

## UTICAJ INVESTICIONE POLITIKE NA DONOŠENJE ODLUKA

### IMPACT OF INVESTMENT POLICY IN DECISION-MAKING

Nikola Radić<sup>73</sup>  
Vlado Radić<sup>74</sup>

DOI: <https://doi.org/10.31410/limen.2018.190>

---

**Sadržaj:** *U nekoliko proteklih decenija, vlade širom sveta preduzimaju velike napore u promociji stranih direktnih investicija, pri čemu se široko koriste poreski i finansijski podsticaji. Oni se, uglavnom, odnose na smanjenje poreza na dobit pravnih lica, izvozne podsticaje, izuzeće od carina, bespovratna sredstva i druge subvencije za privlačenje stranih investitora. U drugim slučajevima, vlade pokušavaju da postignu određene ciljeve, kao što su otvaranje novih radnih mesta, transfer tehnologija, razvoj neophodnih veština ili povećanje izvoza. Najveći deo istraživanja u literaturi okrenut je ka analizi stranih direktnih investicija u određenoj zemlji u jednom sektoru tokom određenog perioda. S druge strane, strane direktne investicije se analiziraju kao homogeni fenomen. Ova dvojnost otežava vladama zemalja u razvoju da izvuku pouke u cilju izrade politika. Njima je potreban dovoljno jednostavan okvir koji omogućava donošenje logičkih zaključaka. Ovakvi okviri, takođe, treba da pomognu u jasnoj organizaciji i postavljanju prioriteta višestrukih, složenih varijabli koje utiču na maksimiranje koristi od investicija. U tom kontekstu, postoji praznina u literaturi o investicionoj politici koja povezuje ove zahteve.*

**Ključne reči:** *politika investiranja, strane direktne investicije, trgovina i investicije, produktivnost, plate*

**Abstract:** *In the past few decades, governments around the world have made great efforts to promote foreign direct investment, with tax and financial incentives widely used. They are mainly related to the reduction of corporate income tax, export incentives, customs exemption, grants and other subsidies to attract foreign investors. In other cases, governments are trying to achieve certain goals, such as job creation, transfer of technology, the development of necessary skills, or an increase in exports. The largest part of the research in the literature is oriented towards the analysis of foreign direct investments in a given country in one sector over a certain period. On the other hand, foreign direct investment is analyzed as a homogeneous phenomenon. This duality makes it difficult for governments of developing countries to draw lessons in policy making. They need a sufficiently simple framework that allows logical conclusions to be made. These frameworks should also help in the clear organization and setting of priorities of multiple, complex variables that influence the maximization of investment benefits. In this context, there is a gap in the literature on investment policy that links these two requirements.*

**Keywords:** *investment policy, foreign direct investment, trade and investment, productivity, wages*

---

<sup>73</sup> Visoka škola za poslovnu ekonomiju i preduzetništvo, Beograd, Srbija

<sup>74</sup> Visoka škola za poslovnu ekonomiju i preduzetništvo, Beograd, Srbija

---

## 1. UVOD

**M**odeli međunarodnih investicija dramatično su se promenili tokom protekle tri decenije. Osim promena u obrascima stranih direktnih investicija (SDI) i uključenih strana, došlo je i do promena u trgovini i propisima koji regulišu SDI. U zemljama u razvoju SDI su se uglavnom koncentrisale na prirodne resurse. Međutim, mnoge od ovih zemalja su sada postale zemlje domaćini SDI, koje uključuju sofisticiraniju proizvodnju roba i usluga. U 2014. godini, ekonomije u nastajanju i tranziciji činile su 39% globalnih odliva SDI, u poređenju sa 12% početkom 2000-tih [1]. Danas mnoge robe i usluge dopiru do potrošača kroz proizvodnju u stranim filijalama multinacionalnih kompanija. Globalni lanci vrednosti sve više oblikuju izgled za rast u ekonomijama u razvoju. Između 1990. i 2012. godine, udeo zemalja u razvoju u globalnoj trgovini porastao je sa 20% na više od 40%. Ekonomije sa najbrže rastućim učešćem u globalnim lancima vrednosti imaju stopu rasta bruto domaćeg proizvoda (BDP) po glavi stanovnika oko 2% iznad proseka. Takođe, postoji pozitivna korelaciju između stokova SDI i globalnog učešća u lancu vrednosti, posebno u najsiromašnijim zemljama, što ukazuje na to da SDI mogu pomoći zemljama u razvoju i povećati njihovo učešće u globalnim lancima vrednosti [2].

Debate o investicionoj politici se fokusiraju na to kako da zemlje "uhvate" mogućnosti koje nude globalni lanci vrednosti kako bi povećale izvoz i, što je još važnije, za diversifikovanu kompoziciju tog izvoza prema robama i uslugama veće dodate vrednosti. Postoji konsenzus među ekspertima da otvorena trgovina i investicioni režimi podstiču učešće u globalnim lancima vrednosti [3], [4], [5]. Postoji i saglasnost o ključnoj ulozi koju u ovom procesu imaju infrastruktura, obrazovanje i obuka, kao i politika tržišta rada. Ipak, potrebno je bolje razumevanje politika koje mogu maksimirati potencijalne koristi od SDI za zemlje domaćine.

## 2. ZAŠTO SU POTREBNE SDI?

U okviru šire promocije zapošljavanja i ekonomskog rasta, zemlje se takmiče za SDI da bi privukle transfer tehnologija, ojačale menadžerske i organizacione sposobnosti, povećale pristup stranim tržištima i diversifikovale izvoz. Mnoge studije su pokazale da SDI mogu povećati produktivnost (posebno u uslugama), povećati ulaganja u istraživanje i razvoj i generisati bolje plaćene i stabilnije poslove u zemljama domaćinima.

Koristi od SDI nisu automatske. U meri u kojoj zemlje regulišu investicije i osmišljavaju druge politike koje utiču na efekte preliivanja (*spillover*), SDI direktno utiču na ekonomske, ekološke i socijalne efekte. Stoga je važno da vlade dobiju "pravu kombinaciju" politika za pravilno upravljanje različitim vrstama SDI. Istorijski gledano, neadekvatan dizajn i/ili izostanak implementacije odgovarajućih politika mogu u mnogim situacijama sprečiti zemlje u razvoju ne samo da privuku i zadrže SDI u domaću ekonomiju, nego i u maksimiranju koristi od SDI.

Uprkos povremenim mešovitim ishodima SDI, pravo pitanje kreatorima politika u zemljama u razvoju nije da li treba birati između SDI i domaćih investicija, nego kako ih povezati. Čak i u onim sektorima u kojima nema domaćih investicija, ostaje pitanje da li da se privlače SDI ili da se uopšte ne investira. Prema ekonomskoj teoriji, glavni razlog za privlačenje SDI prvenstveno leži u njihovom potencijalu da pruže veću dinamičku korist ekonomijama domaćina. Međutim, nizak nivo akumulacije domaćeg kapitala i tehnologija u mnogim zemljama u razvoju praktično znači da, ukoliko se ne privuku SDI, izgledi za generisanje dodatnih izvora ekonomskog rasta ostaju ograničeni. Štaviše, u međuzavisnoj međunarodnoj ekonomiji, gde prosperitet zavisi od tehničkog znanja ugrađenog u robe i usluge i učešća u globalnim lancima vrednosti, relevantno

pitanje nije da li su SDI dobre ili ne, već koje su ključne politike potrebne da bi se maksimirali njihovi pozitivni efekti za razvoj.

### 3. PRELIVANJE PRODUKTIVNOSTI

Postoje brojne studije o produktivnosti ili tehnološkom jazu između stranih i domaćih firmi, a u nekoliko studija su analizirani direktni efekti stranog vlasništva na njihovu akviziciju i ispoljavanje pozitivnih efekata na produktivnost. Gledajući proizvodni sektor, Harris i Robinson [6] smatraju da firme u stranom vlasništvu u Velikoj Britaniji, generalno, imaju veću ukupnu faktorsku produktivnost. Pored toga, Conyon i dr. [7] i Girma i Görg [8] su primetili da se povećava produktivnost domaćih firmi koje su stekli stranci. Dokazi za zemlje u razvoju su ograničeni. Arnold i Javorcik [9] su pokazali da je promena domaćeg u strano vlasništvo poboljšala performanse proizvodnog sektora Indonezije. Objašnjenja za veću produktivnost stranih firmi uključuju vlasničku tehnologiju, sposobnost privlačenja više motivisanih radnika, kao i vrhunskih znanja, tehnike upravljanja i marketinške strategije. Proizvodni kapaciteti koji su dobili SDI postali su, takođe, više integrisani u globalnu ekonomiju preko većeg udela u izvozu njihovih outputa i većeg udela u uvozu njihovih inputa. Što se tiče usluga, Arnold, Javorcik i Mattoo [10] smatraju da su strane akvizicije čeških provajdera usluga rezultirale povećanjem produktivnosti rada i prodajom stečenih firmi. Ovi nalazi su konzistentni sa stranim pružaocima usluga koji Češkoj donose nove tehnologije i know-how. Njihove usluge češkim potrošačima su privlačnije jer pružaju veći kvalitet, raznolikost i dostupnost.

Prelivanja zbog SDI mogu se preneti sa stranih na domaće firme unutar iste industrije, uključujući intra-industrijska ili horizontalna prelivanja, ili između drugih industrija, uključujući inter-industrijska ili vertikalna prelivanja.

U literaturi se razlikuju dve vrste efekata. Prvi su efekti znanja (*knowledge effects*), tj. lokalna firma koristi znanje stvoreno od strane multinacionalne kompanije bez nadoknade – na primer, kroz posmatranje strane filijale, kretanje radne snage ili prenos znanja dobavljačima ili kupcima (potrošačima). Drugi su materijalne eksternalije (*pecuniary externalities*), koje se javljaju, na primer, kroz efekte cena i konkurencije – to jest, ako povećana potražnja za inputima stvara podsticaje za unapređenje, ili ulazak stranih filijala menja strukturu tržišta.

Istraživanja Svetske banke o preduzetnicima u Češkoj i Letoniji potvrđuju postojanje transfera znanja kroz demonstracioni efekat i kretanje radne snage [11]. Oni posmatraju efekat konkurencije, što u kratkom roku može imati negativan uticaj na neke firme. U vezi s tim, Alfaro i Chen [12], istražujući skup podataka na nivou cele zemlje, smatraju da su preraspodela tržišta i prelivanje znanja značajni izvori povećanja produktivnosti. Međutim, značajan udeo povećanja produktivnosti se kanališe kroz efekte konkurencije. Kee [13] nalazi dokaze za poboljšanje produktivnost među lokalnim firmama koje dele dobavljače sa stranim firmama. Görg i Strobl [14] su ukazali na poboljšanje produktivnosti kroz prelivanje kretanja radne snage, što sugeriše da su firme koje vode vlasnici koji su radili za multinacionalne kompanije u istoj industriji neposredno pre otvaranja vlastite firme, ostvarili viši nivo produktivnosti od drugih firmi. Keller i Yeaple [15] pokazuju da su tehnološka prelivanja koje proizlaze iz SDI dovela do 14% veće produktivnosti u američkim proizvodnim firmama u periodu između 1987. i 1996. godine.

#### 4. SDI I IZVOZ

SDI mogu dati podsticaj sofisticiranosti izvoza, što je za mnoge zemlje u razvoju teško ostvarljivo. Swenson [16] je pokazala postojanje pozitivne veze između prisutnosti stranih filijala i novih izvoznih veza između privatnih kineskih izvoznika. Koristeći detaljne kineske trgovinske statistike od 1997. do 2009. godine, Chen i Swenson [17] nalaze da je prisustvo stranih filijala u istom sektoru povezano sa sve većom vrednošću trgovinskih transakcija od strane kineskih firmi. Još važnije, postoji obimna literatura koja dokumentuje koliko je zemalja u razvoju zavisnih od izvoza roba uspelo znatno da poveća broj izvoznih proizvoda, kao i broj izvoznih destinacija. Takve zemlje su radikalno modifikovale kompoziciju njihovog izvoza kroz privlačenje, omogućavanje i zadržavanje SDI za povećanje efikasnosti. Dalje, studije slučaja su pokazale da su zemlje koje su uspele da unaprede i diversifikuju svoju izvoznju bazu postigle više stope rasta i veće blagostanje od zemalja koje su samo nastojale da prošire robe i usluge koje su tradicionalno dominirale njihovim izvozom. Iskustva različitih zemalja kao što su Kina, Češka, Kostarika, Malezija, Meksiko, Filipini i Vijetnam, između ostalog, ilustruju kako su SDI koje su usmerene na efikasnost ključno sredstvo u postizanju takvih ciljeva [5]. Na nivou preduzeća, Freund i Pierola [18] su koristili podatke iz 32 zemlje i pokazali da su pojedinačna preduzeća važna za obim trgovinske razmene zemalja i sektorske trgovinske obrasce. Ove takozvane "izvozne superzvezde" često su ulazile na izvozno tržište putem SDI.

Podaci pokazuju da multinacionalna preduzeća igraju glavnu ulogu u stvaranju novih znanja preko istraživanja i razvoja. Tako je 2002. godine pokazano da je 700 firmi (od kojih je 686 multinacionalnih korporacija) izdvajalo 46% ukupnog budžeta za istraživanje i razvoj. Štaviše, istraživanje i razvoj nije realizovano isključivo u sedištu multinacionalnih korporacija. Pregled glavnih svetskih investitora u istraživanje i razvoj je pokazao da je u 2003. godini prosečni ispitanik trošio 28% svog budžeta za istraživanje i razvoj u inostranstvu, uključujući in-house troškove stranih filijala i vanredne troškove za istraživanje i razvoj ugovoreno s drugim zemljama [19].

Nalazi ukazuju na pozitivnu vezu između SDI i većih plata koje isplaćuju multinacionalne kompanije. Iako veličina posmatranih razlika varira, veliki broj empirijskih studija otkriva da strane filijale isplaćuju veće plate u odnosu na domaće firme [20], [21]. Veće plate mogu biti posledica nedostatka lokalnog znanja, što sprečava strane firme da privuku dobre radnike bez plaćanja premije za nadnicu [22]. Efekti plata, takođe, mogu se akumulirati zbog sklonosti SDI ka višim nivoima veština. Postoje dokazi, na primer, da SDI usmerene u proizvodnju u zemljama u razvoju favorizuju napredne industrijske sektore i ta sklonost se povećava. Odnos tokova SDI između viših i nižih radno-intenzivnih aktivnosti bio je otprilike 5:1 u periodu 1990-92, i oko 14:1 u periodu 2005-2007 [5]. Ovi dispariteti mogu imati kratke i dugoročne efekte na prosečne nivoe veština i plata, posebno u zemljama u razvoju koje uspeju ući u srednje i veštinama više intenzivne lance vrednosti [23]. Dokazi o prelivanju plata na domaće firme su mešoviti. Poole [24] je našao pozitivno prelivanje multinacionalnih plata kroz mobilnost radnika. Kada radnici napuste multinacionalne kompanije i ponovo se zaposle na domaćem tržištu, ove plate i dalje rastu. S druge strane, veće plate u stranim firmama mogu smanjiti prelivanje znanja koje proističe iz fluktuacije radne snage [25].

Iako neki dokazi upućuju na to da SDI mogu doneti bolje poslove zemlji domaćinu, važno pitanje za kreatore politika je da li SDI stvaraju dodatna radna mesta. Istraživanja u ovoj oblasti su veoma ograničena. Međutim, Lipsey, Sjöholm i Sun [26] pružaju uvid u kontekstu stranih preuzimanja. Koristeći veliki panel fabrika između 1975. i 2005. godine, otkrili su da su fabrike u Indoneziji u stranom vlasništvu povećale broj zaposlenih u odnosu na fabrike koje su ostale

u domaćem vlasništvu tokom istog perioda. Pored toga, strano preuzimanje kapaciteta u domaćem vlasništvu u proseku donosi veliku trenutnu ekspanziju zapošljavanja. Nasuprot tome, nema značajnih efekata na zapošljavanje u promeni sa stranog na domaće vlasništvo. Većina efekata stranih preuzimanja na zapošljavanje dogodila se u godini preuzimanja, a rast u narednim godinama bio je relativno mali. S obzirom da su strane firme obično veće, apsolutni doprinos zaposlenosti u godinama nakon preuzimanja bio je veći nego što pod lokalnim (domaćim) vlasništvom.

## 5. INVESTICIONE POLITIKE I PRIVLAČENJE SDI

Poslednjih decenija, u pokušaju da privuku i maksimiraju koristi od SDI, vlade širom sveta preduzimaju znatne napore u promociju investicija, intenzivno koriste poreske i finansijske podsticaje. Oni, uglavnom, uključuju smanjenje poreza na dobit, poreske olakšice, poreske kredite za investicije, podsticaje za izvoz, oslobađanje od carina, grantove i druge subvencije za privlačenje stranih investitora, odnosno lokacijske podsticaje. U drugim slučajevima, vlade su nastojale da ostvare određene ciljeve kroz podsticanje zapošljavanja, transfer tehnologija, izvoz, povezivanje i razvoj veština.

U literaturi je podržana ciljana promocija investicija. Međutim, potrebno je više nijansiranih istraživanja o lokacijskim i bihevioralnim podsticajima SDI zbog nedostatka ekonometrijskih procena u ovoj oblasti. Pored toga, sprovedene su ograničene analize u kojima se razlikuje način na koji podsticaji mogu uticati na lokacijske i behavioralne odluke investitora o različitim vrstama ulaganja, kao što su resursno orijentisane SDI (*resource-seeking*), tržišno usmerene SDI (*market-seeking*), SDI usmerene na povećanje efikasnosti (*efficiency-seeking*) i SDI za povećanje strateških prednosti (*strategic asset-seeking*). Štaviše, većina studija se bavi poreskim olakšicama, ali ne i finansijskim, koje su takođe značajne.

Dobro organizovane i strateški aktivne agencije za promociju investicija mogu pružiti značajan podsticaj za SDI. Koristeći podatke iz 124 zemlje, Harding i Javorcik [27] nalaze da je prisutnost agencije za promociju investicija u korelaciji sa većim prilivom SDI, posebno u sektorima koje su targetirale agencije. Gruba analiza troškova i koristi pokazuje da ciljani sektori u zemljama u razvoju primaju dva puta više SDI nego sektori koji nisu targetirani i da prosečna agencija za promociju investicija utroši 90.000 dolara po sektoru. Ove procene ukazuju da je, u određenim okolnostima, svaki dolar utrošen na promociju investicija može povećati SDI za 189 dolara. Ove procene treba tumačiti sa oprezom, jer nisu samo grube brojke i zavise od niza varijabli. Međutim, ukazuju da promocija investicija može biti isplativa. Još jedna važna dodatna prepreka studiji je da ona ne rešava u potpunosti pojavu pristrasnosti pri izboru, odnosno da su sektori koje targetiraju agencije za promociju investicija izabrani na osnovu većeg potencijala za privlačenje SDI. Međutim, autori sprovode niz važnih proverena kako bi smanjili ove rizike.

Harding i Javorcik [28] su koristili podatke iz 156 zemalja iz serije Global Investment Promotion Benchmarking (GIPS) Svetske banke za period od 2006. do 2012. godine da bi procenili kako kvalitet agencija za promociju investicija utiče na SDI. Njihova analiza pokazuje da su zemlje sa agencijama za promociju investicija sposobne da na profesionalan način odgovore na upite investitora i sa web stranicama višeg kvaliteta privlače više SDI. Zemlja sa GIBP ocenom kvaliteta od 60% dobila je, u proseku, 25% više SDI nego zemlja sa ocenom od 45%.

Koristeći uzorak iz 105 zemalja, Harding i Javorcik [29] smatraju da se SDI targetirane od agencija za promociju mogu koristiti za privlačenje SDI usmerenih na povećanje efikasnosti, što može da podigne kvalitet izvoza iz ekonomije domaćina. Oni su posmatrali povećanje jediničnih vrednosti izvoza iz prioriternih sektora u naporima da se privuku SDI. Rezultati ukazuju da zemlje domaćini mogu koristiti SDI za povećanje kvaliteta izvoza, kako u apsolutnom smislu, tako i u smislu premošćavanja udaljavanja od granice višeg kvaliteta.

Konačno, Gomez i Mera i dr. [30] analiziraju ankete 713 investitora, potencijalnih investitora i neinvestitora iz ekonomija u razvoju (Brazil, Indija, Južna Afrika i Republika Koreja). Oni predlažu da se agencije za promociju investicija više koriste i da budu koristan izvor investitorima kada donose odluke da uđu na određeno tržište. Skoro 70% firmi sa investicijama u zemljama u razvoju su navele da su se oslanjale na usluge koje su agencije pružale nakon odluke o ulaganju. Ključne usluge, koje su posebno cenjene, bile su pružanje informacija o procedurama i propisima poslovanja, oporezivanju korporacija i bitnim podsticajima. Osim toga, agencije za promociju investicija imaju veći značaj za male i manje produktivne firme, kojima je pristup informacijama skuplji. U istraživanju je ukazano na zabrinutost u vezi činjenice da agencije za promociju investicija igraju samo marginalnu ulogu u podizanju svesti o mogućnostima ulaganja u zemljama u razvoju. Manje od 2% je saznalo za takve mogućnosti direktno od agencija.

U 2013. godini investicioni podsticaji činili su 55% liberalizacije, promocije i mera za olakšanje koje su zemlje usvojile kako bi privukle SDI. Poreske olakšice čine više od polovine ovih mera [1]. Oslobođanje od poreza najviše preovladava u istočnoj Aziji i Pacifiku, Evropi i Centralnoj Aziji, Latinskoj Americi i na Karibima i jugu Azije, a najmanje je zastupljeno u zemljama OECD-a [31]. Istraživanje o poreskim olakšicama u zemljama u razvoju usredsređeno je na procenu fiskalnih troškova i njihove efikasnosti kao determinante u privlačenju SDI. Studije su otkrile da troškovi lokalnih poreskih podsticaja mogu biti visoki.

Poreski podsticaji su manje efikasni u neprivlačnim uslovima investicione klime, kao što su siromašna infrastruktura, makroekonomska nestabilnost i slabo upravljanje i tržište. Istraživanje investicione klime [31] pokazuje da smanjenje granične efektivne poreske stope sa 40 na 20 odsto povećava SDI za 1 posto BDP-a za zemlje rangirane u donjoj polovini Doing Business indikatora. Međutim, to ima osam puta veći efekat za zemlje u gornjoj polovini Doing Business indikatora. Uslovi investicione klime su jedan od razloga da neke zemlje rade mnogo bolje kada koriste politiku fiskalnih podsticaja da bi privukle investicije.

Efekti poreskih podsticaja se, takođe, razlikuju po vrstama SDI. SDI usmerene na povećanje efikasnosti, na primer, imaju bolji odziv na poreske olakšice od drugih vrsta SDI. Azemar i Desbordes [32] smatraju da je pad od 10 odsto prosečne efektivne poreske stope u zemlji domaćinu povezan sa 7,7 odsto većom prodajom američkih multinacionalnih filijala u Sjedinjenim Državama, u odnosu na 1,2 odsto većom prodajom lokalnih filijala. Ovi nalazi ukazuju da poreski podsticaji imaju veći efekat na vertikalne, izvozno orijentisane SDI, nego na horizontalne, tržišno usmerene SDI.

Uprkos tempu ekonomske globalizacije, liberalizacija ulaznih režima za SDI može se suočiti sa snažnim protekcionističkim otporom. U mnogim zemljama argumenti "nacionalnih interesa" i "strateški osetljivih industrija" često se koriste za opravdanje postojanja barijera za ulazak SDI, zbog straha od konkurencije i drugih motiva protekcionista [33].

Između 2000. i 2013. godine, udeo ograničenja SDI i prekomerne regulacije u merama politika uvedenih za upravljanje SDI povećan je sa 6 na 27 odsto. Mada se skoro polovina ovih mera primenjuje u svih sferama, većina specifičnih industrijskih mera primenjuje se na usluge [1]. U većem delu literature potvrđeno je da ulazne barijere, uključujući i zahteve u pogledu performansi koji utiču na uspostavljanje investicija, mogu znatno sprečiti SDI i trgovinu u uslugama.

## 6. ZAKLJUČAK

U literaturi se navode uverljivi slučajevi napora zemalja domaćina u cilju privlačenja, omogućavanja ulaska, zadržavanja i povezivanja SDI sa domaćom privredom. Koristi od SDI su mnogo veće od dobijanja dodatnog kapitala, i uključuju povećanje produktivnosti, poboljšanje izvoza, generisanje znanja i povećanje plata. Međutim, takve potencijalne koristi nisu automatske, jer mogu biti potrebne intervencije politike da se odgovori na specifičan kontekst u pogledu zemlje i investicija. Takođe, postoji snažan argument za izgradnju investicione klime kako bi se maksimirala potencijalna prelivanja, kao i povećanje konkurentnosti zemalja za SDI. Istovremeno, zemlje potencijalni domaćini SDI moraju imati na umu da različite vrste SDI generišu različite ekonomske, socijalne i druge koristi u kratkom i dugoročnom periodu.

Pregled literature je pružio dokaze o višedimenzionalnoj složenosti investicionih politika. Ne samo da postoje brojne varijable koje mogu uticati na privlačnost, zadržavanje, povezivanje i druga prelivanja SDI, nego postoje i različite vrste SDI. Svaka od njih zahteva diferencirane mešovite politika kako bi se povećale potencijalne koristi. Značajan deo literature u kojoj se analiziraju SDI bavi se iskustvima u jednoj određenoj zemlji i u jednom sektoru u datom periodu. S druge strane, SDI se analiziraju kao homogena pojava. Takva dvojnost otežava vladama da izvuku pouke iz postojećih dokaza – često izvedenih iz različitih konteksta – u svrhe kreiranja politike. Vladama su potrebni okviri koji su dovoljno jednostavni da im omoguće da izvuku logičke zaključke i jasno organizuju i odrede prioritete višestrukih i složenih varijabli koje utiču na maksimiranje koristi od različitih vrsta investicija. Međutim, kreatorima politike su, takođe, potrebni dovoljno sofisticirani okviri za razlikovanje različitih vrsta SDI, uključujući potencijalne izazove i koristi za razvoj. Čini se da postoji praznina u literaturi o investicionoj politici koja povezuje ova dva zahteva, čije prevazilaženje bi bilo presudno u pomaganju vladama zemalja u razvoju da osmisle koherentan skup politika kako bi se maksimizirale koristi od SDI.

## LITERATURA

- [1] UNCTAD (2014) World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan, New York and Geneva.
- [2] UNCTAD (2013) World Investment Report 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development, New York and Geneva.
- [3] Bamber, P., Fernandez-Stark, K., Gereffi, G., Guinn, A. (2014) Connecting Local Producers in Developing Countries to Regional and Global Value Chains – Update, OECD Trade Policy Paper 160, Paris.
- [4] Farole, T., Winkler, D. (2014) The Role of Mediating Factors for FDI Spillovers in Developing Countries: Evidence from a Global Dataset, In: Making Foreign Direct Investment Work for Sub-Saharan Africa, World Bank Group, Washington.

- [5] Moran, T. (2014) Foreign Investment and Supply Chains in Emerging Markets: Recurring Problems and Demonstrated Solutions, Working Paper 14□12, Peterson Institute for International Economics, Washington.
- [6] Harris, R., Robinson, C. (2003) Foreign Ownership and Productivity in the United Kingdom: Estimates for U.K. Manufacturing Using the ARD, *Review of Industrial Organization*, 22, pp. 207-223.
- [7] Conyon, M., Girma, S., Thompson, S., Wright, P. (2002) The Productivity and Wage Effects of Foreign Acquisition in the United Kingdom, *Journal of Industrial Economics*, 50, pp. 85–102.
- [8] Girma, S., Görg, H. (2007) Multinationals' Productivity Advantage: Scale or Technology? *Economic Inquiry*, 45 (2), pp. 350–362.
- [9] Arnold, J., Javorcik, B. (2009) Gifted Kids or Pushy Parents? Foreign Direct Investment and Plant Productivity in Indonesia, *Journal of International Economics*, 79 (1), pp. 42–53.
- [10] Arnold, J., Javorcik, B., Mattoo, A. (2011) Does Services Liberalization Benefit Manufacturing Firms? *Journal of International Economics*, 85 (1), pp. 136–146.
- [11] Javorcik, B., Spatareanu, M. (2005) Disentangling FDI Spillover Effects: What Do Firm Perceptions Tell Us? In: Does Foreign Direct Investment Promote Development? Ed. T. Moran, E. Graham, M. Blomstrom, Institute for International Economics, Washington.
- [12] Alfaro, L., Chen, M. (2015) Market Reallocation and Knowledge Spillover: The Gains from Multinational Production, Harvard Business School, Working Paper 12□111. Cambridge.
- [13] Kee, H. (2015) Local Intermediate Inputs and the Shared Supplier Spillovers of Foreign Direct Investment, *Journal of Development Economics*, 112, pp. 56–71.
- [14] Görg, H., Strobl, E. (2005), Spillovers from Foreign Firms through Worker Mobility: An Empirical Investigation, *Scand. Journal of Economics*, 107 (4), pp. 693–709.
- [15] Keller, W., Yeaple, S. (2009) Multinational Enterprises, International Trade, and Technology Diffusion: A Firm□level Analysis of the Productivity Effects of Foreign Competition in the United States, *Review of Econ. and Statistics*, 91 (4), pp. 821–831.
- [16] Swenson, D. (2008) Multinationals and the Creation of Chinese Trade Linkages, *Canadian Journal of Economics*, 41(2), pp. 596–618.
- [17] Chen, H., Swenson, D. (2014) Multinational Exposure and the Quality of New Chinese Exports, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 76(1), pp. 41–66.
- [18] Freund, C., Pierola, M. (2012) Export superstars, Policy Research Working Paper 6222, World Bank Group, Washington.
- [19] UNCTAD (2005) World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D, New York and Geneva.
- [20] Heyman, F., Sjöholm, F., Tingvall, P. (2007) Is There Really a Foreign Ownership Wage Premium? Evidence from Matched Employer□Employee Data, *Journal of International Economics*, 73 (2), pp. 355–376.
- [21] Hijzen, A., Martins, p., Schank, T., Upward, R. (2013) Foreign□owned Firms around the World: A Comparative Analysis of Wages and Employment at the Micro□level, *European Economic Review*, 60(C), pp. 170–188.
- [22] Lipsey, R., Sjöholm, F. (2004) Foreign Direct Investment, Education and Wages in Indonesian Manufacturing, *Journal of Development Economics*, 73 (1), pp. 415–422.
- [23] Javorcik, B. (2004) Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In: Search of Spillovers through Backward Linkages, *American Economic Review*, 94 (3), pp. 605–627.
- [24] Poole, J. (2013) Knowledge Transfers from Multinational to Domestic Firms: Evidence from Worker Mobility, *Review of Economics and Statistics*, 95 (2), pp. 393–406.



- [25] Fosfuri, A., Motta, M., Ronde, T. (2001) Foreign Direct Investments and Spillovers through Worker Mobility, *Journal of International Economics*, 53, pp. 205–222.
- [26] Lipsey, R., Sjöholm, F., Sun, J. (2010) Foreign Ownership and Employment Growth in Indonesian Manufacturing, NBER Working Paper No. 15936, Cambridge.
- [27] Harding, T., Javorcik, B. (2011) Roll Out the Red Carpet and They Will Come: Investment Promotion and FDI Inflows, *Economic Journal*, 121 (557), pp. 1445–1476.
- [28] Harding, T., Javorcik, B. (2011) FDI and Export Upgrading, Economics Series Working Papers 526, University of Oxford, Oxford.
- [29] Harding, T., Javorcik, B. (2013) Investment Promotion and FDI Inflows: Quality Matters, CESifo Economic Studies, *CESifo*, 59(2), pp. 337–359.
- [30] Gómez-Mera, L., Kenyon, T., Margalit, Y., Guilherme, J., Varela, G. (2015) New Voices in Investment, World Bank Group, Washington.
- [31] James, S. (2013) Effectiveness of Tax and Non-Tax Incentives and Investments: Evidence and Policy Implications, World Bank Group, Washington.
- [32] Azémar, C., Desbordes, R. (2010) Short-run Strategies for Attracting Foreign Direct Investment, *World Economy*, 33 (7), pp. 928–957.
- [33] WEF (2013) Foreign Direct Investment as a Key Driver for Trade, Growth, and Prosperity: The Case for a Multilateral Agreement on Investment, Global Agenda Council on Global Trade and FDI, Geneva.