијске корелације (*VAR Residual Serial Correlation LM Tests*)

Нулта хипотеза: Нема серијске корелације при заостајању h
Null hypothesis: No serial correlation at lag h

Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	38.31348	36	0.3649	1.067107	(36, 749.3)	0.3652
2	43.77344	36	0.1750	1.223569	(36, 749.3)	0.1752

Нулта хипотеза: Нема серијске корелације при заостајању од 1 до h
Null hypothesis: No serial correlation at lags 1 to h

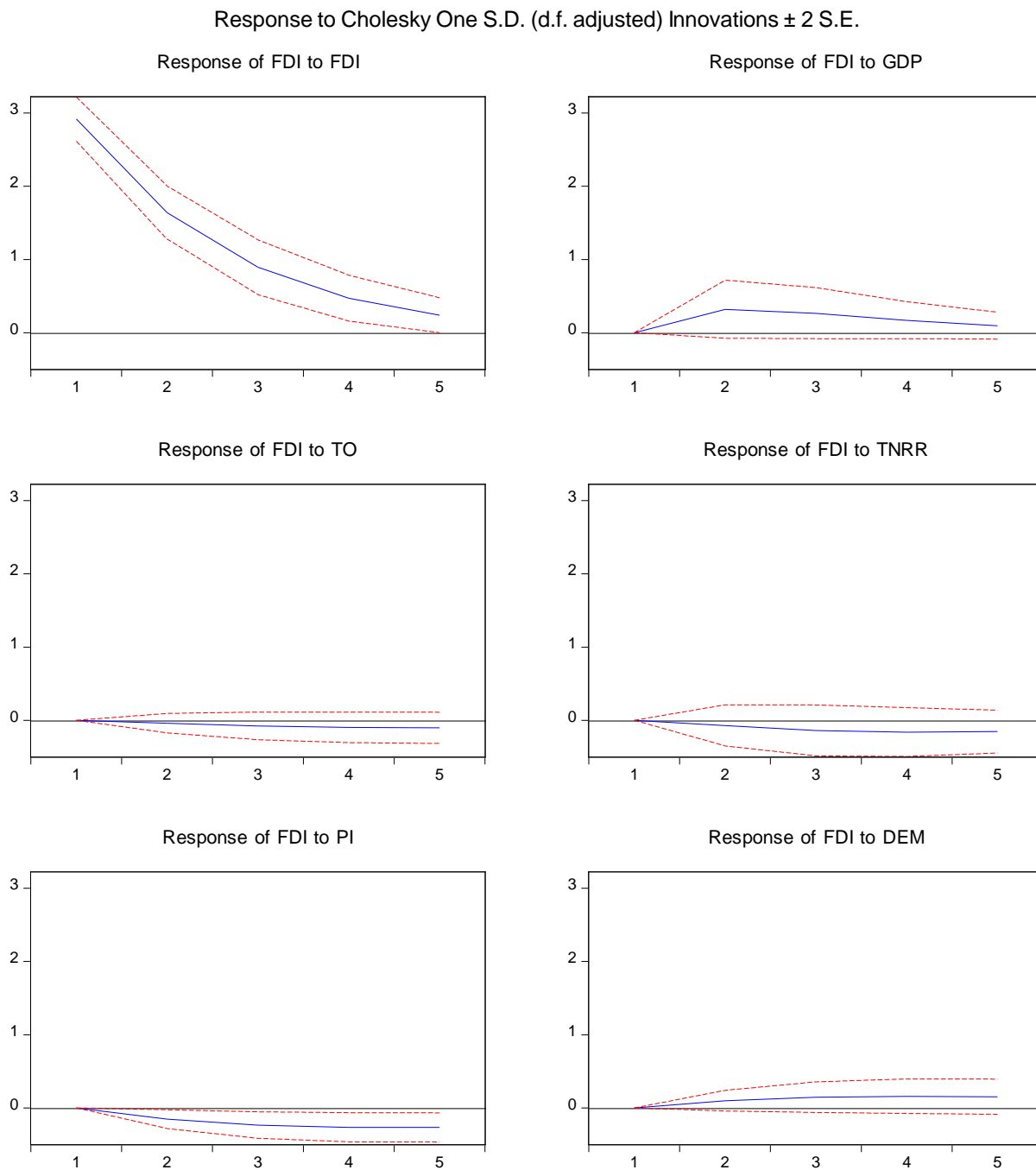
Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	38.31348	36	0.3649	1.067107	(36, 749.3)	0.3652
2	77.17089	72	0.3169	1.075475	(72, 898.1)	0.3180

Note: *Edgeworth expansion corrected likelihood ratio statistic.

Напомена: *Статистика коефицијента вероватноће коригована Edgeworth-овим проширењем.

Извор: израчунавање аутора

Функције импулног одговора произашле из PVAR модела приказане су на слици 6. Анализа је усмерена на зависну променљиву стране директне инвестиције (FDI) и приказана је њена реакција на шокове свих осталих променљивих, одржавајући све остале шокове једнаким нули.

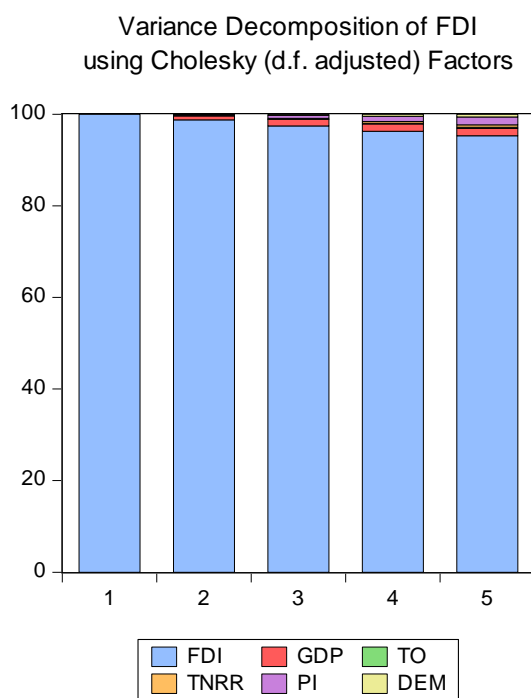


Слика 6: Функције импулног одговора PVAR модела (*Impulse response*)

Импулсни одговори пружају информације о утицају варијација једне променљиве на друге променљиве. Међутим, не постоји спецификација која одређује степен и величину ових ефеката.

У наставку истраживања методом декомпозиције варијансе упоређен је обим доприноса појединачних променљивих једна другој (Mitić и др, 2023). Применом ове методе добијене су информације о варијацијама зависне варијабле у процентима, односно добијени су проценти варијансе који се могу приписати не само њиховим сопственим шоковима, већ и шоковима генерисаним од стране других променљивих, акумулираних током посматраног периода.

На слици 7. приказана је декомпозиција варијансе страних директних инвестиција (FDI) у пет предвиђених временских периода користећи Cholesky (d.f. adjusted) факторе. Пет вертикалних барова илуструје утицај различитих фактора на варијансу FDI. Уочава се доминантни утицај FDI из претходних периода, што значи да нивои инвестиција из претходног периода у највећој мери одређују садашњи ниво FDI, а што је обележено плавом бојом у свим периодима. Остали фактори, GDP, PI и DEM, представљени су различитим бојама на врху сваког бара, и они чине мањи део укупне варијансе FDI. Ова визуална анализа показује да су утицаји поменутих фактора значајно мањи у поређењу са примарним утицајем FDI-ја на сопствену варијансу кроз разматране временске периоде.



Слика 7: Декомпозиција варијансе FDI (*Variance decomposition*)

Посматрано по годинама, добијени резултати указују да FDI 100% објашњавају сопствену варијабилност у првој години. У другој години уочава се да FDI и даље има примарну улогу са преко 98% удела, док је утицај бруто домаћег производа (GDP)

минималан и процењује се на мање од 2%. Овај мали удео GDP-а у укупној варијанси чини се занемарљивим у контексту укупне предвиђене варијабилности FDI-а. У трећој години понавља се сличан образац, са FDI који чини 97,5% варијансе. Остатак се дели између бруто домаћег производа (GDP) и институционалне стабилности (PI). Овај налаз упућује на то да, иако FDI наставља да игра централну улогу, други економски и друштвени фактори почињу да имају уочљив, макар и скроман, утицај. За четврту и пету годину, представљене четвртим и петим баром на слици 7, FDI задржава доминантан удео са 95% и 94% варијансе, респективно. У овим годинама, GDP, PI, и DEM доприносе преосталих 5%, односно 6% варијансе, при чему у петој години, институционална стабилност (PI) има највећи утицај од посматране три варијабле, са око 3% учешћа.

4.5. Дискусија и препоруке за даља истраживања

Да би утврдили који фактори најбоље објашњавају прилив страних директних инвестиција у посматраних 12 земља у транзицији у референтном периоду од 1998. до 2019. године, конструисан је функционални облик VAR панел модела, који је на основу резултата спроведених тестова коинтеграције показао да постоји дугорочна веза између привредног раста (GDPg), отворености привреде (TO), расположивости природних ресурса (TNRR), институционалне стабилности (PI), ефикасности јавне управе (DEM) и страних директних инвестиција (FDI). Квалитет и релевантност конструисаног модела проверена је одговарајућим тестовима стационарности, стабилности и постојања серијске корелације.

Резултати спроведеног истраживања показали су постојати позитиван и статистички значајан утицај страних директних инвестиција (FDI) из претходног периода на стране директне инвестиције у текућем периоду, односно да су FDI у претходном периоду релевантне за FDI у текућем периоду. То даље значи да ова варијабла обухвата динамичке или дугорочне ефекте током времена, да указује на апсорпциону способност земље домаћина за прилив FDI (Agiomirgianakis et al, 2004) и показује утицај прошлих FDI на будући прилив FDI, односно како претходно искуство са FDI утиче на будуће одлуке страних инвеститора (Biglaiser, и Staats, 2009, стр. 518). Земље које су у прошлости привлачиле више FDI требало би да привуку више инвестиција кроз реинвестирање зараде страних инвеститора (мултинационалних компанија), кроз даља улагања у одржавање пословања и кроз „учење” о тржишту које је мултинационално предузеће стекло (Jensen, 2006, стр. 59). То указује да је вероватније да ће страни

инвеститори (мултинационалне компаније) бити привучени у земљама које већ имају значајан прилив FDI, јер сопствена искуства страних предузећа у земљама домаћинима и успех других мултинационалних компанија позитивно утичу на прилив страних улагања (Gastanaga и др, 1998), посебно у истој делатности услед мрежног ефекта (*network effects*) (Tyson, 2018).

У теоријским и емпиријским истраживањима истиче се растући значај институционалних и политичких промена у привлачењу страних директних инвестиција. Међутим, донекле контраинтуитиван резултат који је добијен у овом истраживању, да институционална стабилност из претходног периода има негативан и статички значај утицај на СДИ, у одређеној мери може се објаснити развојним специфичностима посматраних земаља у периоду истраживања. Наиме, ради се о земљама које су се у посматраном периоду налазиле у средњој и каснијој фази транзиције са још увек непотпуно развијеним ефикасним институционалним системом и још увек релативно значајним неискоришћеним факторима развоја, а што посебно привлачи стране инвеститоре који траже тржишта са мање развијеним институционалним квалитетом и већим могућностима за стварање профита. Ови инвеститори, у одређеним случајевима, и у одређеном периоду, могу дати приоритет факторима као што су ниско регулаторно оптерећење, флексибилне политичке структуре и структуре управљања у односу на стабилност и поузданост коју нуде добро успостављене институције. Управо тржишта у развоју и/или транзицији са мање развијеним институционалним оквирима могу представљати јединствене прилике за стране инвеститоре који су спремни да толеришу већи ниво ризика у замену за већу потенцијалну зараду. Поред тога, из угла страних инвеститора слабије регулисана тржишта нуде већу флексибилност и агилност у вођењу пословних операција, еколошким стандардима и прилагођавању променљивим тржишним условима. Међутим, битно је напоменути да овај приступ носи инхерентне ризике, укључујући изложеност већој политичкој нестабилности, правној несигурности и недоследном спровођењу уговора, што може утицати на укупну атрактивност таквих тржишта за улагања, посебно у дужем периоду. Такође, резултати добијени у оквиру овог истраживања сагласни су са налазима до којих су дошли Kinoshita и Campos (2002), а који указују на то да након што се оствари макроекономска стабилност у ранијој фази транзиције, институционална димензија процеса транзиције (мерена кроз владавину права и квалитет бирократије) постепено добија на значају у промовисању прилива

СДИ. Такође, добијени резултати одражавају и став да је FDI у великој мери самореферентан индикатор када је реч о краткорочним варијацијама услед процеса прилагођавања (Carstensen и Toubal, 2004, стр. 14), док дугорочне предвиђене варијације захтевају укључивање сложенијег скупа економских и политичких фактора. Зато се јавља потреба за даљим емпиријским истраживањем како би се детаљно истражио утицај ових фактора, као и њихови могући интерактивни ефекти.

Методом декомпозиције варијансе добијени су резултати који показују да на стране директне инвестиције (FDI) у највећој мери утичу шокови у самој променљивој, а када се узме у обзир петогодишњи период, декомпозиција варијансе показује да се мањи проценти варијација FDI објашњавају и помоћу шокова у GDP, PI и DEM, иако не у очекиваном смеру или је тај утицај занемарљив. Овакви резултати истраживања у складу су са резултатима других истраживања из ове области, попут: Resnick (2001), Li и Resnick (2003) и Tuman и Emmert (2004) који су на примеру већег броја земаља у развоју закључили да развој демократских институција утиче на прилив СДИ, али да је тај утицај негативан, као и са резултатима истраживања који су спровели: Edwards (1991), Crenshaw (1991), Wheeler и Mody (1992) и Buthe и Milner (2008) који нису пронашли значајан утицај „добрих” политичких институција на прилива СДИ, односно да је утицај политичких фактора на прилив СДИ мали у поређењу са економским факторима.

Претходно добијени резултати отварају простор за будућа истраживања и аргументовану дискусију о утицају политичких институција на прилив СДИ. У будућности би се могли користити и сложенији аналитички модели двосмерног односа између политичких и економских институција, привредног раста и СДИ. С једне стране, ови модели треба да допринесу бољем теоријском разумевању динамике ових односа, а са друге стране, напреднији емпиријски модели (и обимнији подаци) могли би да обезбеде нове алате за проверу исправности већ добијених резултата. Један од могућих праваца даљег истраживања могао би да буде испитивање утицаја институција на различите врсте СДИ (према мотивима инвестирања). Такође, могуће је поред транзиционих укључити и развијене земље, поредити те две групације земаља у погледу ефеката институционалног квалитета на прилив СДИ, у циљу продубљивања сазнања о утицају институционалног амбијента на СДИ.

ЗАКЉУЧАК

Истраживање утицаја политичких институција на стране директне инвестиције у транзиционим земљама Централне и Источне Европе је актуелан и значајан, али и захтеван истраживачки задатак, јер се ради о сложеним, међусобно повезаним и условљеним феноменима савременог друштвеног, односно политичког и економског развоја.

Сложеност утицаја политичких институција на СДИ најпре произилази из сложености самих политичких институција. Институције су старе колико и људско друштво, одређују изглед и успешност друштва кога регулишу, а и саме су одраз развоја друштва у коме су настале. Политичке институције део су укупног институционалног система унутар кога су политичке структуре препознатљиви и мерљиви феномени, јер обликују политички систем, начин доношења и спровођења одлука (политику), одређују политички, правни и привредни систем, чиме одређују економску структуру и карактер неке земље. Оне омогућавају и ограничавају политичку (и сваку другу, нпр. економску) моћ и одређују начин владања и доласка, односно промене власти. Јављају се на представничкој (парламент, политичке партије, влада) страни политичког система где учествују у креирању политике и извршној (полиција, правосуђе и сл) страни где исту спроводе.

Природа политичких институција у великој мери је дефинисана релативном снагом демократских наспрам аутократских карактеристика политичког система и зависи од степена у којем су грађани у могућности да изаберу како и ко ће њима управљати (владати). Развој друштва праћен је и развојем политичких институција које су постале веће, сложеније и флексибилније, а *prima facie* и важније. Да би неки политички систем могао да опстане, мора да се мења, прилагођава и развија, односно политичке институције морају истовремено да буду и довољно стабилне и довољно флексибилне, способне и спремне на промене.

Политичке институције су носиоци политичке моћи у чијој основи је власт, односно владање (управљање државним апаратом), тако да је и сама држава својеврсна институционализована мрежа власти. Неразвијене политичке институције доводе до превелике концентрације политичке моћи у рукама „једног човека” (односно групе људи), или до анархије и урушавања политичког и општег друштвеног институционалног система и појаве безвлашћа. Политичке институције одређују расподелу политичке моћи, као најважнијег облика друштвене моћи и економских

ресурса у друштву, тако да политичка моћ обликује и динамику и дубину институционалних промена и омогућава контролу над економским институцијама и привредним ресурсима (капацитетима) и приходима.

Економске институције одређују механизме и ограничења за одвијање економских активности, обликују економски систем који одређује тренутне економске перформансе, атрактивност неке земље као инвестиционе локације, динамику привредног раста и правце друштвеног развоја. Оне су ендogene по својој природи и одређене су политичким институцијама кроз њихову политичку моћ. Однос између политичких и економских институција је сложен, јер политичке институције одређују дистрибуцију политичке моћи у друштву, али и групе са већом економском моћи кроз расподелу ресурса у великој мери поседују политичку моћ. Ова два извора политичке моћи, заузврат, утичу на избор економских институција и на будући развој политичких институција. Сходно томе, политичке институције и дистрибуција ресурса (богатства, односно прихода) су динамичке силе које у комбинацији обликују економске институције и резултате. Политичке институције директно утичу на привредни раст снижавањем трансакцијских трошкова и осигуравањем спровођења уговора. Повратно, то доводи до даљег јачања политичких институција, при чему већи привредни раст и брз друштвени развој делују на развој ефикасних институција, док ће привредна и друштвена стагнација деловати негативно на институционалне промене и додатно смањити ефикасност деловања политичких институција.

Утицај политичких на економске институције се временом мења тако што економске институције утичу на дистрибуцију ресурса јер групе које поседују политичку моћ настоје да кроз промену економских институција задрже и/или повећају своју политичку и економску моћ у будућности. Искуства земаља у транзицији потврђују претходно изнету тврдњу да се ефикасни институционални оквир не може успоставити без одређених економских и друштвених трошкова. То је и разлог што још увек не постоји потпун, свеобухватан и недвосмислен одговор о утицају и ефектима промена политичких институција на економске перформансе и раст, а самим тим и на СДИ.

Разумевање утицаја политичких институција на СДИ увелико отежава и сама сложеност СДИ. И поред тога што са растом обима и значаја СДИ у свету расте и интересовање за њихово разумевање, праћење и мерење, још увек постоји велики број теорија и концепата који, са различитим капацитетима и успехом, објашњавају СДИ, што ствара и практичне проблеме у мерењу и вредновању њиховог развоја, величине и утицаја.

Као сложени облик кретања капитала, СДИ имају сличности са другим облицима кретања капитала, али се истовремено и разликују од других облика кретања капитала према узроцима, мотивима и последице њиховог настанка и постојања. Управо зато већина модерних приступа истраживању СДИ су настала на основама теорије интернационализације, трговине или индустријске организације, односно ови концепти су настали и развијали се из економске теорије, теорије међународне трговине, неокласичне теорије трговине, теорије несавршености тржишта, теорије интернационализације и еклектичке теорије. Мотиви којима се руководе предузећа код инвестирања у иностранство су бројни, а најзначајнији се могу груписати према основним циљевима: проширење тржишта (СДИ у потрази за тржиштем), смањење трошкова (СДИ у потрази за ефикасношћу), приступ природним ресурсима (СДИ у потрази за ресурсима) и СДИ које траже стратешка средства/способности.

Са растом обима и значаја СДИ, расло је и интересовање аутора за истраживање фактора који утичу на СДИ, као и утицај СДИ на земље домаћина. У складу са тим, повећана је и заинтересованост за истраживање односа између политичких институција и прилива СДИ, како у развијеним, тако и у земљама у развоју, а значајан број радова је истраживао овај утицај и у земљама у транзицији. Резултати ових истраживања нису дали једнозначан одговор, већ су они понекад неуједначени, мешовити, па чак и супротстављени и не доводе до недвосмислених доказа о утицају политичких (демократских) институција на СДИ, при чему се недостатак убедљивих доказа приписује мерним, концептуалним и методичким проблемима.

Поред теоријских недоречености, велики проблем код истраживања овог сложеног односа је и недостатак потребних података, тако да у бројним случајевима расположиви подаци омогућавају долажење само до посредних доказа о односу политичких институција и прилива СДИ. Такође, многа истраживања сагледавала су само збирне токове СДИ не уважавајући довољно чињеницу да улагања мултинационалних предузећа долазе из различитих разлога и да врста улагања условљава утицај политичких институција на токове СДИ. Ова појава је посебно изражена у земљама у развоју и земљама у транзицији где је прилив СДИ обично мотивисан жељом за приступом природним ресурсима, проширењем тржишта или смањењем трошкова (растом ефикасности). Додатни проблем представља и то што су коришћене различите методологије за анализу прилива СДИ што отежава поређење резултата. Методолошка неуједначеност, различита величина узорка и спецификације

модела, како и избор контролних параметра резултирали су недостатком консензуса о факторима које треба сматрати одредницама СДИ и/или знаку који им се приписује. Међутим, упркос свим овим ограничењима, спроведена истраживања пружају значајан допринос бољем разумевању утицаја политичких институција на прилив СДИ.

Значајан део истраживања о утицају политичких институција на прилив СДИ посвећен је проучавању утицаја „добрих” институција на прилив СДИ, док је утицај „институционалне удаљености” мање истражен због тога што нето утицај политичких институција на СДИ зависи од релативне снаге позитивних (стабилност политичког система) и негативних ефеката (популистички притисци). Такође, у новијим истраживањима више пажње је посвећено улози политичких институција и политичких фактора на прилив СДИ. У овим истраживањима користи се много шири распон политичких показатеља и одређује релативна важност ових показатеља за прилив СДИ након контроле за друге релевантне детерминанте уочених промена у токовима СДИ. Како су политички фактори директно повезани са квалитетом политичких институција емпиријски се истражују (директне) везе између различитих компоненти СДИ и политичких фактора и (индиректне) везе између институционалног квалитета и СДИ.

У оквиру новијих емпиријских истраживања развијене су различите технике за мерење утицаја политичких фактора. У овим радовима је испитиван утицај институционалних варијабли на прилив СДИ, откривајући да иако стабилне политичке институције генерално повећавају прилив СДИ, емпиријски односи између политичких институција и СДИ су сложени и неизвесни. Такође, највећи део емпиријских радова испитивао је однос између институција и СДИ уопште, у свим земљама, потенцијално прикривајући разлике између појединих региона и земаља, као и сектора делатности СДИ.

На основу претходних искустава и различитих резултата емпиријских истраживања, у научној, стручној и политичкој јавности, формиран су различити ставови у вези СДИ. Погледи на СДИ крећу су се, од тога да оне представљају кључни и неизоставни фактор привредног раста и развоја до тога да СДИ симболизују нови колонијализам или империјализам и да угрожавају самосталност и успешан развој земаља примаоца СДИ. Раст обима СДИ у последње три деценије иду у прилог првом гледишту који СДИ види као позитиван фактор укупног економског развоја у свету, јер користи од СДИ имају и мултинационална предузећа и земље које су примаоци ових инвестиција. Све већи број земаља мења трговинске и инвестиционе политике како би још више олакшале прилив

СДИ. Због својих перформанси раста, величине тржишта и извора ресурса, многе од земаља у развоју постале су привлачне за мултинационална предузећа, а то је посебно случај са земљама у транзицији.

Земље у транзицији су радикалним реформама друштвених, односно политичких и економских институција у последњој деценији 20. века суштински промениле развојне парадигме. Ове промене омогућиле су овим некада комунистичким (социјалистичким) европским земљама да се на квалитативно нови начин укључе у доминантне друштвене, политичке и економске токове глобализације. Иако нису све земље Централне и Источне Европе усвојиле идентичне обрасце транзиционих реформи, што се одразило на брзину, обим и успешност у транзицији, свима је заједничко настојање да изграде друштва која одликује либерално демократско уређење на основама тржишне привреде по узору на најразвијеније земље „запада”, пре свих водећих земаља Европске уније.

У том транзиционом процесу реформа политичких институција заузима централно место, а прилив СДИ је од критичне важности за убрзани и одрживи економски и технолошки развој. Реформа политичких институција омогућила је изградњу одговарајућих економских институција потребних за успостављање ефикасне тржишне привреде и неопходног институционалног амбијента погодног за раст домаћих и привлачење страних инвестиција. На тај начин су створене институционалне претпоставке за динамичан прилив СДИ и убрзани привредни развој посматраних земаља Централне и Источне Европе. Све посматране земље Централне и Источне Европе су кроз процесе дерегулације, либерализације и приватизације извршиле значајна структура прилагођавања чиме су постале атрактивне локације за СДИ, што је и статистички документовано у овом раду кроз статистички приказ кретања прилива СДИ у земљама Централне и Источне Европе.

И Србија је попут осталих земаља Централне и Источне Европе, кренула путем транзиције, с тим да се тај пут значајно разликовао у првој деценији транзиције од већине других земаља Централне и Источне Европе. Оптерећена условима, начину и последицама распада бивше СФРЈ, Србија је до 2000. године значајно заостајала у динамици и квалитету транзиције, што је последично утицало и на велики заостатак у приливу СДИ. Тек након политичких промена крајем 2000. године, и оживљавањем и убрзањем транзиционих процеса, значајно је увећан прилив СДИ, при чему је Србија у наредне две деценије постала значајно одредиште за бројне СДИ, већином из земаља

ЕУ, али и из Кине, Русије, САД-а, Јапана и др. СДИ у периоду 2007-2020. године су постале један од најзначајнијих извора привредног раста и стубова привредног развоја Србије и значајан елемент у укупном настојању за потпуном политичком и економском интеграцијом у Европској унији.

Полазећи од значаја и улоге СДИ за раст и развој Србије и других земаља Централне и Источне Европе, различитих теоријских ставова о утицају политичких институција на приливе СДИ, резултата водећих емпиријских истраживања из ове области и резултата спроведених анализа прилива СДИ у свету, земљама Централне и Источне Европе и Србији, у дисертацији је спроведено економетријско истраживање како би се боље разумео вишедимензионалан утицај политичких одредница прилива СДИ у изабраним земљама Централне и Источне Европе, које су завршиле или се још увек налазе у сложенем процесу реформи и изградње савремених политичких институција. Емпиријско истраживање је спроведено како би се добио јаснији одговор на главно истраживачко питање у дисертацији: „Да ли политичке институције утичу на прилив страних директних инвестиција?“ као и на помоћне хипотезе: „Да ли развој демократских институција смањује политички ризик и ствара повољну климу за привлачење страних директних инвестиција?; Да ли политичка стабилност подстицајно делује на СДИ?; и „Да ли кредибилне институције позитивно утичу на СДИ?“

У спроведеном истраживању најпре су описани статистички услови за пет независних варијабли и СДИ у 12 изабраних земљама Централне и Источне Европе (Албанија, Босна и Херцеговина, Бугарска, Хрватска, Чешка, Мађарска, Северна Македонија, Пољска, Румунија, Србија, Словачка, Словенија), а затим је анализирано како ових пет варијабли (потенцијалне детерминанте) утичу на прилив СДИ у изабраним земљама, у периоду од 1998. до 2019. године. Истраживање је засновано на вишедимензионалним, лонгитудиналним или панел подацима који су преузети из базе података Светске банке (индикатори: отвореност привреде, институционална стабилност и ефикасност јавне управе) и UNCTAD-а (индикатори: стране директне инвестиције, привредни раст и расположивост природних ресурса).

Резултати спроведених тестова коеинтеграције у оквиру VAR панел модела (векторски ауторегресиони панел модел - PVAR) показали су да постоји статистички значајна дугорочна веза између привредног раста (GDPg), отворености привреде (TO), расположивости природних ресурса (TNRR), институционалне стабилности (PI),

ефикасност јавне управе (DEM) и страних директних инвестиција (FDI). Квалитет и релевантност конструисаног модела проверена је и одговарајућим тестовима стационарности, заостајања, стабилности и постојања серијске корелације. Добијени резултати показали су да је примењени PVAR модел стабилан чиме је потврђена стационарност променљивих у моделу, да су посматране променљиве стационарне након узимања прве разлике (оптимални редослед заостајања је 1), односно да су све варијабле интегрисане у складу са редоследом, као и да не постоји серијска корелација између променљивих.

Методом декомпозиције варијансе, добијени су резултати који показују да на стране директне инвестиције (FDI) утиче њихов ниво из претходног периода, а када се узме у обзир пет периода, декомпозиција варијансе показује да се мањи проценти варијација FDI објашњавају и помоћу привредног раста (GDPg), институционалне стабилности (PI) и ефикасности јавне управе (DEM), при чему је утицај институционалне стабилности негативан, а утицај ефикасности јавне управе позитиван али није статистички значајан.

Иако је емпиријско истраживање у овој дисертацији показало да институционални фактори у групи транзиционих земаља не утичу значајније на СДИ, не значи да институционални оквир није важан у привлачењу СДИ. Однос демократских институција и СДИ је веома комплексан. Земље Централне и Источне Европе налазе се у различитим фазама транзиције и имплементације институционалних реформи. У зависности од достигнутог напретка на плану економских и политичких реформи и детерминанте СДИ су подложне променама. Неке од ових земаља су при крају консолидације демократских институција, неке су полуконсолидоване демократије, а неколико земаља суочило се са пропадањем демократских институција и полако клизе у изборни ауторитаризам. Иако, с једне стране, консолидоване демократије нуде сигурност својинских права и оптимално окружење за инвеститоре; с друге стране, виши нивои демократског развитака могу и да одврате стране инвеститоре, намећући ограничења страном капиталу и влади земље домаћина, што зависи од врсте страних директних инвестиција. У почетку, са либерализацијом у земљама Централне и Источне Европе, прилив СДИ био је углавном вођен потрагом за сировинама. Већина истраживања показала је да је ова врста СДИ најмање осетљива на квалитет политичких институција и демократије. Негативан утицај демократских институција на

СДИ мотивисане потрагом за сировинама, може умањити, неутралисати или чак надмашити позитиван ефекат демократије на СДИ које су у потрази за ефикасношћу и новим тржиштима. Тако је, нпр., први талас СДИ у земљама у развоју до 1970-их био углавном вођен потрагом за сировинама. У том периоду мултинационалне компаније су много чешће улагале у земље са репресивним режимима, са знатно нижим нивоом политичких права и грађанских слобода становништва. У циљу осигурања инвестиција и профита, мултинационалне компаније у екстрактивним индустријама су у великој мери зависиле од добрих односа са владама земаља домаћина. У случајевима када су и владе земаља домаћина у великој мери зависиле од прилива девиза по основу СДИ, могло се очекивати да ће везе између мултинационалних корпорација и владе земље домаћина бити блиске, па чак и да ова предузећа подржавају недемократске режиме. Са променом у структури СДИ од примарног сектора ка производњи и услугама, мењају се и мотиви и интереси мултинационалних корпорација, као и фактори који одлучујуће утичу на прилив СДИ. Као последица тога, мултинационалне корпорације су постале мање зависне од влада у земљама домаћинима у погледу свог пословања и на располагању им је много шири спектар инвестиционих локација.

Поред тога, велика је вероватноћа да ће трошкови рада у земљама Централне и Источне Европе расти у будућности, упоредо са даљим економским напредовањем, тако да јефтинија радна снага вероватно неће више бити одлучујућа одредница атрактивности земље домаћина за СДИ мотивисане економском ефикасношћу. У том случају, побољшање институционалног квалитета може компензирати ефекте раста трошкова рада. Ако земља не може да понуди велико тржиште или доступне природне ресурсе, онда побољшање политичког (институционалног) окружења може повећати атрактивност домаће привреде за међународне инвеститоре. Земље које су у процесу демократског назадовања, односно транзиције из демократије у изборну аутократију, суочавају се са изазовом убеђивања страних инвеститора да верују у кредибилитет заштите својинских права. Оне државе које нису у стању да побољшају институционални амбијент и обезбеде заштиту својинских права мораће и даље да посежу за подстицајима у виду пореских олакшица, ниском ценом земљишта или ексклузивним приступом природним ресурсима. Унапређење институционалног амбијента и ефикасна заштита својинских права може привући стране инвеститоре, уз мање жртвовање државних и друштвених ресурса, а да не помињемо користи које би

други актери у привреди уживали у систему са јаснијим трошковима и подстицајима. У том смислу, изградња квалитетних политичких институција и демократских процедура има дугорочан, односно стратешки значај, како за економски и друштвени развој, процесе европских и других интеграција Србије, као и за привлачење СДИ у будућности.

Иако институционални, односно политички оквир утиче на СДИ, тај утицај је сложен и потребно га је детаљније истражити. Капацитет и квалитет (ефикасност) политичких институција не може се адекватно истражити без свеобухватне анализе квалитета демократских процедура и исхода у процесима доношења политичких одлука. Резултати истраживања у овој дисертацији отварају простор за даље истраживање и аргументовану дискусију о утицају политичких институција на прилив СДИ. Добијени резултати представљају основу за примену сложенијих аналитичких модела двосмерног односа политичких и економских институција, привредног раста и СДИ. Један од могућих праваца даљег истраживања могао би да буде испитивање утицаја институција на различите врсте СДИ (према мотивима инвестирања). Такође, могуће је поред транзиционих укључити и развијене земље, поредити те две групације земаља у погледу ефеката институционалног квалитета на прилив СДИ, у циљу продубљивања сазнања о утицају институционалног амбијента на СДИ.

ЛИТЕРАТУРА

1. Abbas, S., Selvanathan, S. & Selvanathan, E. (2023). Structural transformation, urbanization, and remittances in developing countries: A panel VAR analysis. *Economic Analysis and Policy*, 79, pp. 55-69. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.06.010>
2. Acemoglu, D. & Robinson J.A. (2006). *Economic Origins of Dictatorship and Democracy*, Cambridge University Press, USA.
3. Acemoglu, D. & Robinson, J. (2000). Democratization or Repression, *European Economics Review Papers and Proceedings*, 44, pp. 683-693.
4. Acemoglu, D. & Robinson, J. (2008). *The role of institutions in growth and development*. Washington DC: World Bank.
5. Acemoglu, D. (2003). Why not a political Coase theorem: social conflict, commitment and politics, *Journal of Comparative Economics*, (31), pp. 620–652.
6. Acemoglu, D., Johnson, S. & Robinson, J. (2004). 'Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth', *NBER Working Paper 10481*, Cambridge, MA.
7. Acemoğlu, D., Johnson, S., Robinson, J.A. & Yared, P. (2005). *Income and democracy*. Centre for Economic Policy Research.
8. Acemoğlu, D., Johnson, S., Robinson, J.A. & Yared, P. (2008). Income and Democracy. *American Economic Review*, 98(3), pp. 808-42. DOI: 10.1257/aer.98.3.808
9. Agarwal, J.P. (1980). Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 116(4), pp. 739–773.
10. Agarwal, J.P., Gubitz, A. & Nunnenkamp, P. (1991). Foreign direct investment in developing countries: the case of Germany, *Open Access Publications from Kiel Institute for the World Economy 423*, Kiel Institute for the World Economy (IfW Kiel).
11. Agosin M. & Mayer, R. (2000). Foreign Investment In Developing Countries, Does It Crowd In Domestic Investment? *UNCTAD Discussion Papers 146*, United Nations Conference on Trade and Development.
12. Agosin, M. & Machado, R. (2005). Foreign investment in developing countries: does it crowd in domestic investment? *Oxford development studies, Taylor and Francis Journals*, 33(2), pp. 149-162.
13. Ahrend, R. (2012). Understanding Russian regions' economic performance during periods of decline and growth—an extreme bound analysis approach. *Economic Systems*, 36(3), pp. 426-443.
14. Aizenman, J. & Spiegel, M. (2002). Institutional Efficiency, Monitoring Costs, and the Investment Share of FDI. *NBER Working Papers 9324*, National Bureau of Economic Research, Inc.
15. Aizenman, J. (1992). Competitive Externalities and the Optimal Seigniorage, *Journal of Money, Credit and Banking*, Blackwell Publishing, 24(1), pp. 61-71.
16. Akinlo, A.E. (2004). Foreign direct investment and growth in Nigeria: An empirical investigation. *Journal of Policy Modeling*, 26, pp. 627-39.
17. Akpan, U.S., Isihak, S.R. & Asongu. S.A. (2014). „Determinants of Foreign Direct Investment in Fast-Growing Economies: A Study of BRICS and MINT”, *African Governance and Development Institute AGDI Working Paper WP/14/002* http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2493410

18. Albuquerque, R. (2003). The composition of international capital flows: risk sharing through foreign direct investment, *Journal of International Economics*, Elsevier, 61(2), pp. 353-383.
19. Alchian, A. & Demsetz, H. (1973). The property right paradigm, *The Journal of Economic History*, 33(1), pp. 16-27.
20. Alesina, A. & Perotti, R. (1996). Income distribution, political instability, and investment. *European economic review*, 40(6), pp. 1203-1228.
21. Alesina, A. & Rodrik, D. (1994). Distributive politics and economic growth. *The quarterly journal of economics*, 109(2), pp. 465-490.
22. Alesina, A. & Rosenthal, H. (1995). *Partisan Politics, Divided Government, and the Economy*. Cambridge: Cambridge University Press.
23. Alexander, A. & Welzel, C. (2011). Measuring Effective Democracy: The Human Empowerment Approach. *Comparative Politics*. 43. pp. 271-289. 10.5129/001041511795274931.
24. Ali, F.A., Fiess, N. & MacDonald, R. (2010). Do Institutions Matter for Foreign Direct Investment?. *Open Econ Rev*, 21, pp.201–219.
25. Aliber, R.Z. (1971). *The multinational enterprise in a multiple currency world*. pp. 49–56.
26. Aliber, R.Z. (1983). Money, multinationals, and sovereigns. *The multinational corporation in the 1980s*. Cambridge, Mass : MIT Press.
27. Alsan M., Bloom D.E. & Canning D. (2006). The effect of population health on foreign direct investment inflows to low- and middle-income countries. *World Dev.* 2006. 34(4), pp. 613-630. doi: 10.1016/j.worlddev.2005.09.006.
28. 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), pp. 35-52.
29. Anderson, D. (1990). Investment and Economic Growth, *World Development*, 18, pp. 1057-1079.
30. Andrews, D. & Lu, B. (2001). Consistent Model and Moment Selection Procedures for GMM Estimation with Application to Dynamic Panel Data Models, *Journal of Econometrics*, 101(1), 123–64, doi:10.1016/S0304-4076(00)00077-4
31. Aron, J. (2000). Growth and Institutions: A Review of the Evidence. *The World Bank Research Observer*, 15(1), pp. 99-135.
32. Aron, R. (1996). *Demokracija i totalitarizam*, Politička kultura, Zagreb.
33. Arrow, J. (1951). *Social Choice and Individual Values*, New York: John Wiley and Sons.
34. Arsic, M. (2016). Treba podsticati rast investicija i izvoza', in *100 najvećih 100 najboljih 2008-2015*. Business Info Group, Belgrade.
35. Asiedu, E. (2002). Policy Reform and Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?, *World Development*. 30, pp. 107–119.
36. 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.

37. Åslund, A. (2002). *Building Capitalism: The Transformation of the Former Soviet Bloc*. New York: Cambridge University Press, pp. 253-303.
38. Assuncao. S., Forte. R. & Teixeira, A.C. (2011). Location Determinants of FDI: a Literature Review, *Universidade de Porto Faculdade de Economia FEP Working Paper no. 433*. <http://wps.fep.up.pt/wps/wp433.pdf>
39. Atterby, J. & Brilkman, C. (2011). Determinants of Chinese and Russian Outward Foreign Direct Investments-Evidence from 2007-2008”, *Magisteruppsats Uppsala University*.<http://uu.divaportal.org/smash/get/diva2:395294/FULLTEXT01.pdf>
40. Ayadi-Frikha, M. (2014). Cognitive Map for Identifying the Determinants of the Early and Rapidly Internationalizing Firms, *Journal of the Knowledge Economy*, Springer; 5(3), pp. 633-645.
41. Backhaus, J.G. (1978). Pareto on Public Choice, *Public Choice*, 33, pp. 5-17.
42. Balasubramanyam, V.N. (2002). Foreign direct investment in developing countries: Determinants and impact. *New horizons for foreign direct investment*, 548.
43. Baltagi, B.H. (2005). *Econometric analysis of panel data*, John Wiley & Sons Ltd.
44. Bardhan, P. K. (2000). Understanding Underdevelopment: Challenges for Institutional Economics From the Point of View of Poor Countries. *Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE)*, 156(1), pp. 216–235.
45. Barnett, A., Hinich, J. & Schofield, J. (1993). Political Economy: Institutions, Competition, and Representation. *Proceedings of the Seventh International Symposium in Economic Theory and Econometrics*. New York: Cambridge University Press.
46. Barrell, R. & Pain, N. (1997). Foreign Direct Investment, Technological Change, and Economic Growth Within Europe, *The Economic Journal*, 107, pp. 1770-1786.
47. Barrington, M. (1958). *Political Power and Social Theory*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts.
48. Barrios, S., Görg, H. & Strobl, E. (2003). Multinational Enterprises and New Trade Theory: Evidence for the Convergence Hypothesis. *Open Economies Review*, Springer, 14(4), pp 397-418.
49. Barro, R.J. (1990). Government spending in a simple model of endogeneous growth. *Journal of political economy*, 98(5, Part 2), pp. 103-125.
50. Barro, R.J. (1996). Democracy and growth. *Journal of economic growth*, 1(1), pp. 1-27.
51. Barry, F., Görg, H. & Strobl, E. (2003). Foreign direct investment, agglomerations, and demonstration effects: An empirical investigation. *Review of world economics*, 139(4), pp. 583-600.
52. Bates, R.H. (2001). *Prosperity and Violence: The Political Economy of Development*. New York: Norton.
53. Beetham, D., Carvalho, E., Landman, T. & Weir, S. (2008). *Assessing the quality of democracy: A practical guide*. International IDEA.
54. Behrman, J.N. (1974). Actors and factors in policy decisions on foreign direct investment. *World Development*, 2(8), pp. 1-14.
55. Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., & Mayer, T. (2005). Institutional Determinants of Foreign Direct Investment, *Working Papers 2005-05*, CEPII research center.

56. Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., & Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*, 30(5), 764-782.
57. Bénassy-Quéré, A., Fontagné, L. & Lahrière-Révil, A. (2005). How does FDI react to corporate taxation?. *International tax and public finance*, 12(5), pp. 583-603.
58. Bertelsmann, S. (2020). *BTI 2020 Country Report — Serbia*. Gütersloh: Bertelsmann Stiftung,
https://www.btiproject.org/content/en/downloads/reports/country_report_2020_SRB.pdf
59. Bevan, A. & Estrin, S. (2000). The determinants of foreign direct investment in transition economies. *CEPR discussion paper*, No. 2638.
60. Bevan, A. & Estrin, S. (2004). The Determinants of Foreign Direct Investment into European Transition Economies. *Journal of Comparative Economics*, 32(4), pp. 775-787.
<http://dx.doi.org/10.1016/j.jce.2004.08.006>
61. Bevan, A., Estrin, S., & Meyer, K. (2004). Foreign investment location and institutional development in transition economies. *International business review*, 13(1), 43-64.
62. Bhasin. L., et al. (1994). Foreign investment. *International Business Lawyer*.
63. Bideleux, R. & Jeffries, I. (2007). *A History of Eastern Europe: Crisis and Change*. Routledge.
64. Biglaiser, G. & DeRouen Jr, K. (2007). Following the flag: Troop deployment and US foreign direct investment. *International Studies Quarterly*, 51(4), pp. 835-854.
65. Biglaiser, G. & Staats, J. (2009). Do Political Institutions Affect Foreign Direct Investment? A Survey of U.S. Corporations in Latin America. *Political Research Quarterly - POLIT RES QUART*. 62. 10.1177/1065912909331428.
66. Birsan, M. & Buiga, A. (2009). FDI determinants: Case of Romania. *Transition Studies Review*, 15(4), pp. 726-736.
67. Black, D. & Newing, R. (1951). *Committee decisions with complementary valuation*. Hodge: London
68. Black, D. (1948). On the Rationale of Group Decision-Making. *Journal of Political Economy*, 56, pp. 23-34.
69. Black, D. (1958). *The Theory of Committees and Elections*, Cambridge: Cambridge University Press.
70. Blomstrom, M. & Kokko, A. (1996). The impact of foreign investment on host countries: A review of the empirical evidence. *Policy Research Paper No. 1745*. Washington, DC: World Bank.
71. Blonigen B.A. & Davies, R.B. (2000). The Effects of Bilateral Tax Treaties on U.S. FDI Activity, *NBER Working Papers 7929*, National Bureau of Economic Research, Inc.
72. Blonigen, B.A. & Figlio, D.N. (1998). Voting for Protection: Does Direct Foreign Investment Influence Legislator Behavior?, *American Economic Review*, American Economic Association, 88(4), pp. 1002-1014.
73. Blonigen, B.A. (2005). A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants. *Atlantic Economic Journal*, Springer, 33(4), pp. 383-403. DOI: 10.1007/s11293-005-2868-9

74. Blonigen, B.A., Davies, R.B. & Head, K. (2002). Estimating the Knowledge-Capital Model of the Multinational Enterprise: Comment, *NBER Working Papers 8929*, National Bureau of Economic Research, Inc.
75. Boddewyn, J.J. & Brewer, T.L. (1994). International-business political behavior: New theoretical directions. *Academy of management review*, 19(1), pp. 119-143.
76. Böhm, F. (2007). Entmachtung durch Wettbewerb, in Roser T. & Oswald W. (Hrsg.), *Walter Eucken Archiv*.
77. Bond, S.R. Dynamic panel data models: a guide to micro data methods and practice. *Portuguese Economic Journal* 1, 141–162 (2002). <https://doi.org/10.1007/s10258-002-0009-9>.
78. Borensztein, E., De Gregorio, J. & Lee, J. W. (1995). Summary of WP/94/110: How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?. *IMF Working Papers*, 1995(015).
79. Borensztein, E., De Gregorio, J. & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth. *Journal of International Economics*, 45(1), pp. 115-135.
80. Boulding, K. (1989). *Three Faces of Power*, Sage Publications, London.
81. Bourguignon, F. & Verdier, T. (2000). Oligarchy, democracy, inequality and growth, *Journal of Development Economics*, Elsevier, 62(2), pp. 285-313.
82. Bradshaw, M., Swain, M. & Stenning, A. C. (2003). Foreign Investment and Regional Development. In *The Post-Socialist Economies of East Central Europe and the Former Soviet Union*.
83. Bremmer, I. (2006). *The J curve: A new way to understand why nations rise and fall*. Simon and Schuster.
84. Brennan, G. & Buchanan, J.M. (1985). *The Reason of Rules: Constitutional Political Economy*. Liberty Fund, Washington DC.
85. Brennan, G. & Hamlin. A. (2000). *Democratic Devices and Desires*. Cambridge: Cambridge University Press.
86. Bresser-Pereira, L.C. & Przeworski, A. (1993). *Economic reforms in new democracies*. Cambridge University Press.
87. Brewer, T.L. (1993). Government policies, market imperfections, and foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 24(1), pp. 101-120.
88. Brunetti, A. & Weder, B. (1998). Investment and institutional uncertainty: a comparative study of different uncertainty measures. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 134(3), pp. 513-533.
89. Buchanan, J. & Tullock, G. (1962). *The calculus of consent: Logical foundations of constitutional democracy*. Ann Arbor: University of Michigan Press.
90. Buchanan, J. (1987). Justification of the Compound Republic: The Calculus in Retrospect, *Cato Journal*, 7(2), pp. 305-312.
91. Buchanan, M. & Congleton. D. (1998). *Politics by Principle Not Interest: Toward Nondiscriminatory Democracy*. Cambridge: Cambridge University Press.
92. Buckley, P. & Casson, M. (2016). *The future of the multinational enterprise*. Springer.
93. Buckley, P.J. & Carson, M.C. (1976). *The Future of the Multinational Enterprise*. London: Macmillan

94. Buckley, P.J. (2016). Historical research approaches to the analysis of internationalisation. *Management International Review*, 56(6), pp. 879-900.
95. Budak, J. & Sumpor, M. (2009). New institutional economics and institutional convergence. *Ekonomski pregled*, 60(3-4), pp. 168-195.
96. Burkhart, R.E. (1997). Comparative Democracy and Income Distribution: Shape and Direction of the Causal Arrow. *The Journal of Politics*, 59(1), pp. 148-164.
97. Burkhart, R.E., Lewis-Beck, M.S. (1994). Comparative Democracy: The Economic Development Thesis. *American Political Science Review*, 88(4), pp. 903-910.
98. Busse, M. & Hefeker, C. (2005). Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment. *HWWA Discussion Paper 315*, Hamburg Institute of International Economics.
99. Busse, M. & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European journal of political economy*, 23(2), pp. 397-415.
100. Busse, M. (2003), Democracy and FDI. *HWWA Discussion Paper No. 220*, Hamburg Institute of International Economics.
101. Busse, M. (2004). Multinational enterprises, core labour standards and the role of international institutions', in Chen J.R. (ed.), *International Institutions and Multinational Enterprises*, Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA: Edward Elgar, pp. 124-42.
102. Büthe, T. & Milner, H. (2005). The Politics of Foreign Direct Investment into Developing Countries: Increasing FDI through Policy Commitment via Trade Agreements and Investment Treaties. *The Political Economy of Multinational Enterprises and Foreign Direct Investment*, Washington University.
103. Büthe, T. & Milner, H.V. (2008). The Politics of Foreign Direct Investment into Developing Countries: Increasing FDI through International Trade Agreements? *American Journal of Political Science*, 52(4), 741-762.
104. Campos, N. & Horvath, R. (2006). Reform Redux: Measurement, Determinants and Reversals. *CEPR Discussion Paper No. 5673*.
105. Canova, F. & Ciccarelli, M. (2013). Panel Vector Autoregressive Models: A Survey. *ECB Working Paper No. 1507*
106. Cantwell J. & Bellack C. (1998). How important is foreign direct investment? *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 60, pp. 99-106.
107. Carkovic, M. & Levine, R. (2005), Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?, in Moran et al. (eds), *Does Foreign Direct Investment Promote Development?*, Institute for International Economics, Washington DC, pp. 195-220.
108. Carr, D.L., Markusen, J.R. & Maskus, K.E. (2001). Estimating The Knowledge-Capital Model of the Multinational Enterprise. *American Economic Review*. 91, pp. 693-708. <https://doi.org/10.1257/aer.91.3.693>.
109. Carstensen, K. & Toubal, F. (2003). Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis, *Kiel Working Paper, No. 1143*, Kiel Institute for World Economics (IfW).
110. Carstensen, K. & Toubal, F. (2004). Foreign direct investment in Central and Eastern European countries: a dynamic panel analysis. *Journal of Comparative Economics*, 32(1), pp. 3-22.

111. Casper, G. (1995). *Fragile democracies: The legacies of authoritarian rule*. University of Pittsburgh Pre.
112. Caves, R.E. (1971). International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica*, 38(1), pp. 1–27.
113. Caves, R.E. (1996). *Multinational Enterprise and Economic Analysis* (2nd edn), New York: Cambridge University Press.
114. Chakrabarti, A. (2001). The determinants of foreign direct investments: Sensitivity analyses of cross-country regressions. *Kyklos*, 54(1), 89-114.
115. Chan, M. W., Hou, K., Li, X. & Mountain, D. (2014). Foreign Direct Investment and Its Determinants: A Regional Panel Causality Analysis. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 54(4), pp. 579-589. <http://dx.doi.org/10.1016/j.qref.2013.07.004>
116. Chan, S. & Clark, C. (1992). *Flexibility, Foresight and Fortuna in Taiwan's Development*. Routledge, London.
117. Chan, S. & Mason, M. (1992). Foreign Direct Investment and Host Country Conditions: Looking from the Other Side Now. *International Interactions* 17(3), pp. 215–232.
118. Chawla, K. & Rohra, N. (2015). Determinants of FDI: A Literature Review, *International Journal of Business and Management*, 3(3). http://www.theijbm.com/force_download.php?file_path=wpcontent/uploads/2015/04/32.-BM1503-094.pdf&id=1325
119. Chen, C. (1999). The impact of FDI and trade. *Foreign direct investment and economic growth in China*, pp. 71-99.
120. 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. pp. 153-172. DOI:10.1016/S0922-1425(99)00035-3.
121. 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), pp. 379-400.
122. Chia, P.S., Law, S.H., Trinugroho, I., Wiwoho, J., Damayanti, S.M. & Sergi, B.S. (2022). Dynamic linkages among transparency, income inequality and economic growth in developing countries: evidence from panel vector autoregressive (PVAR) model. *Research in International Business and Finance*, 60, <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101599>
123. Choi, S.W. & James, P. (2007). Media openness, democracy and militarized interstate disputes. *British Journal of Political Science*, 37(1), pp. 23-46.
124. Crenshaw, E. (1991). Foreign investment as a dependent variable: Determinants of foreign investment and capital penetration in developing nations, 1967–1978. *Social Forces*, 69(4), pp. 1169-1182.
125. Čupić, Č. (1997). *Politika i zlo*, Čigoja štampa, Beograd.
126. Czada, R. (1995). Institutionelle Theorien in der Politik, in Nohlen D. & Schultze W. (Hrsg.) *Lexikon der Politik*, München, Deutschland, pp. 205-213.
127. Dahl, R. (1998). *On Democracy*. New Haven, Conn, Yale University Press.
128. Dailami, M. & Leipziger, D. (1998). Infrastructure project finance and capital flows: A new perspective. *World Development*, 26(7), pp. 1283-1298.

129. Damijan, J.P., Knell, M.S., Majcen, B. & Rojec, M. (2003). Technology transfer through FDI in top-10 transition countries: How important are direct effects, horizontal and vertical spillovers? <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.404241>
130. Daniele, V. & Marani, U. (2006). Do institutions matter for FDI? *A comparative analysis for the MENA countries*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.917581>
131. Daude, C. & Stein, E. (2007). The quality of institutions and foreign direct investment. *Economics & Politics*, 19(3), pp. 317-344.
132. Davis, E. & North, D. (1970). Institutional change and American economic growth: a first step towards a theory of institutional innovation, *Journal of Economic History*, 30.
133. De Mello, J. & Luiz, R. (1997). Foreign direct investment in developing countries and growth: A selective survey. *The journal of development studies*, 34.1, pp. 1-34.
134. De Mello, L. & Sinclair, M.T. (1995). Foreign Direct Investment, Joint Ventures and Endogenous Growth, *Discussion Paper*, Department of Economics, University of Kent.
135. De Soysa, I. (2003). *Foreign direct investment, democracy and development: assessing contours, correlates and concomitants of Globalization*. Routledge.
136. DeAnne, J. (1991). *Foreign Direct Investment, the neglected Twin of Trade*, Group of Thirty, Washington D.C.
137. Deichmann, J., Karidis, S. & Sayek, S. (2003). Foreign direct investment in Turkey: regional determinants. *Applied Economics*, 35(16), pp. 1767-1778.
138. Deichmann, J.I. (2001). Distribution of foreign direct investment among transition economies in Central and Eastern Europe. *Post-Soviet Geography and Economics*, 42(2), pp. 142-152.
139. Deichmann, J.I., Eshghi, A., Haughton, D.M., Ayek, S. & Teebagy, N.C. (2003). Foreign direct investment in the Eurasian transition states. *Eastern European Economics*, 41(1), pp. 5-34.
140. Delios, A. & Henisz, W. (2003). Political Hazards, Experience, and Sequential Entry Strategies: The International Expansion of Japanese Firms, 1980-1998. *Strategic Management Journal*, 24(11), pp. 1153-1164.
141. Demetriades, P.O. (2008). New Perspectives on Finance and Growth. *Working Paper No. 08/14*, University of Leicester, UK.
142. Demirhan, E. & Masca, M. (2008). Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis. *Prague Economic Papers*, 4, pp. 356-369.
143. Desbordes, R. & Vauday, J. (2007). The Political Influence of Foreign Firms in Developing Countries, *Economics and Politics*, Wiley Blackwell, 19(3), pp. 421-451.
144. Diamond, L, Morlino, L. (2004). The Quality of Democracy, An Overview, *Journal of Democracy*, 15(4), pp. 22-28.
145. Diamond, L. (2002) Thinking About Hybrid Regimes. *Journal of Democracy*, 13(2).
146. Dixit, A. (1996). *The Making of Economic Policy: A Transactions Cost Politics Perspective*. Cambridge: Cambridge University Press.
147. Dixit, R.K., Dixit, A.K. & Pindyck, R.S. (1994). *Investment under uncertainty*. Princeton university press.

148. Djankov, S., La Porta, R., Lopez de Silanes, F. and Shleifer, A. (2001). The regulation of entry. *Quarterly Journal of Economics*, 117(1), pp. 1-37.
149. Donu, V. & Janíčko, M. (2018). Do institutions still matter for investors? Impact of institutional determinants on investment inflows into European economies, *Acta Oeconomica Acta Oeconomica*, 68(2), pp. 245-270. doi: <https://doi.org/10.1556/032.2018.68.2.4>
150. Dornean, A., Işan, V. & Oanea, C. (2012). The Impact of the Recent Global Crisis on Foreign Direct Investment. Evidence from Central and Eastern European Countries. *Procedia Economics and Finance*, 3, pp.1012-1017. [http://dx.doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)002663](http://dx.doi.org/10.1016/S2212-5671(12)002663)
151. Douglas J. (2000). *Behind the Ballot Box: A Citizen's Guide to Voting Systems*. Greenwood Publishing Group.
152. Dowding, K. (1996). *Power*. University of Minnesota Press, Buckingham.
153. Downs, A. (1957). *An Economic Theory of Democracy*, New York: Harper and Brothers.
154. Dunning, J.H. & Lundan, S.M. (2010). The institutional origins of dynamic capabilities in multinational enterprises. *Industrial and corporate change*, 19(4), pp. 1225-1246.
155. Dunning, J.H. (1971). *The Multinational Enterprise*, London: Allen & Unwin.
156. Dunning, J.H. (1977). *Trade Location and Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach. The International Allocation of Economic Activity*. London: Macmillan.
157. Dunning, J.H. (1981). *International Production and the Multinational Enterprise*, London: Allen & Unwin.
158. Dunning, J.H. (1988). *Explaining International Production*, London: Unwin Hyman.
159. Dunning, J.H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Wokingham, UK and Reading, Mass.: Addison-Wesley.
160. Dunning, J.H. (1994). *Re-evaluating the benefits of foreign direct investment*. Retrieved May 24, 2022, from http://unctad.org/en/PublicationChapters/iteiitv3n1a3_en.pdf
161. Dunning, J.H. (1998). Location and the multinational enterprise: a neglected factor?, *Journal of International Business Studies*, 29(1), pp. 45–66.
162. Dunning, J.H. (2001) The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. *International Journal of the Economics of Business*, 8(2), pp. 173–190.
163. Dunning, J.H. (2005). Institutional reform, foreign direct investment and European transition economies, in Grosse, R. (2005), *International Business and Government Relations in the 21st Century*, Cambridge: Cambridge University Press, pp. 49–78.
164. Dunning, J.H. (2006). Towards a new paradigm of development: implications for the determinants of international business activi. *Transnational Corporations*, 15(1), pp. 173–228.
165. Dunning, J.H. (2007). Institutional reform, FDI and European transition economies', Reading and Rutgers Universities, mimeo.
166. Dutt, P. & Mitra, D. (2002). Endogenous trade policy through majority voting: an empirical investigation. *Journal of International Economics*, 58(1), pp. 107-133.

167. Duverger, M. (1954). *Political parties: their organization and activity in the modern state*. Methuen & Co. London.
168. EAG (1996). *The Development of Foreign Direct Investment Flows in the EU Due to the Internal Market Programme*, European Commission.
169. Easterly, W. (2005). National policies and economic growth: a reappraisal, in Aghion, P. & Durlauf, S.N. (Eds.) *Handbook of Economic Growth*, 1(1A), Elsevier, pp. 1015-1059.
170. Easton, D. (1990). *The Analysis of Political Structure*. London: Routledge.
171. Eaton, J. & Tamura, A. (1994). Bilateralism and regionalism in Japanese and US trade and direct foreign investment patterns. *Journal of the Japanese and international economies*, 8(4), pp. 478-510.
172. EBRD (2013). *Transition Report 2013: Stuck in Transition?* London: European Bank for Reconstruction and Development.
173. EBRD, (2015), *The Transition Report 2014*, European Bank for Reconstruction and Development, London, tr-ebrd.com
174. EBRD, (2018), *The Transition Report 2017-18, 2018 Sustaining Growth*, European Bank for Reconstruction and Development, London, tr-ebrd.com
175. EBRD-a, <https://2021.tr-ebrd.com/downloads/>, приступљено: 10.2.2022. године
176. Eden, L. & Molot, M. A. (2002). Insiders, outsiders and host country bargains. *Journal of International Management*, 8(4), pp. 359-388.
177. Edwards, S. (1991). Capital Flows, Foreign Direct Investment, and Debt-Equity Swaps in Developing Countries. In Siebert, H, ed., *Capital Flows in the World Economy*. Tübingen: Mohr, pp. 255–281.
178. Egger, P. & Winner, H. (2005). Evidence on Corruption as an Incentive for Foreign Direct Investment. *European Journal of Political Economy*, 21(4), pp. 932-952. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2005.01.002>
179. Elster, J. (1986). *Rational Choice*. New York: New York University Press. pp. 1–33.
180. Enders, W. & Sandler. T. (1996). Terrorism and Foreign Direct Investment in Spain and Greece, *Kyklos*, 49(3), pp. 331-52.
181. Estrin, S. & Uvalic, M. (2013). Foreign direct investment into transition economies: Are the Balkans different?, *LSE 'Europe in Question' Discussion Paper Series*, 64, pp. 5-42. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2293100>.
182. Estrin, S., Bevan, A. & Meyer, K. (2001). *Institution building and the integration of Eastern Europe in international production*. Sussex European Institute.
183. Evans, P. (1979). *Dependent Development: The Alliance of Multinational State and Local Capital*. Princeton University Press.
184. Faria, A. & Mauro, P. (2009). Institutions and the external capital structure of countries. *Journal of International Money and Finance*, 28(3), pp. 367-391.
185. Farrell, R., Gaston, N. & Sturm, J. (2004). Determinants of Japan's foreign direct investment: an industry and country panel study, 1984–1998. *Journal of the Japanese and International Economies*, 18(2), pp. 161-182.
186. Feenstra, R.C. & Markusen, J.R. (1994). Accounting for growth with new inputs. *International Economic Review*, pp. 429-447.

187. Feenstra, R.C. & Taylor, A.M. (2014). *International Economics*. New York, US: Worth Publishers.
188. Feis, H. (1965). *Europe the World's Banker, 1870-1914*. New Haven: Yale University Press.
189. Fejzulla, E., Laho, E., Melani, P. (2012). *Economic and Institutional Determinants of FDI in South-East Europe: A Dynamic Panel Model*, LAP LAMBERT Academic Publishing GmbH
190. Ferejohn, J. (1991). Rationality and interpretation: parliamentary elections in early Stuart England', in K.R. Monroe (ed.), *The Economic Approach to Politics: A Critical Assessment of the Theory of Rational Action*. New York: Harper Collins. pp. 279–305.
191. Findlay, R. (1978). Relative backwardness, direct foreign investment, and the transfer of technology: a simple dynamic model. *Quarterly Journal of Economics*, 92, pp. 1–16.
192. Forsgren, M. (2013). *Theories of Multinational Firm: A multidimensional creature in the global economy*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
193. Francis, J., Reichelt, K. & Wang, D. (2005). The pricing of national and city-specific reputations for industry expertise in the U.S. audit market", *The Accounting Review* 80, pp. 113-136.
194. Franco, C., Rentocchini, F. & Marzetti, G.V. (2008). *Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investments*. <http://www.etsg.org/ETSG2008/Papers/Franco.pdf>
195. Franzese, R.J. & Mosher, J.M. (2002). Comparative institutional and policy advantage: The scope for divergence within European economic integration. *European Union Politics*, 3(2), pp. 177-203.
196. Freedom House (2022). <https://freedomhouse.org/country/serbia/nations-transit/2022>
197. Freedom House (2022). *Nations in Transit 2022. From Democratic Decline to Authoritarian Aggression*. https://freedomhouse.org/sites/default/files/2022-04/NIT_2022_final_digital.pdf
198. Frieden, J.A. (1994). International investment and colonial control: A new interpretation. *International Organization*, 48(4), pp. 559-593.
199. Gagliardi, F. (2008). Institutions and economic change: a critical survey of the new institutional approaches and empirical evidence, *Journal of Socio-Economics*, 37, pp. 416-443.
200. Galor, O. & Zeira, J. (1993). Income distribution and macroeconomics. *The review of economic studies*, 60(1), pp. 35-52.
201. Gani, A. (2007). Governance and Foreign Direct Investment Links: Evidence from Panel Data Estimations. *Applied Economics Letters*, 14(10), pp. 753-756. <http://dx.doi.org/10.1080/13504850600592598>
202. Garibaldi, P., Mora, N., Sahay, R. & Zettelmeyer, J. (2001). What moves capital to transition economies?. *IMF Staff Papers*, 48(1), pp. 109-145.
203. Garibaldi, P., Mora, N., Sahay, R., & Zettelmeyer, J. (2002). What Moves Capital to Transition Economies? *IMF Working Paper No. 02/64*.

204. Gasiorowski, M.J. (1997). Political regimes and industrial wages: A cross-national analysis. In M. Midlarski (Ed.), *Inequality, democracy and economic development*, pp. 244-267. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
205. 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), pp. 1299-1314.
206. Gaubatz, K.T. (1996). Democratic states and commitment in international relations. *International Organization*, 50(1), pp. 109-139.
207. Gedik, M.A. (2013). Determinants of Foreign Direct Investment for OECD Countries: Evidence from Dynamic Panel Data Analysis. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 7(2), pp. 119-140.
208. Gehlen, A. (1994). *Čovjek i institucije*, Globus, Zagreb.
209. Gilbert R.W. (1996). International Trade Policy in a Globalizing economy, *International Journal*, 51(4).
210. Girma, S. & Wakelin, K. (2002). Are there Regional Spillovers from FDI in the UK?. In *Trade, investment, migration and labour market adjustment*. Palgrave Macmillan, London, pp. 172-186.
211. Globerman, S. & Shapiro, D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World development*, 30(11), pp. 1899-1919.
212. Globerman, S. & Shapiro, D.M. (1999). The impact of government policies on foreign direct investment: The Canadian experience. *Journal of international business studies*, 30(3), pp. 513-532.
213. Godley, A.C. (1999). Pioneering Foreign Direct Investment in British Manufacturing. *The Business History Review*, 73(3), pp. 394-429. <https://doi.org/10.2307/3116182>
214. Golubović, N. & Džunić, M. (2021). Konsolidacija demokratskih institucija - iskustvo Srbije. *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nišu*, 60(90), str. 15-38. <https://doi.org/10.5937/zrpfno-29988>
215. Gorbunova, Y., Infante, D. & Smirnova, J. (2012). New evidence on FDI determinants: an appraisal over the transition period. *Prague Economic Papers*, 2, pp. 129-149.
216. Gordon, S. (1999). *Controlling the State: Constitutionalism from Ancient Athens to Today*. Mass: Harvard University Press.
217. Graham, E.M. & Krugman, P. (1995). *Foreign Direct Investment in the United States, 3rd Edition*, Peterson Institute Press: All Books, Peterson Institute for International Economics.
218. Graham, E.M. (2000). *Fighting the wrong enemy: Antiglobal activists and multinational enterprises*. Peterson Institute.
219. Graham, M.E & Krugman, P.R. (1993). The surge in Foreign Direct Investment in the 1980s, *Foreign Direct Investment*, University of Chicago, pp. 13-36.
220. Groenewegen, J., Spithoven, A. & van den Berg. (2010). *Institutional Economics - an Introduction*, Palgrave Macmillan, New York, USA.
221. Grosse, R. & Trevino, L. (1996). Foreign Direct Investment in the United States: An Analysis by Country of Origin. *Journal of International Business Studies*, 27(1), pp. 139-155.

222. Grossman, G.M. & Helpman, E. (2002). Foreign Investment with Endogenous Protection. *Interest Groups and Trade Policy*, Princeton University Press, pp. 233–256.
223. Guerin S., Manzoichi, S. (2009). Political regime and FDI from advanced to emerging countries. *Review of World Economics*, 145(1), pp.75-91. doi.10.1007/s10290-009-0004-7ff.
224. Guy, P. (2007), Institucionalna teorija upolitičkoj znanosti. *Novi institucionalizam*, Fakultet političkih znanosti Sveučilišta u Zagrebu.
225. Gwartney, D., Lawson, A. & Holcombe, G. (1999). Economic Freedom and the Environment for Economic Growth. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 155, pp: 643-63.
226. Gylfason, T. & Zoega, G. (2006). Natural Resources and Economic Growth: The Role of Investment. *The World Economy*, 29(8,) pp. 1091-1115. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-9701.2006.00807.x>
227. Habib, M. & Zurawicki, L. (2002). Corruption and Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies*. 33(2), pp. 291-307.
228. Hadenius, A. & Teorell, J. (2007). Pathways from Authoritarianism. *Journal of Democracy*. 18(1), pp. 143–157.
229. Hadenius, A. (1992). *Democracy and Development*. Cambridge: Cambridge University Press. doi:10.1017/CBO9780511549731
230. Hall, J.C., Sobel R.S. & Crowley G.R. (2010). Institutions, capital and growth, *Southern Economic Journal*, 77(2), pp. 385-405.
231. Hall, R.E. & Jones, C.I. (1999). Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker Than Others?, *Quarterly Journal of Economics*, 114.
232. Hallerberg, M. & Basinger, S. (1998). Internationalization and changes in tax policy in OECD countries: the importance of domestic veto players. *Comparative Political Studies*, 31(3), pp. 321-352.
233. Hanson, P. & Rausser, G. (1992). The Emergence of Market Economies in Eastern Europe, *Journal of Public Policy*, 12(3), pp. 287-289. doi:10.1017/S0143814X00005730
234. Harms, P. & Ursprung, H. (2002). Do Civil and Political Repression Really Boost Foreign Direct Investments? *Economic Inquiry*, Western Economic Association International, 40(4), pp. 651-663.
235. Harms, P. (2002). Political risk and equity investment in developing countries, *Applied Economics Letters, Taylor & Francis Journals*, 9(6), pp. 377-380. DOI: 10.1080/13504850110084064
236. Hausmann, R. & Fernandez-Arias, E. (2000). Foreign direct investment: good cholesterol??. Washington, DC: Inter-American Development Bank. *Research Department Working Paper 417*.
237. Hayat, A. (2019). Foreign direct investments, institutional quality, and economic growth. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 28(5), pp. 561-579.
238. Heilman, B. (1998). Who are the Indigenous Tanzanians? Competing conceptions of Tanzanian citizenship in the business community. *Africa Today*, 45(3/4), pp. 369-387.

239. Heinrich, A., Kuzsnir, J. & Pleines, H. (2002) Foreign Investment and National Interests in the Russian Oil and Gas Industry, *Post-Communist Economies*, 14:4, pp. 495-507, DOI: [10.1080/1463137022000032709](https://doi.org/10.1080/1463137022000032709)
240. Held, D. (1993). Liberalism, Marxism, and democracy. *Theory and Society*, Springer, 22(2), pp. 249-281.
241. Helliwell, J. F. (1994). Empirical Linkages between Democracy and Economic Growth. *British Journal of Political Science*, 24(2), pp. 225–248.
242. Henisz, W. & Williamson, Ó. (1999). Comparative Economic Organization - Within and Between Countries. *Business and Politics*. 1. DOI:10.1515/bap.1999.1.3.261.
243. Henisz, W. & Zelner, B. (2001). The Institutional Environment for Telecommunications Investment. *Journal of Economics & Management Strategy*. 10. pp. 123-147. DOI:10.1162/105864001300122575.
244. Henisz, W. (2000). The Institutional Environment for Multinational Investment. *Journal of Law, Economics and Organization*. 16, pp. 334-364. DOI:10.1093/jleo/16.2.334.
245. Henisz, W. (2004). Political Institutions and Policy Volatility. *Economics and Politics*. 16. pp. 1-27. DOI:10.1111/j.1468-0343.2004.00129.x.
246. Henisz, W.J. (2002). *Politics and International Investment*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
247. Hewko, J. (2002). *Foreign Direct Investment: Does the Rule of Law Matter?* Carnegie Endowment for International Peace.
248. Hodgson, G. M. (2007). Evolutionary and Institutional Economics as a new mainstream?, Evolutionary and *Institutional Economics Review*, 4(1), pp. 7-25.
249. 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.
250. Hood, C. (2006). Gaming in Targetworld: The Targets Approach to Managing British Public Services. *Public Administration Review*. 66 (4), pp. 515–521.
251. Howard, M. & Roessler, P. (2006). Liberalizing Electoral Outcomes in Competitive Authoritarian Regimes. *American Journal of Political Science*, 50(2), pp. 365–381.
252. Huber, J.D. & Powell, G.B. (1994). Congruence between citizens and policymakers in two visions of liberal democracy. *World Politics*, 46(3), pp. 291-326.
253. Hulliung, M. (2020). Montesquieu and the old regime. In *Montesquieu and the Old Regime*. University of California Press.
254. Huntington, S. & Dominguez, J. (1975). Political development. In Greenstein F.I. & Polsby N.W. (Eds.), *Handbook of political science: Micropolitical theory*, pp. 1–114. Reading, MA: Addison-Wesley.
255. Huntington, S. (1968). *Political Order in Changing Societies*, New Haven: Yale University Press.
256. Huntington, S. (1991). How Countries Democratize. *Political Science Quarterly* 106, 4, pp. 579–616.

257. Huntington, S. (1993). The Clash of Civilizations? *Foreign Affairs* 72, 3, pp. 22–49. <https://doi.org/10.2307/20045621>.
258. Huntington, S.P. (2012). *The third wave: Democratization in the late 20th century*, 4, University of Oklahoma Press.
259. Hunya, G. (2002). Recent Impacts of Foreign Direct Investment on Growth and Restructuring in Central European Transition Countries. WIIW Research Reports 284, The Vienna Institute for International Economic Studies.
260. Hymer, S. (1976). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge, Mass: MIT Press.
261. IFC, *Foreign Direct Investment, Lessons of Experience*, International Finance Corporation and Foreign Investment Advisory Service, No. 5, 1997, Washington, D.C.
262. Im, K.S., Pesaran, M.H. & Shin, Y. (2003). Testing for unit roots in heterogeneous panels, *Journal of Econometrics*, 115, pp. 53–74.
263. IMF. (2005). *Definition of Direct Investment Terms*. Eighteenth Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics Washington, D.C., June 27–July 1, 2005. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2005/05-58.pdf>
264. International IDEA, (2022), International Institute for Democracy and Electoral Assistance: <http://www.idea.int/gsod-indices>, pristupljeno: 22.7.2022.
265. International IDEA, (2023), Global State of Democracy Indices, Version 5 of the GSoD Indices, <http://www.idea.int/gsod-indices>.
266. Jadhav, P. (2012). Determinants of Foreign Direct Investments in BRICS Economies: Analysis of Economic, Institutional and Political Factors. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 37, pp. 5-14.
267. Jakobsen, J. & De Soysa, I. (2006). Do foreign investors punish democracy? Theory and empirics, 1984–2001. *Kyklos*, 59(3), pp. 383-410.
268. Jensen, N. & McGillivray, F. (2005). Federal institutions and multinational investors: Federalism, government credibility, and foreign direct investment. *International Interactions*, 31(4), pp. 303-325.
269. Jensen, N. & Wantchekon, L. (2004). Resource Wealth and Political Regimes in Africa. *Comparative Political Studies* 37(7), pp. 816–841.
270. Jensen, N. (2002). Economic Reform, State Capture, and International Investment in Transition Economies. *Journal of International Development*, 14(7), pp. 973–77.
271. Jensen, N. (2003). Democratic governance and multinational corporations: Political regimes and inflows of foreign direct investment. *International organization*, 57(03), pp. 587-616.
272. Jensen, N. (2006). *Nation-States and the Multinational Corporation: Political Economy of Foreign Direct Investment*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
273. Jensen, N. (2008). Political risk, democratic institutions, and foreign direct investment. *The Journal of Politics*, 70(04), pp. 1040-1052.
274. Johnson, A. (2006). FDI inflows to the Transition Economies in Eastern Europe: Magnitude and Determinants, *Working Paper Series in Economics and Institutions of Innovation* 59, Royal Institute of Technology, CESIS - Centre of Excellence for Science and Innovation Studies.

275. Jorma, L. (1993). Foreign Direct Investment Behaviour and Performance. Analysis of Finnish manufacturing Investments in OECD countries, *Acta Wasaensia*, 32, Universitas Wasaensis.
276. Jouida, S. (2018). Diversification, capital structure and profitability: a panel VAR approach. *Research in International Business and Finance*, 45, pp. 243–256.
277. Jun, K.W. & Singh, H. (1996). The determinants of foreign direct investment in developing countries. *Transnational Corporations*, 5, pp. 67-105.
278. Jütting, J. (2003). Institutions and Development: A Critical Review. *OECD Development Centre Working Papers, No. 210*, OECD Publishing, Paris.
279. Kasper, W. (1998). Rapid development in East Asia: institutional evolution and backlogs, *Malaysian Journal of Economic Studies*, 35(1-2), pp. 5–66.
280. Kaufmann, D., Kraay, A. & Mastruzzi, M. (2010). The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues. *World Bank Policy Research Working Paper No. 5430*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1682130
281. Kaufmann, D., Kraay, A. & Zoido-Lobaton, P. (1999). Governance matters, *Policy Research Working Paper Series 2196*, The World Bank
282. Kazemzadeh, E., Fuinhas, J.A., Koengkan, M. & Shadmehri, M. (2023). Relationship between the share of renewable electricity consumption, economic complexity, financial development, and oil prices: a two-step club convergence and PVAR model approach. *International Economics*, 173, pp. 260–275. <https://doi.org/10.1016/j.inteco.2022.12.001>
283. Keefer, P. & Knack, S. (1997). Why don't poor countries catch up? A cross-national test of an institutional explanation. *Economic inquiry*, 35(3), pp. 590-602
284. Keefer, P. (2004). A review of the political economy of governance: From property rights to voice. *Policy Research Working Paper No. 3315*. World Bank, Washington, D.C.
285. Kennedy, S. (2007). Transnational political alliances: An exploration with evidence from China. *Business & Society*, 46(2), pp. 174-200.
286. Kenneth, A.F. (1993). *Foreign Direct Investment*, The University of Chicago Press.
287. Kimino, S., Saal, D.S. & Driffield, N. (2007). Macro determinants of FDI inflows to Japan: an analysis of source country characteristics. *World Economy*, 30(3), pp. 446-469.
288. Kindleberger, C.P. (1969). *American Business Abroad: Six Lectures on Foreign Direct Investment*. New Haven, CT: Yale University Press.
289. Kindleberger, C.P. (1969). International Policies for the Coordination of Economic Growth. *Journal of International Affairs*, 23(2), pp. 302–313.
290. Kinoshita, Y. & Campos, F. (2002). *The location determinants of foreign direct investment in transition economies*. University of Michigan William Davidson Institute and CERP.
291. Kinoshita, Y. & Campos, F. (2003). Why does FDI go where it goes? New evidence from the transition economies. *IMF Working Paper*, 03/228.
292. Klein, N. (2000). *No Logo: No Space, No Choice, No Jobs, Taking Aim at the Brand Bullies*, Picador, New York.
293. Knack, S. & Keefer, P. (1995). Institutions and economic performance: cross-country tests using alternative institutional measures. *Economics & politics*, 7(3), pp. 207-227.
294. Knight, J. (1992), *Institutions and Social Conflict*, Cambridge, Cambridge University Press

- 295.Kobrin, S.J. (1979). Political Risk: A Review and Reconsideration. *Journal of International Business Studies* 10, pp. 67-80.
- 296.Kobrin, S.J. (1982). *Managing Political Risk Assessment: Strategic Response to Environmental Change*, Berkeley: University of California Press.<https://doi.org/10.1525/9780520310094>
- 297.Krislov, S. (1999), Technology, law and politics: the case of production standards, in Mercurio, N. & Samuels, W.J. (eds.) *The Fundamental Interrelationships Between Government and Property*, Jai Press Inc., Stamford, Connecticut, USA.
- 298.Krugman, P. (1979). A model of innovation, technology transfer, and the world distribution of income. *Journal of political economy*, 87(2), pp. 253-266.
- 299.Krugman, P. (1993). *Geography and Trade*. Cambridge, MA: The MIT Press.
- 300.La Porta, R. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6). pp. 1113–1155.
- 301.La Porta, R., de Silanes, F.L. & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54(2), pp. 471-517.
- 302.Laffont, J. & Tirole, S. (1993). *A Theory of Incentives in Procurement and Regulation*. Cambridge: MIT Press.
- 303.Lall, S. & Streeten, P. (1977). Theories of Foreign Investment and Transnational Behaviour. *Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries*, Palgrave Macmillan, London, pp. 16-46.
- 304.Lankes, H.P. & Venables, A.J. (1996). Foreign direct investment in economic transition: the changing pattern of investments. *Economics of Transition*, 4(2), pp. 331-347.
- 305.Lansbury, M., Pain, N. & Smidkova, K. (1996). Foreign direct investment in Central Europe since 1990: an econometric study. *National Institute Economic Review*, pp. 104-114.
- 306.Larraín, F. & Tavares, J. (2004). Does foreign direct investment decrease corruption? *Cuadernos de economía*, 41(123), pp. 199-215.
- 307.Laver, M. & Shepsle, A. (1996). *Making and Breaking Governments: Cabinets and Legislatures in Parliamentary Democracies*. Cambridge: Cambridge University Press.
- 308.Lawrence, V.S. & Martin M.F. (2012). Understanding China's Political System, *Congressional Research Service*, p. 1.
- 309.Lee, J.Y. & Mansfield, E. (1996). Intellectual property protection and US foreign direct investment. *The review of Economics and Statistics*, pp. 181-186.
- 310.Leff, N.H. (1964). Economic development through bureaucratic corruption. *American behavioral scientist*, 8(3), pp. 8-14.
- 311.Levchenko, A.A. (2004). *Essays on trade and capital flows in developing countries*, Doctoral dissertation, Massachusetts Institute of Technology.
- 312.Levi, M. (1988). Theories of historical and institutional change. *Political Science & Politics* 20(3), pp. 684-688.
- 313.Levi, M. (1997). A model, a method, and a map: Rational choice in comparative and historical analysis. *Comparative politics: Rationality, culture, and structure*, 28(78).
- 314.Levi, M. (1997). Social Theory and Comparative Politics. *Comparative Politics: Rationality, Culture, and Structure*, Cambridge: Cambridge University Press.

315. Levi, M. (2002), *A Model, a Method, and a Map: Rational Choice in Comparative and Historical Analysis*, in: *Comparative Politics, (Rationality, Culture, and Structure)*, Edited by: Mark Irving Lichbach and Alan S. Zuckerman, Cambridge University Press
316. Levin, A., Lin, C.F. & Chu, C.S.J. (2002). Unit root tests in panel data: asymptotic and finite sample properties, *Journal of Econometrics*, 108, pp. 1-24.
317. Lewis, P.G. (2005). EU Enlargement and Party Systems in Central Europe, *Journal of Communist Studies and Transition Politics*, 21, pp. 171–99.
318. Li, Q. & Resnick, A. (2003). Reversal of Fortunes: Democratic Institutions and Foreign Direct Investment Inflows to Developing Countries. *International Organization*, 57(1), pp. 175-212.
319. Li, Q. (2009). Democracy, Autocracy, and Expropriation of Foreign Direct Investment. *Comparative Political Studies*. 42(8), pp. 1098-1127.
320. Li, Q. (2006). Democracy, autocracy, and tax incentives to foreign direct investors: A cross-national analysis. *Journal of Politics*. 68(1), pp. 62-74.
321. Li, S. & Park, S.H. (2006). Determinants of locations of foreign direct investment in China. *Management and Organization Review*, 2(1), pp. 95-119.
322. Lim, E.G. (2001). Determinants of, and the relation between, foreign direct investment and growth a summary of the recent literature. *IMF Working Paper No. 01/175*.
323. Lindenberg, M. & Devarajan, S. (1993). Prescribing Strong Economic Medicine: Revisiting the Myths about Structural Adjustment, Democracy, and Economic Performance in Developing Countries. *Comparative Politics*, 25(2), pp. 169–182. <https://doi.org/10.2307/422350>
324. Linz, J.J. (2000). *Totalitarian and authoritarian regimes*. Lynne Rienner Publishers.
325. Lipset, S.M. (1959). Some social requisites of democracy: Economic development and political legitimacy. *American political science review*, 53(1), pp. 69-105.
326. Lipset, S.M. (1960). *Political Man: The Social Bases of Politics*, London: Heinemann.
327. Lipset, S.M., Seong K.R. & Torres. J.C. (1993). A Comparative Analysis of the Social Requisites of Democracy. *International Social Science Journal*, 45, pp. 155-175.
328. Lipsey, R.E. (1999). The Role of Foreign Direct Investment in International Capital Flows. *National Bureau of Economic Research Working Paper*, 7094.
329. Lipsey, R.E. (2000). Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms, *NBER Reporter*, winter.
330. Lipsey, R.E. (2001). „Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms: Concepts, History and Data. *Working Paper 8665*, National Bureau of Economic Research, Cambridge: NBER, MA
331. Lipsey, R.E. (2002). Home and Host Country Effects of FDI.” *National Bureau of Economic Research Working Paper*, 9293.
332. Love, I. & Zicchino, L. (2006). Financial development and dynamic investment behavior: evidence from panel VAR, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 46, p. 190-210.
333. Luo, Y. (2001). Determinants of entry in an emerging economy: A multilevel approach. *Journal of management Studies*, 38(3), pp. 443-472.

334. Maddala, G.S. & Wu, S. (1999). A comparative study of unit root tests with panel data and a new simple test, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 61, pp 631–52.
335. Mainardi, S. (1992). Foreign Direct Investment in Latin America and South East Asia: Relevance of Macroeconomic and Policy-Related Factors. *Giornale Degli Economisti e Annali Di Economia*, 51(5/8), pp. 259–279.
336. Malesky, E.J. (2008). Straight ahead on red: how foreign direct investment empowers subnational leaders. *The Journal of Politics*, 70(1), pp. 97-119.
337. Malovic, M., Özer M. & Zdravkovic, A. (2019). Misunderstanding of FDI in the Western Balkans: Cart before the Horse and Wheels without Suspension, *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*, 21(4), pp. 1-16. <https://doi.org/10.1080/19448953.2018.1506285>.
338. March, J. & Olsen, J. (1984). The New Institutionalism: Organizational Factors in Political Life, *American Political Science Review*, 78(3).
339. March, J.G. & Olsen, J.P. (2010). Elaboriranje „novog institucionalizma”, *Institucije i institucionalizam*, Službeni glasnik, Beograd.
340. Marjanovic, D. (2018). Competitiveness of the Serbian Economy through the Prism of Tax Incentives for Foreign Investors, *Economic Analysis*, 51(3-4), pp. 95-104, DOI:10.28934/ea.18.51.34.
341. Markusen, J.R. & Maskus, K.E. (1999b) Multinational Firms: Reconciling Theory and Evidence. *NBER Working Paper 7163*. Cambridge, Mass: National Bureau of Economic Research.
342. Markusen, J.R. & Maskus, K.E. (1999a) Discriminating Among Alternative Theories of the Multinational Enterprise. *NBER Working Paper 7164*, Cambridge, Mass: National Bureau of Economic Research.
343. Markusen, J.R. & Maskus, K.E. (2001). Multinational Firms: Reconciling Theory and Evidence. *Empirical International Economics*, pp. 71-98. [10.7208/chicago/9780226060859.003.0004](https://doi.org/10.7208/chicago/9780226060859.003.0004).
344. 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.
345. Markusen, J.R. (1984) Multinationals, Multiplant Economies, and the Gains from Trade. *Journal of International Economics*, 16(3– 4), pp. 205–226.
346. Markusen, J.R. (1995). The boundaries of multinational enterprises and the theory of international trade. *The Journal of Economic Perspectives*, 9(2), 169-189.
347. Markusen, J.R. (1997). Trade versus Investment Liberalisation. *Working Paper No. 6231*, Cambridge, Mass: National Bureau of Economic Research.
348. Markusen, J.R. (2001). Contracts, Intellectual Property Rights, and Multinational Investment in Developing Countries. *Journal of International Economics*. 53, pp. 189-204. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(00\)00058-1](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(00)00058-1)
349. Marra, A. & Colantonio, E. (2020). The path to renewable energy consumption in the European Union through drivers and barriers: A panel vector autoregressive approach. *Socio-Economic Planning Sciences* 100958.
350. Marra, A. & Colantonio, E. (2023). On public policies in the energy transition: Evidence on the role of socio-technical regimes for renewable technologies, *Energy Economics*, Elsevier, 128, <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2023.107126>

351. Marshall, M.G., Gurr, T.R. & Jagers, K. (2019). *Polity IV project: political regime characteristics and transitions, 1800–2018*. Center for Systemic Peace.
352. Maskus, K.E. (2000). Intellectual property rights and economic development. *Case W. Res. J. Int'l L.*, 32, p. 471.
353. Mauro, P. (1995). Corruption and growth. *The Quarterly Journal of Economics*. CX3(110), pp. 681-712.
354. Mauro, P. (1998). Corruption and Composition of Government Expenditure. *Journal of Public Economics*. Vol.69, pp. 263–279.
355. McGillivray, F. & Smith, A. (2000). Trust and cooperation through agent-specific punishments. *International Organization*, 54(4), pp. 809-824.
356. McGuire, M. & Olson, M. (1996). The Economics of Autocracy and Majority Rule. *Journal of Economic Literature*, 34, pp. 72-96.
357. McGuire, M. & Olson, M. (1998). The Economics of Autocracy and Majority Rule. *Journal of Economic Literature*. 34.
358. McKelvey, R.D. (1976). Intransitivities in Multidimensional Voting Models and Some Implications for Agenda Control, *Journal of Economic Theory*, 12, pp. 472-82.
359. Mclean, I. (1995). *Classics of Social Choice*. Ann Arbor: University of Michigan Press.
360. Mencinger, J. (2003). Does foreign direct investment always enhance economic growth?, *Kyklos*, 56(4), pp. 491-508
361. Méon, P.G. & Sekkat, K. (2004). Does the quality of institutions limit the MENA's integration in the world economy?, *ULB Institutional Repository 2013/164576*, Université Libre de Bruxelles.
362. Méon, P.G. & Sekkat, K. (2007). Revisiting the relationship between governance and foreign direct investment, *DULBEA Working Papers 07-13.RS*, Université Libre de Bruxelles.
363. Merkel, W. (2004). Embedded and Defective Democracies. *Democratization*. 11(5), pp. 33–58.
364. Merlevede, B. & Schoors, K. (2004). Reform, FDI and Economic Growth: Tale of the Tortoise and the Hare, *WDI Working Papers Series wp730*, William Davidson Institute at the University of Michigan.
365. Mesquita, B., Smith, A., Siverson, M. & Morrow, D. (2003). *The Logic of Political Survival*. Cambridge Mass: MIT Press.
366. Michalet, C.A. (1997). *Strategies of multinationals and competition for foreign direct investment: the opening of Central and Eastern Europe*, 10. World Bank Publications.
367. Milesi-Ferretti, G.M., Perotti, R. & Rostagno, M. (2002). Electoral Systems and Public Spending, *The Quarterly Journal of Economics*, 117(2), pp. 609–657, <https://doi.org/10.1162/003355302753650346>
368. Minovic, J. & Lazarevic-Moravcevic, M. (2016). Konkurentnost balkanskih zemalja: uticaj različitih faktora', in Minovic et al. (eds), *Pravci strukturnih promena u procesu pristupanja Evropskoj uniji*, Institute of Economic Sciences, Belgrade, pp. 242-259.
369. Mitić, P., Fedajev, A., Rădulescu, M., & Rehman, A. (2023). The relationship between CO₂ emissions, economic growth, available energy, and employment in SEE

- countries. *Environmental Science and Pollution Research*, 30(6), 16140–16155. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-23356-3>
370. Mišun, J. & Tomšik, V. (2002). Foreign direct investment in central Europe—does it crowd in domestic investment?. *Prague Economic Papers*, 11(1), pp. 57-66.
371. Mitrović, M. & Bovan, S. (2007). *Osnovi sociologije i sociologija prava*, Službeni glasnik Beograd.
372. Mody, A. (2003). The role of information in driving FDI flows: host-country transparency and source-country specialization. *NBER Working Paper 9962*.
373. Montinola, G., Qian, Y.Y. & Weingast, B. (1995). Federalism, Chinese Style: The Political Basis for Economic Success in China. *World Political*, 48, pp. 60-81. <https://doi.org/10.1353/wp.1995.0003>
374. Moore, M.O. (1993). Determinants of German manufacturing direct investment: 1980–1988. *Review of World Economics*, 129(1), pp. 120-138.
375. Moran, T.H. (1978). Multinational corporations and dependency: a dialogue for dependentistas and non-dependentistas. *International Organization*, 32(1), pp. 79-100.
376. Moran, T.H. (1998). *Foreign direct investment and development: The new policy agenda for developing countries and economies in transition*. Peterson Institute.
377. Mudambi, R. & Navarra, P. (2002). Institutions and international business: a theoretical overview. *International Business Review*, 11(6), pp. 635-646.
378. Mudambi, R., & Navarra, P. & Paul, C. (2002). Institutions and Market Reform in Emerging Economies: A Rent Seeking Perspective. *Public Choice*. 112. pp. 185-202. DOI:10.2139/ssrn.280796.
379. Mudambi, R., Navarra, P. & Sobbrío, G. (2001). *Party Strategies and Voting Behaviour: the Political Economy of Italian Electoral Reform*. Aldershot: Edward Elgar.
380. Mueller, C. & Stratmann, T. (2003). The Economic Effects of Democratic Participation. *Journal of Public Economics*, 87, pp. 2129-2155.
381. Mueller, C. (1996). *Constitutional Democracy*. New York: Oxford University Press.
382. Mueller, D. (1989). *Public Choice II*. Cambridge University Press.
383. Mueller, D. (1997). *Perspectives on Public Choice: A Handbook*, New York: Cambridge University Press, pp. 1-20.
384. Mueller, D. (2003). *Public Choice III*, Cambridge University Press.
385. Munck, G.L. (2016). What is democracy? A reconceptualization of the quality of democracy, *Democratization*, 23(1), pp. 1-26, DOI: [10.1080/13510347.2014.918104](https://doi.org/10.1080/13510347.2014.918104)
386. Mundell, R.A. (1957). International trade and factor mobility. *The American Economic Review*, 47(3), pp. 321-335.
387. Narodna banka Srbije: https://www.nbs.rs/sr/drugi-nivo-navigacije/statistika/platni_bilans/, pristupljeno 18.6.2022.
388. Narula, R. & Dunning, J.H. (2000). Industrial development, globalization and multinational enterprises: new realities for developing countries. *Oxford Development Studies*, 28(2), pp. 141–67.
389. Navaretti, G.B. & Venables, A.J. (2020). *Multinational firms in the world economy*. Princeton University Press.

390. Neumann, F. (1974). *Demokratska i autoritarna država*, Naprijed, Zagreb.
391. Niskanen, W. (1971). *Bureaucracy and Representative Government*. Chicago: Aldine, Atherton.
392. North, D. & Weingast, B. (1989). Constitutions and Credible Commitments: The Evolution of the Institutions of Public Choice in 17th Century England. *Journal of Economic History*, 49(4), pp. 803–832.
393. North, D. (1971). Institutional change and economic growth. *The Journal of Economic History*, 31(1), pp. 118-125.
394. North, D. (1981). *Structure and Change in Economic History*. Northon, New York, USA
395. North, D. (1987). Institutions, transaction costs and economic growth, *Economic inquiry*, 25(3), pp. 419-428.
396. North, D. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge university press.
397. North, D. (1991). Institutions, *Journal of Economic Perspectives*, 5(Winter), pp. 97–112.
398. North, D. (1997). The Process of Economic Change, *WIDER Working Paper Series wp-1997-128*, World Institute for Development Economic Research.
399. North, D. (2003). Economic Performance Through Time, *American Economic Review*, 84(3), pp. 359-368.
400. North, D. (2003). The Role of Institutions in Economic Development. *UNECE Discussion papers series*, 2003.2, pp.1-11. https://unece.org/DAM/oes/disc_papers/ECE_DP_2003-2.pdf
401. Novakovic, M. & Rapaic, S. (2016). Uticaj Zakona o ulaganjima na priliv stranih direktnih investicija u Srbiju', *Srpska politička misao*, 52(2), pp. 167-188.
402. Nunnenkamp, P. (2004). To what extent can foreign direct investment help achieve international development goals?. *World Economy*, 27(5), pp. 657-677.
403. Nye, J. (2008). Institutions and the institutional environment, in Brousseau, E. & Glachant J.M. (eds.) *New Institutional Economics – A Guide Book*, Cambridge University Press, UK.
404. Oates, W.E. (1972). *The Political Economy of Fiscal Federalism*. Lexington, U.K.: D.C. Heath and Company.
405. Oates, W.E. (1999). An Essay on Fiscal Federalism. *Journal of Economic Literature*, 37(3), pp. 1120–1149.
406. O'donnell, G.A. (1994). Delegative democracy. *Journal of democracy*, 5(1), pp. 55-69.
407. O'donnell, G. (1978). Reflections on the patterns of change in the bureaucratic-authoritarian state. *Latin American Research Review*, 13(1), pp. 3-38.
408. OECD. (2001). *Measuring Globalisation 2001*. International Direct Investment Statistics Yearbook.
409. OECD. (2008). *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment - 4th Edition*. <https://www.oecd.org/investment/fdibenchmarkdefinition.htm>
410. Offe, C. (1996). Designing institutions in East European transitions. *The theory of institutional design*, pp. 199-226.

411. Ohnesorge, J. K. (2007). The rule of law. *Annual Review of Law and Social Science.*, 3, pp. 99-114.
412. Olarreaga, M. (1999). *Foregin-Owned Capitol and Endogenous Tariffs* (No. 2205). World Bank Publications.
413. Olson, M. (1971). *The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups*, Harvard University Press.
414. Olson, M. (1991). On Castles' Democratic Politics..., *Journal of Theoretical Politics*, 3(1), pp. 27–33. <https://doi.org/10.1177/0951692891003001002>
415. Olson, M. (1993). Dictatorship, Democracy, and Development. *American Political Science Review*, 87(3), pp. 567–76.
416. Olson, M. (1996). Distinguished Lecture on Economics in Government: Big Bills Left on the Sidewalk: Why Some Nations are Rich, and Others Poor. *The Journal of Economic Perspectives*, 10(2), pp. 3–24.
417. Olson, M. (2000). *Power and Prosperity: Outgrowing Communist and Capitalist Dictatorship*. New York: Basic Books.
418. Olson, M., & Bartel, R. D. (1984). Why Nations Rise and Fall. *Challenge*, 27(1), pp. 15–23.
419. Oneal, J.R. (1994). The Affinity of Foreign Investors for Authoritarian Regimes. *Political Research Quarterly*, 47(3), pp. 565–588.
420. Osorio, G.M. (2008). *Foreign Direct Investment and Economic Growth in Mexico: An Empirical Analysis*, School of Technology and Society University of Skovde.
421. Ottaway, M. (2003). *Democracy Challenged: The Rise of Semi-Authoritarianism*. Washington, DC: Carnegie Endowment for International Peace.
422. Oxley, J.E. (1999). Institutional environment and the mechanisms of governance: the impact of intellectual property protection on the structure of inter-firm alliances. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 38(3), pp. 283-309.
423. Pavlínek, P. (2004). Regional development implications of foreign direct investment in Central Europe. *European urban and regional studies*, 11(1), pp. 47-70.
424. Pavlović, V. (2006). *Političke institucije i demokratija*, Fakultet političkih nauka, Beograd.
425. Pavlović, V. (2010). *Kvalitet političkih institucija*, Fakultet političkih nauka, Čigoja, Beograd.
426. Pavlović, V. (2012). *Politička moć*, Zavod za udžbenike Beograd.
427. Peres, M., Ameer, W. & Xu, H. (2018). The impact of institutional quality on foreign direct investment inflows: evidence for developed and developing countries. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 31(1), pp. 626-644.
428. Perry, A. (2000). Effective legal systems and foreign direct investment: In search of the evidence. *International & Comparative Law Quarterly*, 49(4), pp. 779-799.
429. Persson, T. & Tabellini, G. (1994). Representative democracy and capital taxation. *Journal of Public Economics*, 55(1), pp. 53-70. [https://doi.org/10.1016/0047-2727\(94\)90080-9](https://doi.org/10.1016/0047-2727(94)90080-9)
430. Persson, T. & Tabellini, G. (2000). *Political Institutions and Economic Policy Outcomes: What Are the Stylized Facts?* Mimeo, Institute for International Economic Studies

431. Persson, T. & Tabellini, G. (2004). Constitutions and Economic Policy. *Journal of Economic Perspectives*, 18(1), pp. 75-98. <https://doi.org/10.1257/089533004773563449>
432. Persson, T. & Tabellini, G. (2006). *Democratic capital: The Nexus of Political and Economic Change*, CEPR Discussion Paper No. 5654, Centre for Economic Policy and Research, London.
433. Persson, T. & Tabellini, G. (2007). The growth effect of democracy: is it heterogenous and how can it be estimated?. *National Bureau of Economic Research Working Paper Series*, No. 13150, DOI 10.3386/w13150
434. Persson, T. & Tabellini, G.E. (2003). Do electoral cycles differ across political systems?. *IGIER Working Paper No. 232*, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.392643>
435. Pesaran, M.H. (2007) A simple panel unit root test in the presence of cross-section dependence. *Applied Econometrics* 22(2), pp. 265–312.
436. Pham, N.M., Huynh, T.L.D. & Nasir, M.A. (2020). Environmental consequences of population, affluence and technological progress for European countries: a Malthusian view, *Journal of Environmental Management*. 260 <https://doi.org/10.1016/j>
437. Posner, M.V. (1961). International trade and technical change. *Oxford economic papers*, 13(3), pp. 323-341.
438. Pournarakis, M. & Varsakelis, N. (2004). Institutions, internationalization and FDI: the case of economies in transition. *Transnational Corporations*, 13(2), pp. 77-94.
439. Prasad, E., Rogoff, K., Wei, S.J. & Kose, M.A. (2003). Effects of Financial Globalisation on Developing Countries: Some Empirical Evidence. *Economic and Political Weekly*, 38(41), 4319–4330.
440. Pravakar, S. (2006). Foreign direct investment in South Asia: Policy, trends, impact and determinants. *ADB Institute Discussion Papers*, No. 56.
441. Prelot, M. (2002), *Političke institucije*, Politička kultura, Zagreb.
442. Prud'homme, R. (1995). The Dangers of Decentralization. *The World Bank Research Observer*, 10(2), pp. 201–220.
443. Przeworski, A. & Limongi, F. (1993). Political Regimes. *The Journal of Economic Perspectives*, 7(3), pp. 51-69.
444. Przeworski, A. (1991). *Democracy and the market: Political and economic reforms in Eastern Europe and Latin America*. Cambridge university press.
445. Przeworski, A. (1999), *Democracy and the Market, Political and Economic Reforms in Eastern Europe and Latin America*, Cambridge University Press, Cambridge, New York.
446. Przeworski, A., Alvarez, M., Cheibub, J. & Limongi, F. (2000). *Democracy and Development: Political Institutions and Well-being in the World, 1950-1990*. Cambridge: Cambridge University Press.
447. Pyle, W. (2006). Collective action and post-communist enterprise: The economic logic of Russia's business associations. *Europe-Asia Studies*, 58(4), pp. 491-521.
448. Quinn, D. (1997). The Correlates of Change in International Financial Regulation, *American Political Science Review*, Cambridge University Press, 91(3), pp. 531-551.
449. Ramamurti, R. (2000). A multilevel model of privatization in emerging economies. *Academy of Management Review*, 25(3), pp. 525-550.

450. Ramamurti, R. (2003). Can governments make credible promises? Insights from infrastructure projects in emerging economies. *Journal of International Management*, 9(3), pp. 253-269.
451. Rammal, H. G. & Zurbruegg, R. (2006). The Impact of Regulatory Quality on Intra-Foreign Direct Investment Flows in the ASEAN Markets. *International Business Review*, 15(4), pp. 401-414. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ibusrev.2006.05.001>
452. Rao, V. (1984). Democracy and Economic Development. *Studies in Comparative International Development*, 19(1) pp. 67-81.
453. Razin, A., Sadka, E. & Yuen, C-W. (1999). Excessive FDI Flows Under Asymmetric Information. *Working Paper Series, No. 7400*. National Bureau of Economic Research. DOI.10.3386/w7400
454. Redzepagic, S. & Richet, X. (2008). The attractiveness of the Western Balkans for the FDI, *Economic analysis*, 41(1-2), pp. 48-58.
455. Resmini, L. (2000). The determinants of foreign direct investment in the CEECs: new evidence from sectoral patterns. *Economics of transition*, 8(3), pp. 665-689.
456. Resnick, A.L. (2001) Investors, Turbulence, and Transition: Democratic Transition and Foreign Direct Investment in Nineteen Developing Countries. *International Interactions*, 27(4), pp: 381-398.
457. Reuveny, R., & Li, Q. (2003). Economic openness, democracy, and income inequality - An empirical analysis. *Comparative Political Studies*. 36(5), pp. 575-601.
458. Riker, W. (1962). *The Theory of Political Coalitions*, Yale University Press.
459. Risse, T. (2000). „Let’s argue!” Communicative action and world politics, *International Organization*, 54(1), pp. 1-39.
460. Rodden, J. & Rose-Ackerman, S. (1997). Does Federalism Preserve Markets? *Virginia Law Review*, 83(7), pp. 1521-1572. <https://doi.org/10.2307/1073767>
461. Rodrik, D. (1996). Coordination failures and government policy: A model with applications to East Asia and Eastern Europe. *Journal of international economics*, 40(1-2), pp. 1-22.
462. Rodrik, D. (1999). Democracies pay higher wages. *Quarterly Journal of Economics*, 114(3), pp. 707-38.
463. Rodrik, D. (2005). Growth Strategies. *Handbook of Economic Growth, edition*, 1(14), pp. 967-1014.
464. Rodrik, D., Subramanian, A. & Trebbi, F. (2002). Institutions Rule: The Primacy of Institutions Over Integration and Geography in Economic Development, *IMF Working Paper No. 189*, Washington, DC.
465. Roland, G. (2004). Understanding institutional change: fast-moving and slow-moving institutions, *Studies in Comparative Economic Development*.
466. Roll, R. & Talbot, J. (2001). *Why Many Developing Countries Just Aren't*. Heritage Foundation.
467. Romer, P.M. (1990). Capital, labor, and productivity. *Brookings papers on economic activity. Microeconomics, 1990*, pp. 337-367.
468. Romer, P.M. (1993). Idea Gaps and Object Gaps in Economic Development, *Journal of Monetary Economics*, 32, pp 543-73.

469. Rothstein, B. & Teorell, J. (2012). Defining and measuring quality of government. *Good Government: The Relevance of Political Science*. Pp. 13-39. 10.4337/9780857934925.00008.
470. Rowley, C. K. (1989). Public choice and the economic analysis of law. In N. Mercurio (Ed.), *Law and economics*, pp. 123–173.
471. Rowley, C.K. (1993). Public Choice Theory Volume I, The International Library of Critical Writings in Economics, *Aldershot*, Edward Elgar, ix-xxix.
472. Rugman, A. M. & Verbeke, A. (2005). Towards a theory of regional multinationals: A transaction cost economics approach. *MIR: Management International Review*, pp. 5-17.
473. Rugman, A.M. (1981). *Inside The Multinationals: The Economics of Internal Markets*. New York: Columbia University Press
474. Sachs, J. & Warner, A. (1995). Natural resource abundance and economic growth. *Working Paper 5398*, National Bureau of Economic Research.
475. Sachs, J. & Warner, A. (1999). The Big Rush, Natural Resource Booms And Growth, *Journal of Development Economics*, v59(1), pp. 43-76.
476. Saint-Paul, G. & Verdier, T. (1993). Education, democracy and growth,” *Journal of Development Economics*, Elsevier, 42(2), pp. 399-407
477. Sala-i-Martin, X.X. & Barro, R.J. (1995). *Technological diffusion, convergence, and growth* (No. 735). Center Discussion Paper.
478. Sankaran, C. (2015). An Analysis of the Determinants of FDI Inflows: The Case of the Dominican Republic, *The IUP Journal of Applied Economics*, XIV(1), pp. 47-68. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2664513
479. Saunders, M., Lewis, P. & Thornhill. A. (2012). *Research methods for business students (sixth edition)*. Harlow: Prentice Hall.
480. Schaefer, H.G. (1995). *International economic trend analysis*. Greenwood Publishing Group.
481. Scheve, K. & Slaughter, M.J. (2004). Economic Insecurity and the Globalization of Production. *American Journal of Political Science*, John Wiley & Sons, 48(4), pp. 662-674.
482. Schneider, F. & Frey, B.S. (1985). Economic and political determinants of foreign direct investment. *World development*, 13(2), pp. 161-175.
483. Schumpeter, J. (1942). *Capitalism, Socialism, and Democracy*, New York: Harper and Row.
484. Sedmihradsky, M. & Klazar, S. (2002). Tax competition for FDI in Central-European countries. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.301066>
485. Segura-Cayuela, R. (2005), Inefficient Policies, Inefficient Institutions and Trade, *Job Market Paper*, MIT, p. 35.
486. Sen, A. (1999). *Development as Freedom*, Oxford: Oxford University Press.
487. Seo, M.G. & Creed W.D. (2002). Institutional contradictions, praxis and institutional change: a dialectical perspective, *The Academy of management Review*, 27(2).
488. Shiells, M. (2003). *FDI and the Investment Climate in the CIS Countries*. International Monetary Fund.

489. Shughart, W. & Razzolini, L. (2001). *The Elgar Companion to Public Choice*, Edward Elgar Publishing
490. Simmons, B. A., Dobbin, F. & Garrett, G. (2006). Introduction: The international diffusion of liberalism. *International organization*, 60(4), pp. 781-810.
491. Sinanagić, M., Čivić, B. & Kamarić, A. (2013). Pokretački faktori i determinante stranog direktnog investiranja u Bosni i Hercegovini. *Tranzicija*, 15(31.), str. 107-124.
492. Sirowy, L. & Inkeles, A. (1990). The Effects of Democracy on Economic Growth and Inequality: A Review. *Studies in Comparative International Development*, 25.
493. Smarzynska, B. & Wei, S.J. (2000). Corruption and the Composition of Foreign Direct Investment: Firm-level Evidence, *National Bureau of Economic Research Working Paper 7969*, Cambridge MA.
494. 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.
495. Smith, A. & Pavlinek, P. (2001). Inward investment, cohesion and the 'wealth of regions' in East-Central Europe. *Transition, Cohesion and Regional Policy in Central and Eastern Europe*, pp. 227-242.
496. Smith, P.H. (2012). Democracy in Latin America: Political change in comparative perspective. *Oxford University Press*, New York.
497. Snidal, D. (2002). Rational choice and international relations, in W. Carlsnaes, B. Simmons and T. Risse (eds), *Handbook of International Relations*. New York: Sage. pp. 73-94.
498. Snowdon, B. & Vane, H. (2005). *Modern Macroeconomics: Its Origins, Development and Current State*. Edward Elgar, Cheltenham, UK
499. Solow, R. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth, *The Quarterly Journal of Economics*, Oxford University Press, 70(1), pp. 65-94.
500. Spar, D. (1999). Foreign investment and human rights. *Challenge*, 42(1), pp. 55-80.
501. Stasavage, D. (2002). Private investment and political institutions. *Economics & politics*, 14(1), pp. 41-63.
502. Stein, E. & Daude, C. (2001). Institutions, integration and the location of foreign direct investment. *Global Forum on International Investment: New horizons for foreign direct investment*, pp. 101-130.
503. Steunenberg, B. & Blommestein, J. (1994). Government and markets: an introduction. *Government and Markets*, Springer, Dordrecht, pp. 1-14.
504. Stigler, G. (1971). The Theory of Economic Regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 2(1), pp. 3-21.
505. Stojiljković, Z. (2010), Srbija pred izazovom promena, *Kvalitet političkih institucija*, Fakultet političkih nauka Univerziteta, Centar za demokratiju, Beograd, str. 33-64.
506. Svenson, D.L. (1994). The impact of U.S. tax reform on foreign direct investment in the United States. *Journal of Public Economics*, 54(2), pp. 243-266. [https://doi.org/10.1016/0047-2727\(94\)90062-0](https://doi.org/10.1016/0047-2727(94)90062-0)
507. Tallman, S. (1988). Home Country Political Risk and Foreign Direct Investment in the United States. *Journal of International Business Studies*, 19(2), pp. 219-234.

508. Tarzi, S.M. (1991). Third world governments and multinational corporations: Dynamics of host's bargaining power. *International Relations*, 10(3), pp. 237-249.
509. Tavares, J. & Wacziarg, R. (2001). How democracy affects growth. *European economic review*, 45(8), pp. 1341-1378.
510. Therborn, G. (1977). The Rule of Capital and the Rise of Democracy. *New Left Review*, 103.
511. Thornton, J. & Mikheeva, N. (1996). The Strategies of foreign and foreign-assisted firms in the Russian Far East: Alternatives to missing infrastructure. *Comparative Economic Studies*, 38(4), pp. 85-119.
512. Tiebout, C. (1956). A Pure Theory of Local Expenditures. *Journal of Political Economy* 64, pp. 416-424.
513. Treisman, D. (2000). The causes of corruption: a cross-national study. *Journal of public economics*, 76(3), pp. 399-457.
514. Tridico, P. (2011). *Institutions, Human Development and Economic Growth in Transition Economies*, Palgrave Macmillan, USA.
515. Trkulja, J. (2009). *Osnovi političkog sistema*, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, str. 62.
516. Tsebelis, G. & Money, J. (1997). *Bicameralism*. Cambridge: Cambridge University Press.
517. Tsebelis, G. (1995). Decision Making in Political Systems: Veto Players in Presidentialism, Parliamentarism, Multicameralism, and Mulitpartyism. *British Journal of Political Science*, 25(3), pp. 289-325.
518. Tsebelis, G. (1999). Veto Players and Law Production. Parliamentary Democracies: An Empirical Analysis. *The American Political Science Review*. 93. Doi.10.2307/2585576.
519. Tsebelis, G. (2002). *Veto Players: How Political Institutions Work*. Russell Sage Foundation and Princeton University Press: New York and Princeton.
520. Tullock, G. (1967). The Welfare Costs of Tariffs, Monopolies, and Theft. *Economic Inquiry*. 5, pp. 224-232
521. Tuman, J.P. & Emmert, C.F. (2004). The political economy of US foreign direct investment in Latin America: a reappraisal. *Latin American Research Review*, pp. 9-28.
522. Tyson, R. (2018). Economic Policy, Political Constraints, and Foreign Direct Investment in Developing Countries. *International Interactions*, 44, pp. 1-21. 10.1080/03050629.2018.1448806
523. UNCTAD (2020). *World Investment Report 2020: International Production Beyond the Pandemic*. United Nations publication. Sales No. E.20.II.D.23
524. UNCTAD, based on information from the Financial Times Ltd, fDi Markets (www.fDimarkets.com)
525. UNCTAD. (1993). *World Investment Report 1993: Transnational Corporations and Integrated International Production*, New York: UNCTAD, Programme on Transnational Corporations.
526. UNCTAD. (1998). *World Investment Report 1998: Trends and Determinants*, New York and Geneva: UNCTAD.
527. UNCTAD. (2000). *World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development*, New York and Geneva: UNCTAD.

- 528.UNCTAD. (2001). *World Investment Report 2001: Promoting linkages*, New York and Geneva: UNCTAD.
- 529.UNCTAD. (2002). *World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness*, New York and Geneva: UNCTAD.
- 530.UNCTAD. (2003). *World Investment Report 2003: FDI Policies for Development - National and International Perspectives*, New York and Geneva: UNCTAD.
- 531.UNCTAD. (2004). *World Investment Report 2004: The Shift towards Services*, New York and Geneva: UNCTAD.
- 532.UNCTAD. (2005). *Prospects for Foreign Direct Investment and the Strategies of Transnational Corporations, 2005-2008*. No. E.05.II.D.32.
- 533.UNCTAD. (2007). *World Investment Report 2007: Transnational Corporations in the Extractive Industries and Development*, New York and Geneva: UNCTAD.
- 534.UNCTAD. (2008). *World Investment Report 2007: Transnational Corporations, and the Infrastructure Challenge*, New York and Geneva: UNCTAD/WIR.
- 535.UNCTAD. (2020). *World Investment Report 2020: International Production Beyond the Pandemic*, New York and Geneva: UNCTAD/WIR.
- 536.UNCTAD. (2021). *Handbook of Statistics 2021*, United Nations Publications.
- 537.UNCTAD. (2022). *World Investment Report 2022: International tax reforms and sustainable investment*, New York and Geneva: UNCTAD.
- 538.UNCTADstat. (2022).
US_FdiFlowsStock_ST202209140849_v1,<https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>, pristupljeno: 12.08.2022.
- 539.Vernon, R. (1971). *Sovereignty at Bay: The Multinational Spread of US Enterprises*. London: Longman.
- 540.Vernon, R. (1998). *In the Hurricane's Eye: The Troubled Prospects of Multinational Enterprises*. Boston, MA: Harvard University Press.
- 541.Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), pp. 190-207.
- 542.Vijayakumar, N., Sridharan, P. & Rao, K. (2010). Determinants of FDI in BRICS Countries: A panel analysis. *International Journal of Business Science and Applied Management*, 5(3), pp. 1- 13.
- 543.Vijayaraghavan, M. & Ward, W. (2001). Institutions and economic growth: Empirical evidence for a cross-national analysis, *CUCIT Working PaperNo. 633*.DOI:10.22004/ag.econ.112952
- 544.Voigt, S. (1997). Positive constitutional economics: A survey, *Public Choice*, 90(1), pp. 11-53.
- 545.Volkman-Schluck, K.H. (1977). *Politička filozofija*, Naprijed, Zagreb.
- 546.Wadhwa, K. & Sudhakara, R.S. (2011). Foreign Direct Investment into Developing Asian Countries: The Role of Market Seeking, Resource Seeking, and Efficiency Seeking Factors, *International Journal of Business and Management*, 6(11).
- 547.Wagener, H.J. (2009). Warum gerade Europa? Langfristige Wirtschaftsentwicklung und Institutionen, in Vollmer, U. (Hrsg.) in *Institutionelle Ursachen des Wohlstands der Nationen*, Duncker und Humblot, Deutschland.

548. Wahid, A. N., Sawkut, R. & Seetanah, B. (2009). Determinants of Foreign Direct Investments (FDI): Lessons from the African Economies. *Journal of Applied Business and Economics*, 9(1), p. 70.
549. Wang, J. (1990). Growth, technology transfer, and the long-run theory of international capital movements. *Journal of International Economics*, 29(3), pp. 255-271.
550. Wang, J., Rickman, D.S. & Yu, Y. (2022a). Dynamics between global value chain participation, CO2 emissions, and economic growth: evidence from a panel vector autoregression model. *Energy Economics*, Elsevier, 109, <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.105965>
551. Wang, X., Xu, Z., Qin, Y. & Skare, M. (2022b). Innovation, the knowledge economy, and green growth: is knowledge-intensive growth really environmentally friendly? *Energy Economics*, Elsevier, 115, <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.106331>
552. 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), pp. 359-382.
553. Weaver, R.K. & Rockman, B.A. (1993). *Institutional Reform and Constitutional Design*, in: Do Institution Matter, The Brooking Institution, Washington, DC.
554. Wei, S.J. (2000). How Taxing Is Corruption on International Investors? *Review of Economics and Statistics* 82 (1), pp. 1–11.
555. Wei, Y. (2001) *Impact of foreign direct investment on productivity in China*. Thunderbird International Business Review, 10(4). pp. 421-439.
556. Weingast, B. (1995). The Economic Role of Political Institutions: Market-Preserving Federalism and Economic Development, *The Journal of Law, Economics, and Organization*, Oxford University Press, 11(1).
557. Wheeler, D. & Moody, A. (1992). International Investment Location Decisions: The Case of US Firms, *Journal of International Economics*, 33, pp.57-76.
558. Wi, S.K. & Lyn, E.O. (1990). FDI Theories and the Performance of Foreign Multinationals Operating in the U.S, *Journal of International Business Studies*, Palgrave Macmillan; Academy of International Business, 21(1), pp. 41-54.
559. Wibbels, E. (2005). Decentralized governance, constitution formation, and redistribution. *Constitutional Political Economy*, 16(2), pp. 161-188.
560. Wintrobe, R. (1998). *The Political Economy of Dictatorship*. Cambridge: Cambridge University Press.
561. Wittman, D. (1989). Why democracies produce efficient results. *Journal of Political economy*, 97(6), pp. 1395-1424.
562. World Bank, (2022), GovData360, Global State of Democracy Indices, https://govdata360.worldbank.org/indicators/h3db7a7da?country=BRA&indicator=41944&viz=line_chart&years=1975
563. World Bank, (2023). Worldwide Governance Indicators, P_Data_Extract_From_Worldwide_Governance_Indicators.xlsx, <https://databank.worldbank.org/source/worldwide-governance-indicators>, (09.08.2023)
564. Younas, J. (2009). Does institutional quality affects capital mobility? Evidence from developing countries, *Journal of Institutional Economics*, 5(2).

565. Young, P. (1997). Group choice and individual judgements, in Mueller, D, (1997). *Perspectives on Public Choice*, Cambridge: Cambridge University Press, pp. 201-225.
566. Zelner, B. & Henisz, W. (2000). Politics and Infrastructure Investment. *SSRN Electronic Journal*. DOI:10.2139/ssrn.236940.
567. Zylfiu, M. (2008). Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies: With particular Reference to Macedonia's Performance. *FIW Working Paper series 019*, FIW.

ПРИЛОГ

Табела 15. СДИ у милионима УСД, у текућим ценама

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Албанија			20	68	53	70	90	48	45	41	144	206	133	177	346	264	324	659	974	996
Бугарска	4	56	42	40	105	90	109	647	678	923	1.016	808	922	2.089	3.397	3.920	7.805	12.389	9.855	3.385
Мађарска	554	1.470	1.477	2.443	1.143	5.103	3.300	4.167	3.335	3.312	2.764	3.936	2.994	2.137	4.266	7.709	6.818	3.951	6.410	2.172
Пољска	88	359	678	1.715	1.875	3.658	4.499	4.910	6.398	7.271	9.445	5.579	4.030	3.982	12.140	8.203	14.577	19.836	12.283	10.039
Румунија	0	40	77	94	341	419	263	1.215	2.031	1.027	1.057	1.158	1.141	2.196	6.436	6.152	10.858	9.733	13.492	4.665
Чехословачка	165	604	1.103																	
Чешка				653	868	2.562	1.428	1.301	3.716	6.330	4.985	5.642	8.482	2.103	4.974	11.653	5.463	10.444	6.451	2.927
Словачка				179	255	2.587	370	231	927	627	2.720	2.275	5.865	2.976	4.029	3.110	5.803	4.017	4.868	-6
СФРЈ	71	184																		
Хрватска			13	118	110	103	485	580	944	1.425	990	1.036	985	1.813	1.291	1.810	3.133	4.669	5.400	2.948
Словенија			111	113	117	154	175	334	218	106	137	359	1.570	271	675	562	706	757	1.218	-476
Србија и Црна Гора			126	96	63	45	0	740	113	112	52	177	563	1.516	1.077	2.211	5.248	5.944		
Србија*																			4.514	3.295
Црна Гора																			960	1.527
С. Македонија					24	9	11	58	150	88	215	447		113	324	96	433	693	586	201
Босна и Херцеговина									67	177	146	119	265	381	511	351	555	1.819	1.002	250
Укупно:	882	2.713	3.646	5.520	4.955	14.802	10.730	14.231	18.622	21.438	23.672	21.742	26.949	19.755	39.467	46.042	61.722	74.910	68.013	31.925

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Табела 15. СДИ у милионима УСД, у текућим ценама, наставак

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Албанија	1.051	876	855	1.266	1.111	946	1.101	1.149	1.290	1.288	1.108
Бугарска	1.549	2.052	1.697	1.838	462	2.217	1.040	1.814	1.143	1.835	3.423
Мађарска	2.353	6.537	14.606	3.585	7.968	-14.537	-5.439	3.515	6.460	4.328	6.800
Пољска	12.796	15.925	12.424	3.625	14.269	15.271	15.690	9.172	15.996	13.510	13.831
Румунија	2.997	2.363	3.199	3.602	3.216	3.840	5.000	5.419	6.219	5.791	3.432
Чехословачка											
Чешка	6.141	2.318	7.984	3.639	5.492	465	9.815	9.522	11.010	10.108	9.411
Словачка	1.770	3.491	2.982	-604	-513	106	806	4.017	1.675	2.511	-1.931
СФРЈ											
Хрватска	1.172	1.594	1.312	919	2.899	84	273	539	1.203	397	136
Словенија	105	1.087	339	-151	1.051	1.675	1.246	898	1.384	1.463	206
Србија и Црна Гора											
Србија*	2.174	5.467	1.593	2.425	2.200	2.690	2.595	3.167	4.412	4.555	3.863
Црна Гора	760	558	620	447	498	699	226	559	490	416	529
С. Македонија	213	479	143	335	273	240	375	205	725	446	230
Босна и Херцеговина	406	497	395	276	550	361	350	492	581	342	395
Укупно:	33.487	43.244	48.149	21.203	39.474	14.058	33.078	40.467	52.589	46.990	41.435

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Табела 16. Учешће појединачних земаља у укупном приливу СДИ у земљама Централне и Источне Европе

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Албанија			0,5	1,2	1,1	0,5	0,8	0,3	0,2	0,2	0,6	0,9	0,5	0,9	0,9	0,6	0,5	0,9	1,4	3,1	3,1	2,0	1,8	6,0	2,8	6,7	3,3	2,8	2,5	2,7	2,7
Бугарска	0,5	2,1	1,1	0,7	2,1	0,6	1,0	4,5	3,6	4,3	4,3	3,7	3,4	10,6	8,6	8,5	12,6	16,5	14,5	10,6	4,6	4,7	3,5	8,7	1,2	15,8	3,1	4,5	2,2	3,9	8,3
БиХ									0,4	0,8	0,6	0,5	1,0	1,9	1,3	0,8	0,9	2,4	1,5	0,8	1,2	1,1	0,8	1,3	1,4	2,6	1,1	1,2	1,1	0,7	1,0
Хрватска			0,4	2,1	2,2	0,7	4,5	4,1	5,1	6,6	4,2	4,8	3,7	9,2	3,3	3,9	5,1	6,2	7,9	9,2	3,5	3,7	2,7	4,3	7,3	0,6	0,8	1,3	2,3	0,8	0,3
Чехосл-овачка	18,7	22,3	30,3																												
Чешка				11,8	17,5	17,3	13,3	9,1	20,0	29,5	21,1	25,9	31,5	10,6	12,6	25,3	8,9	13,9	9,5	9,2	18,3	5,4	16,6	17,2	13,9	3,3	29,7	23,5	20,9	21,5	22,7
Мађарска	62,8	54,2	40,5	44,3	23,1	34,5	30,7	29,3	17,9	15,4	11,7	18,1	11,1	10,8	10,8	16,7	11,0	5,3	9,4	6,8	7,0	15,1	30,3	16,9	20,2	-103,4	-16,4	8,7	12,3	9,2	16,4
Пољска	10,0	13,2	18,6	31,1	37,8	24,7	41,9	34,5	34,4	33,9	39,9	25,7	15,0	20,2	30,8	17,8	23,6	26,5	18,1	31,4	38,2	36,8	25,8	17,1	36,1	108,6	47,4	22,7	30,4	28,8	33,4
Румунија	0,0	1,5	2,1	1,7	6,9	2,8	2,5	8,5	10,9	4,8	4,5	5,3	4,2	11,1	16,3	13,4	17,6	13,0	19,8	14,6	9,0	5,5	6,6	17,0	8,1	27,3	15,1	13,4	11,8	12,3	8,3
СФРЈ	8,1	6,8																													
Словачка				3,2	5,1	17,5	3,4	1,6	5,0	2,9	11,5	10,5	21,8	15,1	10,2	6,8	9,4	5,4	7,2	0,0	5,3	8,1	6,2	-2,8	-1,3	0,8	2,4	9,9	3,2	5,3	-4,7
Словенија			3,0	2,0	2,4	1,0	1,6	2,4	1,2	0,5	0,6	1,6	5,8	1,4	1,7	1,2	1,1	1,0	1,8	-1,5	0,3	2,5	0,7	-0,7	2,7	11,9	3,8	2,2	2,6	3,1	0,5
С. Макед-онија					0,5	0,1	0,1	0,4	0,8	0,4	0,9	2,1		0,6	0,8	0,2	0,7	0,9	0,9	0,6	0,6	1,1	0,3	1,6	0,7	1,7	1,1	0,4	1,4	0,9	0,6
Србија*			3,4	1,7	1,3	0,3	0,0	5,2	0,6	0,5	0,2	0,8	2,1	7,7	2,7	4,8	8,5	7,9	6,6	10,3	6,5	12,6	3,3	11,4	5,6	19,1	7,8	7,8	8,4	9,7	9,3
Црна Гора																			1,4	4,8	2,3	1,3	1,3	2,1	1,3	5,0	0,7	1,4	0,9	0,9	1,3

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Табела 17. СДИ као проценат БДП

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Албанија			1,3	4,0	2,8	2,9	2,8	2,1	1,8	1,3	4,1	5,3	3,1	3,2	4,8	3,3	3,6	6,2	7,6	8,3
Бугарска	0,0	0,7	0,4	0,3	1,0	0,5	0,9	5,7	4,5	6,8	7,7	5,7	5,6	9,9	13,0	13,1	22,7	27,9	18,1	6,5
Мађарска	1,5	4,2	3,8	6,1	2,6	11,0	7,1	8,8	6,8	6,7	5,9	7,3	4,4	2,5	4,1	6,8	5,9	2,8	4,0	1,7
Пољска	0,1	0,4	0,7	1,8	1,7	2,6	2,8	3,1	3,7	4,3	5,5	2,9	2,0	1,8	4,8	2,7	4,2	4,6	2,3	2,3
Румунија	0,0	0,1	0,4	0,3	1,1	1,1	0,7	3,4	4,9	2,9	2,8	2,9	2,5	3,8	8,6	6,2	8,9	5,6	6,3	2,7
Чехословачка	0,3	1,4	2,3																	
Чешка				1,6	1,8	4,3	2,1	2,1	5,6	9,7	8,1	8,3	10,3	2,1	4,2	8,5	3,5	5,5	2,7	1,4
Словачка				1,3	1,6	12,9	1,7	1,1	4,1	3,0	13,1	10,6	23,6	8,8	9,3	6,3	10,1	5,2	5,0	0,0
СФРЈ	0,1	0,2																		
Хрватска			0,1	0,9	0,6	0,5	2,0	2,4	3,7	6,0	4,5	4,5	3,6	5,2	3,1	4,0	6,2	7,7	7,6	4,7
Словенија			0,8	0,8	0,8	0,7	0,8	1,6	1,0	0,5	0,7	1,7	6,7	0,9	2,0	1,6	1,8	1,6	2,2	-0,9
Србија и Црна Гора			0,4	0,5	0,3	0,2	0,0	3,1	0,5	0,8	0,4	1,1	2,6	5,5	3,4	6,6	13,5	11,6		
Србија*																			7,9	6,6
Црна Гора																			21,1	36,7
С. Македонија					0,7	0,2	0,2	1,5	4,0	2,3	5,7	12,1	2,3	5,7	1,5	6,3	8,3	5,9	2,1	2,3
БиХ									1,6	3,8	2,6	2,0	3,9	4,5	5,0	3,1	4,3	11,5	5,2	1,4

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Табела 17. СДИ као проценат БДП, наставак

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Албанија	8,8	6,8	6,9	9,9	8,4	8,3	9,3	8,8	8,5	8,4	7,4
Бугарска	3,1	3,6	3,1	3,3	0,8	4,4	1,9	3,1	1,7	2,7	4,9
Мађарска	1,8	4,6	11,3	2,6	5,6	-11,6	-4,2	2,5	4,0	2,6	4,4
Пољска	2,7	3,0	2,5	0,7	2,6	3,2	3,3	1,7	2,7	2,3	2,3
Румунија	1,8	1,3	1,9	1,9	1,6	2,2	2,7	2,6	2,6	2,3	1,4
Чехословачка											
Чешка	2,9	1,0	3,8	1,7	2,6	0,2	5,0	4,4	4,4	4,0	3,8
Словачка	2,0	3,5	3,2	-0,6	-0,5	0,1	0,9	4,2	1,6	2,4	-1,8
СФРЈ											
Хрватска	1,9	2,5	2,3	1,6	5,0	0,2	0,5	1,0	1,9	0,6	0,2
Словенија	0,2	2,1	0,7	-0,3	2,1	3,9	2,8	1,8	2,6	2,7	0,4
Србија и Црна Гора											
Србија*	4,6	9,8	3,2	4,4	4,1	5,9	5,5	6,2	7,5	7,7	6,3
Црна Гора	18,4	12,3	15,2	10,0	10,8	17,3	5,2	11,5	8,9	7,5	11,0
С. Македонија	4,6	1,5	3,1	2,4	2,4	3,5	1,8	5,7	3,6	1,9	
БиХ	2,4	2,7	2,3	1,5	3,0	2,2	2,1	2,7	2,9	1,7	2,0

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

Табела 18. СДИ као проценат укупних инвестиција⁵

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Албанија			25,4	30,3	15,7	13,9	13,3	10,4	8,2	5,4	13,0	14,3	8,5	8,9	12,7	8,7	9,6	17,0	22,3	25,3
Бугарска	0,1	4,8	3,6	3,4	9,5	2,9	19,9	59,0	30,9	41,6	45,9	29,6	29,6	49,9	62,0	51,1	82,7	98,5	54,8	23,4
Мађарска	6,5	18,6	17,7	29,7	12,1	50,2	30,8	37,7	28,2	26,8	22,9	29,3	17,8	10,6	17,0	28,4	25,0	11,8	17,3	7,3
Пољска	0,7	2,3	4,6	12,0	10,1	14,7	14,5	13,9	15,3	17,6	23,1	14,3	11,0	10,1	25,9	14,2	20,7	20,6	10,0	10,6
Румунија	0,0	0,9	2,0	1,9	5,4	5,3	3,1	15,6	25,9	15,8	14,8	13,6	11,5	16,7	38,5	26,7	33,4	15,8	16,9	10,3
Чехословачка	1,1	5,8	8,0																	
Чешка				5,7	6,2	12,6	6,1	6,4	17,9	32,2	25,8	26,7	34,5	7,1	14,4	29,4	12,3	18,3	9,3	5,1
Словакиа				4,2	5,8	49,5	5,2	3,0	11,0	9,8	50,1	36,6	85,1	35,9	39,1	24,2	39,6	20,5	20,3	0,0
СФРЈ	0,5	1,6																		
Хрватска			0,9	6,8	4,9	3,2	11,1	11,2	17,7	28,7	22,8	21,8	16,4	20,3	12,1	15,7	23,4	29,0	27,3	18,7
Словенија			4,1	4,1	3,5	3,1	3,4	6,4	3,8	1,7	2,5	6,5	27,1	3,7	7,5	5,8	6,4	5,5	7,4	-3,9
Србија и Црна Гора			3,8	4,2	2,6	1,7	0,0	26,3	4,4	5,7	2,8	7,3	17,1	32,2	17,1	33,3	62,2	47,1		
Србија*																			32,4	33,0
Црна Гора																			53,9	134,3
С. Македонија					3,5	1,0	1,1	6,8	18,3	11,0	27,9	54,5		11,3	26,7	8,0	31,2	36,5	22,9	8,7
БиХ								4,7	13,8	8,6	7,2	13,9	16,5	19,1	10,9	19,0	43,0	18,2	6,0	

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

⁵FDI as Percentage of Gross Fixed Capital Formation

Табела 18. СДИ као проценат укупних инвестиција, наставак

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Албанија	31,0	23,1	26,2	38,0	34,8	34,0	38,1	35,9	35,7	37,5	32,3
Бугарска	13,8	17,1	14,8	15,5	3,8	20,9	10,5	16,7	9,2	14,3	25,6
Мађарска	8,8	23,4	58,9	12,6	25,5	-52,1	-21,5	11,0	16,2	9,7	16,2
Пољска	13,2	14,5	12,5	3,7	13,2	15,9	18,5	9,9	14,9	12,3	13,9
Румунија	6,9	4,7	6,8	7,7	6,6	8,7	11,6	11,4	12,2	10,2	5,6
Чехословачка											
Чешка	10,8	3,8	14,5	6,7	10,3	0,9	19,9	17,4	16,7	14,7	14,6
Словачка	9,2	15,1	15,4	-3,0	-2,5	0,5	4,3	19,9	7,5	11,0	-9,3
СФРЈ											
Хрватска	9,2	12,6	11,8	8,0	26,1	0,9	2,6	4,9	9,6	3,0	1,1
Словенија	1,0	10,6	3,8	-1,6	11,0	20,8	16,0	10,1	13,3	13,8	2,0
Србија и Црна Гора											
Србија*	24,0	51,6	15,0	24,4	23,3	31,6	29,5	31,7	34,9	32,5	28,1
Црна Гора	84,9	63,0	76,8	49,7	57,1	85,6	22,3	42,7	30,4	27,5	40,0
С. Македонија	9,8	19,3	6,3	13,0	10,2	10,0	14,4	8,0	28,5	16,7	6,3
БиХ	11,4	12,1	10,5	7,2	12,9	10,5	10,0	12,4	12,7	7,3	8,9

Извор: аутор на основу података UNCTADstat

БИОГРАФИЈА АУТОРА

Милош Дашић рођен је 24.06.1984. у Приштини. Основну и средњу школу завршио са одличним успехом. Војну академију – економски смер у Београду (завршио у року, просек 8,98 – мастер економских наука), Вишу пословну школу - пословна информатика (завршио у року, просек 8,38 – инжењер информатике), Факултет за менаџмент - смер информатика у менаџменту (завршио у року, просек 9,08 – дипломирани менаџер). Радио као асистент у Катедри за логистику Војне академије, а од 2011. године у Високој пословној школи, такође као асистент. Тренутно запослен у Топличкој академији струковних студија као професор струковних студија. Говори енглески и француски језик. Објавио је три уџбеника из области Логистике и Лидерства и преко 45 радова у међународним и домаћим часописима, као и на међународним и скуповима од националног значаја, учествовао у писању монографије поводом 160 година војног школства. Учествовао у процесу реализације пројекта партнерског циља од државног значаја Г-4211 „Национална подршка размештеним снагама“ под покровитељством НАТО-а. Био је члан комисија за одбрану дипломских и специјалистичких радова на Војној академији и Академији струковних студија Јужна Србија, члан и вођа разних делегација у земљи и иностранству. Рецензент је у часопису категорије М51 категорисан од стране Министарства просвете, науке и технолошког развоја БизИнфо (Блаце) Journal of Economics, Management and Informatics од 2021. године. Докторску дисертацију на тему „Утицај квалитета логистичких услуга на задовољство корисника у Србији“ одбранио је у Београду 2022. године.

Власник је две приватне фирме из области угоститељства и грађевинске делатности, члан више организација које се баве привредним и економским развојем Републике Србије. Ожењен и отац двоје деце.



Универзитет у Нишу
Економски факултет

ИЗЈАВА О АУТОРСТВУ

Изјављујем да је докторска дисертација, под насловом Утицај политичких институција на стране директне инвестиције, која је одбрањена на Економском факултету Универзитета у Нишу:

- резултат сопственог истраживачког рада;
- да ову дисертацију, ни у целини, нити у деловима, нисам пријављивао/ла на другим факултетима, нити универзитетима;
- да нисам повредио/ла ауторска права, нити злоупотребио/ла интелектуалну својину других лица.

Дозвољавам да се објаве моји лични подаци, који су у вези са ауторством и добијањем академског звања доктор наука, као што су име и презиме, година и место рођења и датум одбране рада, и то у каталогу Библиотеке, Дигиталном репозиторијуму Универзитета у Нишу, као и у публикацијама Универзитета у Нишу.

У Нишу, дд/мм/год. године

Аутор дисертације _____

Потпис аутора дисертације _____



Универзитет у Нишу
Економски факултет

**ИЗЈАВА О ИСТОВЕТНОСТИ ШТАМПАНОГ И ЕЛЕКТРОНСКОГ ОБЛИКА
ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ**

Име и презиме аутора: Милош Дашић

Наслов дисертације: Утицај политичких институција на стране директне инвестиције

Ментор: др Наташа Голубовић, редовни професор

Изјављујем да је штампани облик моје докторске дисертације истоветан електронском облику, који сам предао/ла за уношење у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу.

У Нишу, дд/мм/год. године

Потпис аутора дисертације _____



Универзитет у Нишу
Економски факултет

ИЗЈАВА О КОРИШЋЕЊУ

Овлашћујем Универзитетску библиотеку „Никола Тесла” да, у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу, унесе моју докторску дисертацију, под насловом: УТИЦАЈ ПОЛИТИЧКИХ ИНСТИТУЦИЈА НА СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ.

Дисертацију са свим прилозима предао/ла сам у електронском облику, погодном за трајно архивирање.

Моју докторску дисертацију, унету у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу, могу користити сви који поштују одредбе садржане у одабраном типу лиценце Креативне заједнице (CreativeCommons), за коју сам се одлучио/ла.

1. Ауторство (CCBY)
2. Ауторство – некомерцијално (CCBY-NC)
3. Ауторство – некомерцијално – без прераде (**CCBY-NC-ND**)
4. Ауторство – некомерцијално – делити под истим условима (CCBY-NC-SA)
5. Ауторство – без прераде (CCBY-ND)
6. Ауторство – делити под истим условима (CCBY-SA)

(Молимо да подвучете само једну од шест понуђених лиценци; опис лиценци дат је у наставку текста).

У Нишу, дд/мм/год. године

Аутор дисертације Милош Дашић

Потпис аутора дисертације
