



УНИВЕРЗИТЕТ „ГОЦЕ ДЕЛЧЕВ“ – ШТИП

ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

Економија на ЕУ

Штип

Стаменка Џорлева

**МЕЃУНАРОДНО ДВИЖЕЊЕ НА КАПИТАЛОТ СО ПОСЕБЕН
ОСВРТ КОН СТРАНСКИТЕ ДИРЕКНИ ИНВЕСТИЦИИ -
ГЛОБАЛНО И ВО Р.МАКЕДОНИЈА**

МАГИСТЕРСКИ ТРУД

Штип, октомври 2014 година

Комисија за оценка и одбрана:

Ментор: Доц. Д-р Јанка Димитрова
Доцент, Економски факултет – Штип

Член: Проф. Д-р Ристо Фотов
Редовен професор , Економски факултет – Штип

Член: Доц. Д-р Оливера Трајковска - Георгиевска
Доцент, Економски факултет – Штип

АПСТРАКТ

Следејќи го економскиот развој на глобално ниво и улогата на трговијата како основа за просперитет на економијата во светски размери, од особено значење е меѓународното движење на капиталот како основа за поврзување на светот во глобални рамки (глобализација). Трендовите на меѓународно движење на капиталот не се рефлектираат само преку движењето на стоките и услугите, туку и технологиите и парите ги минуваат границите на земјите.

Во магистерскиот труд се прави проучување на досегашните истражувања од областа на меѓународното движење на инвестициониот (приватен) капитал со посебен осврт кон странските директни инвестиции (СДИ) како еден од клучните актери во меѓународниот бизнис.

Почетната цел на овој труд е да направи поделба на различните облици на извезување капитал, преку опишување на модалитетите низ кои се реализираат меѓународните текови на капиталот (зајмовен капитал, портфолио инвестиции и странски директни инвестиции).

Различни мотиви се причина за меѓународни тенденции, промени и ефекти предизвикани од странското директно инвестирање (СДИ). Интензивноста во процесите на концентрација и централизација на инвестициониот капитал на глобално ниво предизвикува понагласено разгранување и продлабочување на меѓународната поделба на трудот. Влијанието на современиот научно – технички прогрес, структурните промени кој тој ги носи наметнува барања коишто треба да ги исполнат националните економии. Сето ова ја условува поврзаноста, интегрираноста и меѓузависноста на националните економии во рамките на светското стопанство.

Клучни термини: зајмовен капитал; портфолио инвестиции; странски директни инвестиции; транснационални компании

ABSTRACT

If we analyze the economic development on a global scale and the role of trade as a basis for economic prosperity around the world, we come to a conclusion that the international fluctuation of the capital is of crucial importance as a basic reason for connecting the world globally (globalization). The trends of international fluctuation of the capital are not reflected only through the trading of goods and services; new technologies and money also cross the borders between countries.

This master study is attempting to make an overview of the research done so far in the area of international fluctuation of the investment (private) capital, with a particular accent on foreign direct investments (SDI) as one of the key players in international business.

The initial objective of the study is to make a classification of the various types of capital export, with description of the modalities through which the international fluctuation of the capital is conveyed (loan capital, portfolio investments and direct foreign investments).

The international tendencies are the result of various motives, changes and effects caused by the direct foreign investments (FDI). The intensity of the process of concentration and centralization of the investment capital on a global scale results in a more stressed branching and deepening of the international labour division. The influence of the modern scientific and technological progress, and the structural changes that go along with it, sets requirements that the national economies have to meet. All of the above stated are the conditions for the connection, integrity and mutual independence of national economies in the frame of world economy.

Key words: national capital, portfolio investments, foreign direct investments, transnational companies

СОДРЖИНА

Вовед.....	8
1. Трендови во меѓународното движење на капиталот.....	15
1.1 Глобализација и глобални промени кои влијаат на меѓународното движење на капиталот.....	15
1.2 Модалитети низ кои се реализираат меѓународните текови на капитал....	17
1.2.1 Јавен (државен) капитал.....	18
1.2.2 Облици на извоз на приватниот капитал	21
1.2.2.1 Зајмовен капитал.....	22
1.2.2.2 Портфолио инвестиции.....	25
2. Влијанието на СДИ во светската економија.....	31
2.1 Историски преглед на меѓународното движење на СДИ.....	32
2.2 Експанзија на СДИ на светско ниво.....	36
2.2.1 Движење на СДИ во кругот на развиени земји.....	36
2.2.2 Елементи што го условуваат приливот на СДИ во земјите во развој.....	40
2.3 Форми на влез на СДИ.....	43
2.3.1 Greenfield инвестиции и мерџери и аквизации.....	45
2.3.2 Заеднички вложувања – joint venture.....	47
2.3.3 Останати форми на СДИ (лиценцирање, франшиза и други форми).....	49

2.3.4 Дилеми околу изборот за влез на СДИ.....	52
2.4 Позитивни и негативни ефекти на СДИ врз земјата извозник и земјата увозник.....	55
2.4.1 Влијанието на СДИ врз стопанството на земјата извозник	55
2.4.1.1 Причини за извоз на капитал.....	56
2.4.1.2 Очекувања и недостатоци од СДИ врз земјата извозник.....	57
2.4.2 Влијанието на СДИ врз стопанството на земјата увозник на СДИ	60
2.4.3 Придобивки и негативности од СДИ за земјата увозник.....	61
2.5 Влијание на СДИ врз македонската економија	65
3. Транснационалните компании - носители на приватниот капитал.....	68
3.1 Дефинирање, појава и ширење на ТНК.....	69
3.2 Мотиви на ТНК за инвестирање во странска земја	75
3.2.1 Стратешки, економски и субјективни мотиви.....	76
3.2.3 Облици на транснационални компании.....	79
3.3 Влијанието на ТНК врз меѓународната трговија.....	80
3.3.1 Интрафирмска трговија.....	83
3.3.2 Цени за трансфер.....	86
4. Движења и ефекти на СДИ врз македонското стопанство.....	88
4.1 Компаративна анализа на приливот и одливот на СДИ во Македонија и регионот во изминатите години.....	88
4.2 Секторска и географска локација на СДИ во регионот и Македонија.....	94
4.3 Најприменувани облици кај македонскиот бизнис сектор за задоволување на потребите од туѓ капитал.....	100

5. Заложбите на Р.Македонија за привлекување СДИ.....	105
5.1 Законска регулатива, даночни олеснувања и закон за слободни трговски зони.....	105
5.2 Причини за нискиот прилив на инвестиции во минатиот период.....	107
5.2.1 SWOT анализа.....	110
5.2.2 Постоечки и потенцијален ризик.....	112
5.3 Развојна политика и стратегии за привлекување на СДИ во Македонија.....	116
5.3.1 Мерки за зголемување на СДИ во Македонија.....	116
5.3.2 Можности за раст на СДИ.....	122
5.3.3 Анализа на македонскиот бизнис сектор при користење на современите текови на капитал за долгорочно финансирање на бизнисот.....	124
Заклучок.....	154
Листа на табели.....	167
Листа на графикони.....	169
Литература.....	172
Интернет страници.....	175

ЛИСТА НА СКРАТЕНИЦИ

БДП - бруто домашен производ

БРИК – Бразил, Руска Федерација, Индија и Кина

ЕУ - Европска Унија

ЕМУ - Европска монетарна унија

IBRD – International Bank for Recontruction and Development (Меѓународна банка за обнова и развој)

IDA - Investment Development Association (Меѓународно здружение за развој)

M&A - (mergers and acquisitions) Мерџери и аквизиции

ММФ - Меѓународен монетарен фонд

НБРМ - Народна банка на Република Македонија

OECD – Organisation for Economic Cooperation and Development (Организација за економска соработка и развој)

CIS - Commonwealth of Independent States (Заедница на независни држави)

СДИ - Странски директни инвестиции

СТО - Светска трговска организација

ТНК - Транснационални компании

UN – United Nations (Обединети Нации)

UNCTAD - United Nations Industrial Development Organization (Конференција на Обединетите Нации за трговија и развој)

USAID – United States Agency International Development (Американска агенција за меѓународен развој)

ВОВЕД

Во услови на пазарна економија, финансискиот пазар функционира како механизам преку кој се одвива промет на стоки, услуги, труд, технологија, информации, пари и капитал. Протекот низ финансиските пазари има директно влијание врз профитите на бизнисите, производството на добра и услуги, националната економија и секојдневниот живот на граѓаните. Доброто функционирање на финансиските пазари е клучен фактор за продуцирање на висок економски раст, а лошите перформанси на финансиските пазари се една причина зошто многу земји во светот остануваат очајно сиромашни.¹ Нормалното функционирање на финансиските пазари е обезбедено од финансиските институции. Финансиските институции од приватниот сектор вклучуваат комерцијални и инвестициски банки, осигурителни компании, инвестициски фондови, финасиски компании кои посредуваат помеѓу субјекти коишто имаат вишок средства и субјекти коишто имаат потреба од позајмување средства. Во зависност од рокот на враќање на пласираните средства, финасиските пазари се делат на пазар на пари и пазар на капитал.

Пазарот на пари овозможува релативно успешно регулирање на понудата, побарувачката и цената на краткорочните парични средства и краткорочните хартии од вредност и одржлива ликвидност на субјектите. Пазарот на капитал е организирано место за среќавање на понудата и побарувачката на слободни долгорочни средства.

Трите главни облици на меѓународното движење на капиталот се:

- Зајмовен капитал (меѓународно кредитирање или банкарски капитал- се реализира преку механизмите на класичното банкарско кредитирање).
- Меѓународни портфолио инвестиции – вложувања во хартии од вредност кои носат фиксен принос, без стекнување управувачка контрола над работењето на субјектите коишто ги издаваат.

¹ Фредерик с. Мишкин „Економија на пари, банкарство и финансиски пазари“ Мигор,2010 стр. 3

- Директни странски инвестиции - вложувања во реални производни фактори, каде инвеститорот, покрај сопственичките права, го презема и управувањето со правното лице во коешто инвестира.

Овие облици со текот на времето го менуваат своето релативно значаење предизвикано од промените на битните карактеристики на светската економија и меѓународните економски односи. Некои земји или како приматели или како даватели на капитал, имаат различна структура на приливот и одливот во зависност од карактеристиките на сопственото стопанство. Странските директни инвестиции (СДИ) претставуваат еден од трите вида меѓународно движење на капиталот и наедно се карактеризираат со автономност и долготрајност. Директните инвестиции во странство претставуваат најризичен облик на меѓународно движење на капиталот. Земајќи го предвид фактот дека поголемиот ризик, речиси секогаш носи и поголем профит, оттука и нивната зголемена експанзија од светски размери.

Во рамките на магистерскиот труд, покрај научниот приод кон меѓународните текови на капиталот и СДИ во светската економија, се пласира спроведување и истражување за ефектите на СДИ врз националното стопанство во целина. Истражувањето треба да даде одговори за влијанието на СДИ врз развојот на Р.Македонија од два аспекти:

- Афирмативен кога преку СДИ препознаваат можност за креирање услови за динамичен развој на земјата, и
- Негаторски кога СДИ се само глобален процес кој е во полза на најмоќните, развиени економии.

Истражувањето обработува податоци за начините на кои бизнис секторот доаѓа до потребниот капитал, следејќи ги меѓународните текови (кредити, портфолио - инвестиции, СДИ) и правејќи анализа од кои причини доминира еден од наведените модалитети.

Трудот е организиран на следниот начин:

Првиот дел носи наслов **Трендови во меѓународното движење на капиталот** и во него е направен поглед на глобализацијата од економски аспект како поттикнувач за создавање и утврдување правила за постоење на единствен светски пазар. Следејќи ги основните одлики на економската димензија на глобализацијата, се идентификуват процесите на концентрација и централизација на капиталот и на производството на глобален план. Се истакнува сè понагласеното разгранување на меѓународната поделба на трудот преку дејството на техничко-технолошкиот развој и структурните промени што се наметнуваат во вид на барања пред националните економии.

Посебна разработка се прави на поделбата на различните облици на извезување капитал, преку опишување на модалитетите низ кои се реализираат меѓународните текови на капиталот. Со освртот на меѓународното јавно финансирање во билатерален и мултилатерален облик за финансирање на стопанскиот развој, се доаѓа до скриената димензија на ова финансирање, како и условите кои се наметнуваат врз земјите од страна на моќните економии. Движењето на приватниот капитал преку класичното банкарско кредитирање или продавање акции на инвеститори е начин за обезбедување потребни средства за корисниците и можност за максимизирање на профитот за вложувачите .

Во вториот дел со наслов **Влијанието на СДИ во светската економија**, предмет на разработка се патиштата за влез на странските пазари што ги користат инвеститорите на капитал, како и извозната стратегија како претходничка, односно начин на запознавање со можностите на одреден странски пазар. Разгледувајќи ги облиците на пенетрација на одреден пазар преку основање нова фирма или greenfield инвестиција, по пат на мерџери и аквизации (спојување – фузија или преземање на постојна фирма) или преку заеднички вложувања се прави осврт на бројни форми на меѓународна бизнис соработка при што, секоја може да вклучува различна комбинација на ресурси и капитал, со носење на ризикот и поделба на контролата. Тука спаѓаат договорите за лиценца, франшиза, договор за раководење, договори „клуч на рака“ и стратешките сојузности. Меѓународните заеднички бизнис вложувања (joint international business ventures) го создаваат новиот правец во меѓународното движење на капиталот, каде индустриски

развиените земји преку новите форми на пласирање на капиталот (пред сè приватен) го олеснуваат влезот и го намалуваат ризикот делејќи го со компанијата-партнер.

Се согледуваат позитивните и негативните ефекти што ги предизвикуваат СДИ врз стопанствата на земјите извознички и земјите увознички. Земји извознички или матични земји се најчесто високоразвиени земји. Генерално согледување на изворите коишто предизвикуваат позитивни ефекти и изворите коишто генерираат негативни ефекти ќе ги дадат причините за извоз на капитал, но и одговорот на прашањето: Што би се случило кога инвестицијата би била направена во матичната земја?

Како што влијаат на стопанството на матичната земја, така СДИ влијаат на стопанството на земјата домаќин. Многу земји истовремено се и извознички и увознички на капитал. Ако се разгледуваат позитивните и негативните ефекти од СДИ во земјата домаќин, општиот заклучок е дека тие се преплетуваат. Вистинските придобивки од СДИ за земјата домаќин во голема мера зависат од распределбата на очекуваните корисности.

Третиот дел ги опфаќа **Транснационалните компании- носители на приватниот капитал**

Ако до Првата светска војна доминира зајмовниот капитал како основен облик на извоз на капитал, после Втората светска војна основно обележје на извозот на капитал му даваат СДИ од кои, најголемиот дел (повеќе од 80%) се реализира преку активностите на транснационалните компании (ТНК). ТНК се моќно средство за освојување нови пазари и контрола на производството и прометот на многу стратешки производи.

Во ова поглавје се идентификуваат факторите што предизвикуваат појава и ширење на ТНК. Појавата на ТНК тргнува од фактот што таа претставува традиционално претпријатие во стадиум на развој. Експанзијата на ТНК согледана низ призмата на бројни потикнувачки фактори ќе ги дефинираат различните мотиви на ТНК за нејзино глобално ширење и постигнување долгорочни стратешки цели. Основниот мотив на ТНК е препознатлив - максимизирање на профитот, но

треба да се истакнат и други фактори како: обезбедување ресурси, освојување пазари, зголемување на ефикасноста, остварување стратешки интереси и сл.

При проучување на облиците на ТНК, во зависност од видот на директната странска инвестиција, се разликуваат и аналогни типови на транснационани компании како нивни носители: хоризонтални, вертикални и конгломераторски ТНК. Бизнес активностите на ТНК се одвиваат преку меѓународната трговија и СДИ. Оттука и значењето, но и влијанието на ТНК врз директниот и индиректниот извоз и увоз. ТНК како доминантни учесници во меѓународната трговија ја поттикнуваат глобализацијата од една страна, како нивен неопходен природен амбиент на дејствување, но и поттикнуваат спротивни процеси преку постоењето на големи внатрешни пазари за интерни трансакции (интрафирмската размена и трансферните цени).

Четвртиот дел е со наслов **Движења и ефекти на СДИ врз македонското стопанство**

Предмет на истражување се тековите на СДИ во економијата на Македонија, како една од земјите во транзиција и улогата и местото на директните инвестиции во државите од Средна и Источна Европа. Компаративната анализа ги идентификува растот на СДИ во одделни земји од овој регион и поврзаноста со динамиката на приближување до ЕУ, постепеното зголемување на продуктивноста и зголемување на конкурентноста на инвестициониот амбиент во целина кај овие земји, во однос на останатите земји во развој.

Анализата на секторската и географската разместеност на постојните СДИ во регионот и Македонија ги дава причините за избор на определен географски регион, на пример богатството од ресурси. Локацијата по сектори, исто така, се заснова на податоци за фаворизирање на определени сектори во одредени региони и факторите што нив ги условуваат.

Предизвик е истражувањето на македонскиот бизнис сектор за најкористените начини за прибирање на потребните финансиски средства, неминовни за овозможување на сигурен раст со анализа на разни облици при прибирање туѓ капитал. Анализата од истражувањето резултира со податоци за преферираниот начин на прибирање капитал од наведените два облика, а

извлечените заклучоци се за исползувањето на еден од облиците на капитал за сметка на другите. Кои се ставовите на сопствениците на бизниси за заемот со долг што треба да го врати преку претходно одреден дел во редовни интервали независно од остварниот профит, а кои се ставовите за заемот врз основа на капитал кога фирмата продава акции на инвеститори, исто така се предмет на истражување.

Петтиот дел е посветен на **Заложбите на Република Македонија за привлекување на СДИ**. Проучувањето на законската регулатива, даночната политика и Законот за слободни трговски зони од аспект на можностите што ги нудат за привлекување странски капитал ќе биде направено со цел да се понудат предлози за создавање квалитетна законска рамка и нејзина примена, обезбедување инфраструктурни услови, намалување на фискалните бариери како најефикасен начин на креирање позитивен амбиент за привлекување на СДИ. Анализата на факторите што го условуваат нискиот прилив на директни странски инвестиции во минатиот период во Македонија, поврзано со имиџот на несигурност и ниското ниво на доверба што произлегува пред сè од случувањата во регионот во 90-тите години, исто така е предмет на разработка. Преку SWOT анализа се претставени сегашните услови за вложување во Македонија. Проекцијата на интерното окружување ги дава можностите за контрола на недостатоците и јакнење на предностите. Кај надворешните фактори се следи улогата на државата при обидите да се приспособи, избегне или влијае на заканите и да се препознаат и искористат можностите во своја полза. Оттука ќе произлезе постојниот и потенцијалниот ризик за инвестирање во Македонија, но и заложбите за негово надминување.

Земајќи ја предвид потребата на Република Македонија за прилив на СДИ и анализата на нејзините можности и ограничувања за привлекување на истите се спроведува истражување коешто треба да покаже:

- импулсот во македонското стопанство за искористување на влезните стратегии од странски инвеститори за сопствен развој

- обезбедените можности за навлегување странски капитал во веќе постојните бизниси како императив за забрзан раст и обезбедување пласман на меѓународниот пазар
- најзастапени форми на сегашни заеднички вложувања и идни видувања, како и конкретни заложби на државата за исползување на разни стратегии за влез на странски капитал
- се прави анализа за ставовите на македонските сопственици за СДИ како услов за унапредување на домашниот бизнис или нелојална конкуренција

Спроведената анализа доведува до концепирање на мерките што треба да бидат преземени за да се привлече поголем износ на СДИ и да се остварат позитивни ефекти од тој прилив. Република Македонија, како мала земја, со прокламирана трајна ориентација кон отворена пазарна економија, во приоритетите на развојот ги става и другите форми на економската соработка со соседните и другите земји, посебно земјите - членки на Европската Унија. Согледувањето на развојната политика и јавни инвестиции на Владата на РМ се предуслов за создавање атрактивни услови за СДИ.

1. ТРЕНДОВИ ВО МЕЃУНАРОДНОТО ДВИЖЕЊЕ НА КАПИТАЛОТ

Последната деценија од XX век и првата деценија од XXI век е период кога доаѓа до значајни промени во меѓународниот бизнис амбиент. Распадот на социјализмот, започнувањето на процесите на транзиција во земјите од Источна и Централна Европа, проширувањето на ЕУ, формирањето Европска монетарна унија (ЕМУ) со заедничка валута, Азиската криза, појавата на нови интеграции како земјите од БРИК и појавата на нови брзорастечки економии се причини за промени во правците на движење на капиталот на светско ниво. Денес теоријата и практиката на стопанскиот развој е преокупирана со изнаоѓање нови методи и патишта за оживување на светскиот економски развој и надминување на сегашната криза во светското стопанство.

1. 1 Глобализација и глобални промени коишто влијаат на меѓународното движење на капиталот

Глобализацијата претставува природен процес на создавање услови за забрзан стопански развој и интегрирана „светска“ економија. Глобализацијата е насочена кон отворање на меѓународните текови на стоки, услуги, капитал, знаење и работна сила, што доведува до поголема интеграција на економиите и општествата. Придобивките се јасно видливи во зголемувањето на трговијата, повисокиот раст и намалувањето на сиромаштијата на земјите целосно ангажирани во процесот.² Таа е неминовност во секојдневното економско, финансиско и монетарно работење.

Економската глобализација претставува историски процес кој се карактеризира со развојно-динамична и широко опфатена технолошка стандардизација во сите области на производството и животот на луѓето, со

² Gorgieva-Trajkovska, Olivera and Dimitrova, Janka (2013) [*Strengthening global economic growth through regional cooperation*](#). International conference "Regional Economic Cooperation in the Process of Globalization", DU Tetovo

нагласена хармонизација во законската и институционалната област, стопанската инфраструктура и изразената конвергенција во макроекономските развојни политики кај група земји без оглед на нивната големина, нивото на развиеност, политичката и социјалната ориентираност и сл.³ Динамиката и тенденцијата на движење во рамките на глобалните социјално-економските и стопанските текови во современиот свет истовремено се проследени со крупни промени и незапирлива интеграција на националните држави, финансиските пазари и пазарите на капитал. Тоа е процес на постојано бришење на економските граници и истовремено зголемување на меѓународната размена и транснационалната интеракција. Државите се исправени пред предизвикот за избор на специфични цели, инструменти и механизми во политиката на спроведување и следење на социјалниот и технолошкиот развој.

Веќе неколку децении, клучна карактеристика на современото движење во глобалната економија е зголемениот обем на меѓународни трансакции на стоки и услуги, а нагласениот раст на меѓународната трговија на стоки и услуги не би бил можен без силното забрзување во движењето на различните текови капитал. Слободното глобално движење на капиталот позитивно влијае на создавањето нова побарувачка, активирање нови потенцијални пазари, предизвикувајќи силни поволни ефекти врз целокупниот светски економски раст.

Технолошкиот напредок во реалната сфера (производството) се одразува и на технолошкиот развој во финансиската сфера. Најголем придонес има брзиот развој на информатичката технологија којашто овозможи многу брз и евтин трансфер на финансиски средства од една земја во друга, од еден финансиски центар до друг или од една валута во друга. Разојот на информатичката технологија предизвика интеграција на пазарите на капитал во поедини земји во единствен глобален пазар на капитал. Интеграцијата на пазарот на капитал значи меѓународна интеграција на пазарот на хартии од вредност, интеграција на

³ Вељко Радовановиќ „Економске теме“ глава, „Глобализација и поларизација развоја савременог света“ Београд 2002, стр. 136

пазарот на физички капитал (директни инвестиции) и интеграција на пазарите на банкарските заеми и депозити.

Вложувањата во странство (портфолио или директно) станаа основен клучен елемент во инвестиционите и производствените стратегии на современите корпорации, со што се дава посебен белег на процесот глобализација со цел да се зачува стекнатата конкурентност и да се овозможи експанзија на меѓународната сцена.

1.2 Модалитети низ кои се реализираат меѓународните текови на капитал

Од глобален аспект финансиите сè повеќе се дигитална дејност, бидејќи финансиските пазари во денешницата се внатрешност на компјутерските мрежи без потреба од физички структури. Ова резултира со висока мобилизација на капитал, негова интернационална ангажираност и концентрација со огромна експанзија и обем. Денес практично сите земји во светот (богати и сиромашни) се увознички и извознички на капитал. Движењето на капитал е објективна нужност детерминирана од широко разгранетата меѓународна поделба на трудот, од интензивните процеси на окрупнување на производството, од дејството на современиот технички прогрес и крупните структурни промени коишто ги носи со себе, како и барањата и обврските што ги поставува пред националните економии⁴.

Капиталот којшто тече низ меѓународните финансиски канали по потекло на сопственост може да го вброиме во јавен или државен капитал емитован од меѓународни финансиски институции или национални држави, и приватен капитал што го среќаваме во два основни облика, како должнички и инвестиционен капитал. Финансирањето на долгот најчесто е од банкарски или комерцијални кредити наречен зајмовен капитал. Инвестициониот капитал може да биде во

⁴ Тодор Тодоров, Таки Фити, „Меѓународно движење на капиталот и земјите во развој“ Комунист, Скопје, 1983, стр. 27

форма на реален производствен капитал (директни инвестиции) и портфолио инвестирања (акционерски капитал). Во основа не постојат битни разлики помеѓу видовите на капитал, бидејќи тие се заемно условени и тесно поврзани. Финансиската помош на една земја кон друга предизвикува движење и на приватниот капитал помеѓу нив. Извозот на зајмовен капитал предизвикува извоз на производствен капитал, а извозот на производствениот капитал секогаш е следен со извозот и на зајмовиот капитал.

Следејќи ги причините што предизвикуваат меѓународно движење на капиталот, се воочуваат разлики во мотивите за извоз на јавен (државен) капитал и извоз на приватен капитал. Ако основен мотив за извоз на приватниот капитал е максимирање на профитот, тогаш мотивите за извозот на јавниот капитал се најчесто предизвикани од политички, стратешки и идеолошки цели јавно затскриени преку помош, декларирана во насока на забрзан стопански развој на земјата примател.

Очекуваните економски ефекти од меѓународното движење на капиталот треба да се барат во желбата за негово оплодување и зголемување. Она што го очекуваат инвеститорите е повеќе добивка во форма на профит, па затоа повеќе преферираат сигурни инвестиции, наместо ризични. Бидејќи потребата за профит влијае врз одлуката за инвестирање, со зголемувањето на можностите за инвестирање во поголем број земји, доаѓа до диверзифицирање на ризикот и зголемување на можностите за поголем профит.

1.2.1 Јавен (државен) капитал

За јавен (државен) капитал се смета капиталот од јавни извори насочен за меѓународно јавно финансирање на одредени национални економии. Најчесто, како извознички на капитал се јавуваат високоразвиените земји, ЕУ и меѓународните институции. Од друга страна, приматели или увознички на овој облик на капитал се земјите во развој, земјите во транзиција и ниско развиените

земји во светот. Меѓународното јавно финансирање може да се врши врз билатерална и мултилатерална основа.

Билатералната помош, без оглед дали станува збор за подароци или заеми, уште од моментот на одобрувањето за одредена земја или група земји, носи со себе печат на политичка обоеност и условеност. Помошта во подароци, иако сè уште е многу застапена помеѓу одредени групи земји, е многу неадекватна форма на стопански развој. Најчесто, помошта е проследена со краткорочни економски ефекти, а наметнува одредени политички, економски или стратешки отстапки. Билатерална помош со неповратни средства (грантови) е посебен облик на финансирање на земјите во развој. Оваа помош е без обврска за враќање од страна на крајниот корисник. Приоритетни цели при доделување на ваква помош се проекти поврзани со задоволување на основните човечки потреби.

Билатералните заеми се поповолен облик на помагање на стопанскиот развој на земјата корисник. Овие заеми се наменети за развој. Тие се долгорочни со мали камати и се даваат под флексибилни услови. Средствата им се доделуваат директно на владите или владините агенции со што, се воспоставува нормален деловен однос на работодавател и заемокорисник. Заемокорисникот има обврска да го врати кредитот, што е мотив повеќе за рационално искористување. Посебен облик јавен капитал се претпристапните фондови на ЕУ наменети за земјите кандидатки. Преку нив целосно се финансираат или кофинансираат определени проекти од определени приоритетни цели.

Мултилателарни финансиски институции од редот на Светска банка и Меѓународниот монетарен фонд имаат за цел воспоставување стабилен систем на меѓународни односи преку финансирање на земјите - членки по различен основ.

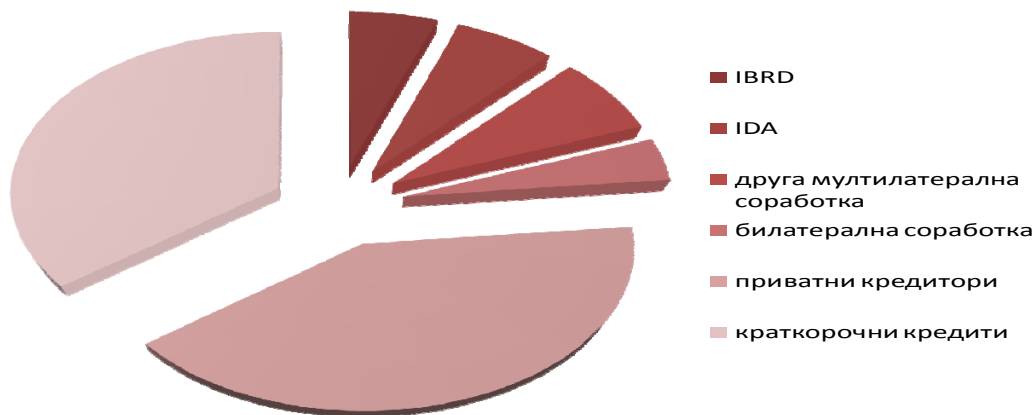
Задача на ММФ е одржување стабилност во меѓународниот монетарен систем преку воспоставен монетарен режим. ММФ најчесто е работодавач на земји членки, коишто имаат дефицит на платниот биланс, забавен економски раст, подложени се на структурни промени или имаат нестабилни валути. Краткорочните заеми од ММФ наметнуваат монетерна дисциплина во земјите

кориснички спроведувана преку стабилизациона политика. Преку спроведување на оваа политика, ММФ ја ограничува инфлацијата, го намалува дефицитот и постигнува стабилизација во светското окружување.

Групацијата на Светската банка е една од водечките институции во борбата против сиромаштијата и подобрување на стандардите за живеење на луѓето во земјите во развој.⁵ Таа е развојна банка којашто обезбедува заеми и друг вид помош за владите на сиромашните земји и земјите во развој. Светската банка промовира економски развој и за разлика од заемите на ММФ кои се краткорочни и обврзувачки, заемите на Светска банка се долгорочни со ниски каматни стапки. Составена од пет тесно поврзани институции, таа кредитира земји за намалување на сиромаштијата, стимулира одржлив развој преку вложувања во приватниот сектор или финансира недоволно атрактивни и непрофитабилни проекти.

Република Македонија е членка на Светска банка од 1993 година, а со користењето ММФ аранжмани, членка е и на оваа финансиска институција. Исто така, Република Македонија има добра билатерална соработка со земјите од регионот од ЕУ, САД и др. Структурата на долгот на Р.Македонија за 2010 година е претставен во графикон број 1.

Графикон број 1: Структура на долгот на РМ за 2010 година во (US\$ милиони)



⁵ www.finace.gov.mk - ЕУ и меѓународни финансии - Мултилатерална соработка (соработка со Светска банка)

Извор: www.worldbank.org.mk објавена 29.03.2012 од развојната економија
LDB база на податоци

Од приложениот графикон може да се анализираат средствата коишто потекнуваат од јавни извори. Доколку не се земат предвид краткорочните кредити и средствата од приватните кредитори како облици на инвестирање од приватни извори кои наедно имаат и најголемо учество во долгот на Р.Македонија за 2010 година, останатиот долг доаѓа од мултилатерални и билатерални извори. Од мултилатерални извори: се 315 мил. долари од IBRD и 367 мил. долари од IDA, како едни од институциите во групацијата Светска банка. Република Македонија нема аражман со ММФ во 2010 година и затоа не е дел од долгот, а од друга мултилателарна соработка доаѓа долг од 430 мил. долари. Долгот од билатерална основа изнесува 242.мил. долари.

Анализирајќи го долгот за 2010 година може да се заклучи дека Македонија има тесна соработка со Меѓународната банка за обнова и развој (IBRD) за поттикнување одржлив развој преку заеми, гаранции или аналитички услуги, и со Меѓународното здружение за развој (IDA) за намалување на сиромаштијата преку бескаматни заеми и грантови користени според определени критериуми на прифатливост. Долгот од мултилатерална соработка учествува со 82% од вкупниот долг од јавни извори со што се заклучува дека Република Македонија најчесто соработува со меѓународните финансиски институции и преферира мултилатерални јавни извори.

1.2.1 Облици на извоз на приватниот капитал

Постои разлика во дефиницијата за јавен (државен) капитал и облиците на извоз на приватниот капитал. Движењето на јавниот (државен) капитал е условено од потребата на некои економии од финансиска помош за решавање на своите економски, девизни, инфраструктурни и други проблеми. Движењето на приватниот капитал е условено од потребата за негово оплодување.

Меѓународните финансиски текови на приватниот капитал во почетокот е следен од меѓународното движење на стоки и услуги т.е. условено од потребата за финансирање на меѓународната размена. Но, во последните децении брзината на движење на капиталот е многу поголема од брзината на трговските текови. Финансиерите многу побргу реагираат на разликите во каматните стапки, отколку трговците на разликите во цени. Разликата во каматните стапки или разлики во курсевите на валути на некои светски пазари на капитал го предизвикуваат брзото движење на капиталот. Иако најинтензивната размена на капитал е во рамките на развиените земји, сепак тоа има глобална рефлексивност што е препознатлива во зголемувањето на меѓународната размена, меѓународната поделба на трудот, зголемувањето на светската продуктивност, производството и животниот стандард.

1.2.1.1 Зајмовен капитал

Во меѓународните финансиски трансакции, цел на тргување на финансиските пазари може да бидат обврзници, депозити номинирани во различни валути, акции, посложени финансиски инструменти и купување или стекнување недвижен имот во странство како посебен вид меѓународна диверзификација. При тргување со капитал се прави разлика меѓу должничките инструменти коишто го прават зајмовиот капитал и инструментите на акциски капитал коишто го сочинуваат инвестициското портфолио.

Должничките финансиски инструменти (обврзниците и заемите) им даваат приоритет во побарувањето на нивните сопственици. Обврзниците се хартии од вредност со фиксен принос. Кај обврзниците должникот се обврзува да го врати на кредиторот позајмениот износ зголемен за камата во определен рок. Заемите се договори коишто се темелат на обврска на корисникот на заем за отплата на фиксен износ составен од основица, плус камата во точно определени временски интервали без разлика какви се неговите економски услови. Покрај овие видливи елементи, зајмовиот капитал наметнува и други обврски кон корисникот коишто имаат условувачки карактер. Корисникот на заемот, со договор во вид на кредит,

може да се обврзе дека банката ќе има пристап до деловните книги, ќе поднесува финансиски извештаи, ќе ја работи дејноста што е наведена во договорот или ќе се придржува на забраната за дополнително задолжување ако и тоа е услов од договорот.

Зајмовниот капитал може да се пласира на пазарот на пари во вид на краткорочни кредити од банки наменети за стопански субјекти најчесто за одржување на тековна ликвидност. Со цел да дојдат до слободни парични средства, големите познати компании и големите банки издаваат комерцијални записи со рок на доспевање од еден до два месеца. Обврзниците се инструменти коишто ги ползуваат тие што имаат потреба од подолгорочни зајмувања. Тие можат да бидат државни или корпоративни. Преку нив владата и бизнис секторот ги финансираат своите активности, па се особено значајни за економичноста во една земја. Хипотекарните и комерцијалните кредити се исто така заеми пласирани преку пазарот на капитал.

Поволности од финансирањето со зајмовен капитал се:

- Јасно и прецизно дефинирани обврски
- Плаќањата на камата се одбиени ставки од даночната основица
- Во услови на инфлација, задолжувањето е погодно
- До извесна мера ја намалува цената на капиталот

Наспроти повољностите, ваквиот вид на финансирање носи и негативности:

- Обврските за плаќање се неизбежни
- Претстојат рестриктивни клаузули
- Презадолженоста ја намалува вредноста на акционерскиот капитал

Во Република Македонија, освен деловните банки коишто нудат краткорочни кредити за финансирање на тековното работење на бизнисот, пазар на пари за емисија на краткорочни хартии од вредност речиси и да не постои. Државните записи се продаваат на примарниот пазар и се достапни само за деловните банки кои понатаму може да ги продаваат на заинтересирани резиденти и нерезиденти.

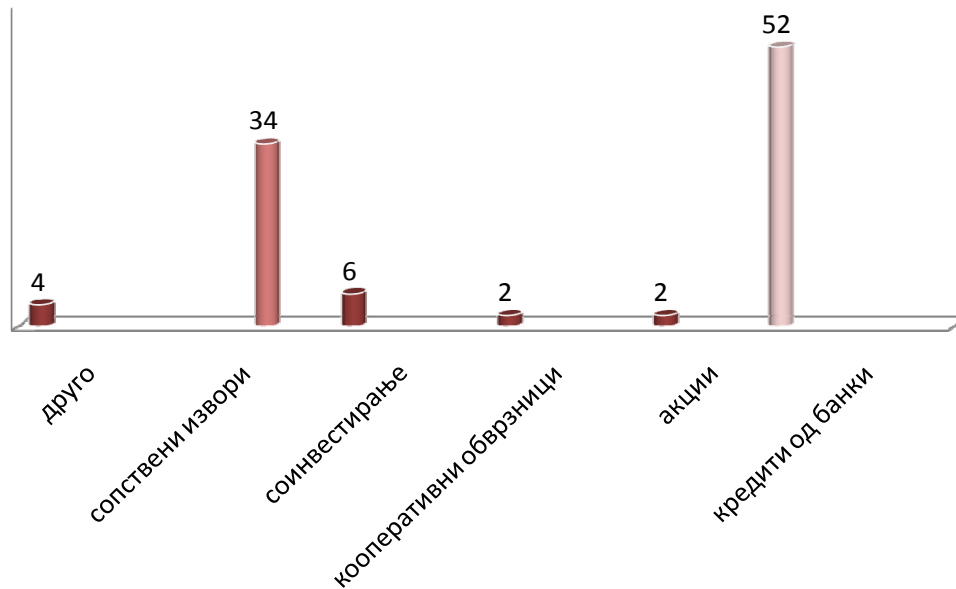
Благајнички записи издава НБРМ и се основен инструмент на монетарната политика. На македонскиот пазар не постојат приватни краткорочни хартии од вредност (комерцијални записи).

Пазарот на капитал во Македонија бележи повеќе пазарни емисии на државни обврзници. Дел од овие обврзници не се издадени со намера за прибирање слободни парични средства, туку со нив се надоместуваат побарувањата на граѓаните и правните субјекти настанати по различни основи.⁶ Од официјалната интернет страница на Македонска берза јасно се гледа дека сите издадени обврзници од Р. Македонија во првата половина од 2012 година се обврзници за денационализација. Другиот дел од државните обврзници се наменети за прибирање слободен капитал, но не се атрактивни за јавноста заради ниските каматни стапки. Емисијата на корпоративни обврзници во Македонија е многу мала, најчесто без појава на берза. Во 2008 година “Про-кредит банка” изврши емисија на корпоративни обврзници, кои со приватен пласман беа продадени на НЛБ банка. Со овие обврзници најмалку се тргува на Македонската берза и тоа меѓу НЛБ банка и нејзиниот приватен пензиски фонд. Македонскиот бизнис сектор е сè уште повеќе свртен кон користење кредити, отколку на мобилизирање средства преку хартии од вредност. Преку деловните банки се пласираат средства за кредитирање на бизнисите од различни кредитни линии обезбедени преку Македонската банка за поддршка и развој.

Потребата од дополнителен капитал во Р.Македонија, бизнис секторот и институциите ги задоволуваат од различни извори. Кај бизнис секторот најчесто користен туѓ извор на капитал е кредитирањето отколку мобилизирањето средства преку пазарна емисија на обврзници. Од графиконот бр.2 може да се согледаат најпреферираните начини на долгорочно финансирање од страна на македонскиот бизнис.

⁶ Крсте Шејновски „ Финансиски пазари“; глава 12 : Пазар на обврзници; Универзитет „Гоце Делчев“ 2009 год стр. 221.

Графикон бр.2: Начини на финансирање кои ги користи приватниот бизнис сектор во Р.Македонија



Извор: www.csa.org.mk- истражување за: Финансирање преку задолжување или емисија на хартии од вредност-декември 2012.

Анализата покажува дека при долгорочно финансирање на активностите, 52% од македонските фирми користат позајмици во вид на банкарски кредити, а 34% тоа го прават со сопствени извори преку реинвестирање на добивката. Само 2% од бизнисите мобилизирањето на капитал го прават преку емисија на хартии од вредност, акции или корпоративни обврзници. Соинвестирањето е застапено со 6% а 4% некои други извори на средства.

На пазарот на државни хартии од вредност доминираат благајничките записи, што не е вообичаено за развиените земји. Ако во развиените земји постои развиен пазар за корпоративни обврзници и емисии на истите, во Р. Македонија се многу ретки. Прометот со државни обврзници иако е многу изразено во првите

години од 21 век, сепак ги исклучува другите потенцијални емитенти (на пр. општините).

1.2.1.2 Портфолио инвестиции

Пред да се даде значење на портфолио инвестициите да се објасни мотивот или потребата од инвестиција. Инвестирањето е вложување во иднината, или жртвување на сегашноста за иднината. Инвестирање значи дека инвеститорите се откажуваат од расположливите парични средства денес, за идни главни придобивки што ќе ги донесе избраната инвестиција. Тоа е многу важна одлука којашто треба да ја донесат потенцијалните инвеститори и треба да се заснова на релевантни и кредибилитетни информации и анализи за да се минимизира ризикот од загуби, а да се зголеми профитот, што е и крајна цел на секоја инвестиција.⁷ Затоа инвестирањето е интересно за сите правни субјекти, физички лица, небанкарски финансиски институции коишто имаат вишок готовина. Од другата страна се наоѓаат влади, компании, поединци кои се во потрага по капитал или обезбедување поголема ликвидност.

Двете страни се среќаваат на пазарот на капитал. Глобализацијата, технолошкиот развој и иновациите во финансирањето предизвикаа промени во ставовите кон инвестирањето. Новиот тренд е инвестирање во акционерски капитал на меѓународните пазари на капитал потпомогнат и забрзан од процесот на приватизација во земјите во транзиција од источна и централна Европа.

Акционерскиот капитал се разликува од зајмовниот капитал главно во природата на побарувањата. Ако долгот се исплаќа фиксно (камата плус главнина) во точно определен временски интервал, обврските кон акционерите се сервисираат дури откако ќе бидат исплатени сите други обврски и имаат третман на останати побарувања. Дивидендата што се исплаќа на акционерот зависи од висината на добивката и е секогаш оданочена.

⁷ Dimitrova, Janka (2011) [*Investments consulting \(Advisory\)*](#). International Jubilee Scientific Conference, Economics and Management in the 21st Century-Solutions for Sustainability and Growth. ISSN 978-954-23-0678-8 (t 2)

Акционерскиот капитал е резултат на емисија на акции. Многу стопански субјекти за мобилизирање на средства емитуваат хартии од вредност. Сопственички акции се хартии од вредност со кои се докажува правото на сопственост на дел од основната главнина на акционерските друштва. Сопственичката акција обезбедува право на глас и право на учество во распределбата на добивката.

Приоритетната акција го добила името поради приоритетот што го има во исплаќањето дивиденда пред сопственичката (обична) акција. Оваа акција не обезбедува право на глас на сопственикот освен во специфични услови на неплаќање дивиденда. Компаниите обично емитуваат приоритетни акции кога имаат потреба од обезбедување дополнителен капитал за финансирање на бизнисот, но не се подготвени да обезбедат учество во одлучувањето на новите акционери. Од друга страна, инвеститорите да се мотивираат за вложување преку купување акции без право на глас, компанијата им нуди приоритет во исплата на дивидендата или ликвидниот остаток во посебни случаи.

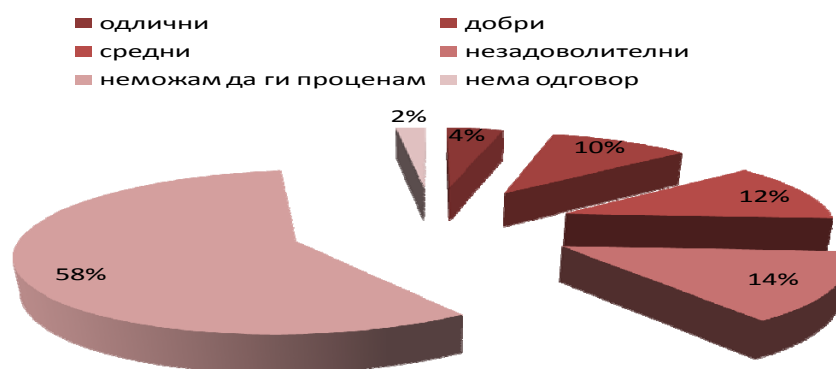
Портфолио инвестициите ги опфаќаат вложувањата во должнички хартии од вредност и во сопственички хартии од вредност, а овој вид инвестирање се дефинира како вложување капитал во различни хартии од вредност.⁸ На меѓународниот пазар на капитал инвеститорите ги следат можностите и имаат пристап до поголем асортиман на хартии од вредност. Ова овозможува градење портфолио со различни хартии од вредност што резултира со диверзификација на ризикот. Присутноста на меѓународниот пазар на капитал на инвеститорите им овозможува услови за намалување на ризикот преку поширок избор на можности за инвестирање. Сепак, изборот на хартии од вредност зависи од самиот инвеститор и од неговите очекувања во поглед на приносот и ризикот инкорпориран во хартијата од вредност. Составот и износот на хартиите коишто спаѓаат во портфолиото зависат од искуството и интересите на самиот инвеститор. Така, портфолиото може да биде со висок принос како резултат на високоризични

⁸ Д-р. Ристо Фотов „Меѓународни финансии“ глава 2: Меѓународно финансирање и меѓународен финансиски пазар; Аутоптит Т.А- Скопје 2010 год, стр.19

инструменти или обратно, хартии што ќе донесат помалку профит, но и помал ризик.

Портфолио инвестициите во Р. Македонија зависат од бројот на инвеститори коишто на овој начин ги врзуваат своите слободни парични средства, но и од емисијата на корпоративни обврзници и акции. Две емисии на корпоративни обврзници во Македонија завршија со директно земање заем без појава на берза. Во 2008 година беше реализирана трета емисија на корпоративни обврзници во Р.Македонија. Слабата раздвиженост во овој пазарен сегмент е последица на недоволниот интерес на компаниите за издавање корпоративни обврзници и на недостатокот на доволното ниво на банкарска експертиза (во доменот на инвестициско банкарство) во врска со структурирањето и промовирањето на овој тип хартии од вредност.⁹

Графикон број 3:Оценка на финансирање преку јавна или приватна понуда во хартии од вредност



Извор: www.sea.org.mk- истражување за: Финансирање преку задолжување или емисија на хартии од вредност-декември.2012

⁹ НБРМ „Извештај за финансиската стабилност во Р.Македонија за 2008 година“ јули, 2009 година

Ова најдобро се покажува во испитувањето на УСАИД за начинот на финансирање на приватниот сектор во Македонија. Иако 97 % од македонските компании имаат потреба од дополнителен капитал, сепак речиси ниту една компанија не издала корпоративни обврзници. Ова се должи на неинформираноста (42%) и неподготвеноста (44%) на сегашните менаџери за прифаќање ваков вид финансирање на бизнисот. Во графикон број 3 може да се согледа како компаниите ги оценуваат условите за финансирање преку јавна или приватна понуда на хартии од вредност.

Анализата покажува дека дури 58% или најголем дел од компаниите не можат да ги оценат условите за финансирање преку издавање хартии од вредност, бидејќи не се запознаени со нив. Од оние што се запознаени, 22% сметат дека процедурите се релативно комплицирани, а дополнителни 2 % сметаат дека се прекомплицирани.

Од ова може да се заклучи дека познавањето на македонскиот пазар на капитал е на ниско ниво, што укажува на потребата од едукација во вид на обука или информативни средби за подигање на свеста кај македонските компании за алтернативните начини на финансирање на бизнисот.

Опишувајќи ги модалитетите низ кои се реализираат меѓународните текови на капиталот со посебен осврт на нивната застапеност во Р.Македонија и следејќи ги анализите на Светската банка, во табела број 1 се прикажани средствата кои Р.Македонија ги има користено во период од 1990 до 2010 година стекнати по пат од билатерална или мултилатерална соработка.

Следејќи ги податоците од Светската банка може да се заклучи дека различните модалитети на меѓународното движење на капитал не ја одминале економијата на Р.Македонија и ако се направи споредба на приложените податоци, хронолошки има зголемување на долгот кон групацијата Светска банка користејќи ги програмите наменети за земјите во развој. Помошта во вид на грантови опаѓа на сметка на кредитите од приватни кредитори кои се во пораст во последната деценија. Странските директни инвестиции се во пораст за сметка на непопуларните портфолио инвестиции кои се во незавиден негативен тек.

Табела број 1: НАДВОРЕШЕН ДОЛГ И КАПИТАЛНИ ТЕКОВИ

(US\$ милиони)	1990	2000	2009	2010
Вкупен долг, доспеан и исплатен	-	1.469	5.593	5.804
IBRD	-	116	271	315
IDA	-	249	382	367
Вкупен долг на услуги	-	138	552	669
IBRD	-	11	18	14
IDA	-	2	10	11
Состав на нето капитални текови				
Грантови	0	174	138	97
Кредитори	-	73	22	85
Приватни кредитори	-	5	615	36
Странски директни инвестиции (нето-приливи)	-	215	197	296
Портфолио инвестиции (нето-приливи)	0	0	-14	-4
Светска банка				
Обврски	-	50	50	42
Расходи	-	51	43	72
Отплати на главницата	-	3	16	19
Нето приливи	-	48	26	53
Каматни плаќања	-	9	11	6
Нето трансфери	-	39	15	47

Извор: www.worldbank.org.mk објавена 29.03.2012 од развојната економија LDB

база на податоци

Искуствата на светско ниво покажуваат дека во последната глобална криза СДИ, кои во претходните економски и финансиски кризи биле најстабилна форма на меѓународно движење на капиталот, може да манифестираат голема променливост и нестабилност. Глобалната криза од 2008 година наметна мислење дека портфолио инвестициите претставуваат многу посигурна форма во меѓународното движење на капиталот. Овој нов правец во развојот на меѓународните текови на капитал не треба да се потценува, а креаторите на македонската економска политика секогаш треба да го имаат предвид.

2. ВИЈАНИЕТО НА СТРАНСКИТЕ ДИРЕКТНИ ИНВЕСТИЦИИ ВО СВЕТСКАТА ЕКОНОМИЈА

Глобалните текови на СДИ и нивниот хронолошки развој се дел од меѓународните бизнис активности и ја комплетираат сликата на вкупниот амбиент и бизнис окружување. СДИ претставуваат еден од трите вида меѓународно движење на приватниот капитал, покрај портфолио инвестициите и зајмовниот капитал. Нивната автономност и долготрајност се важни карактеристики кои имаат влијание врз светската економија и меѓународните економски односи. Оттука и неминовноста за нивно дефинирање и издвојување од претходните два облика. Тргувајќи од фактот дека меѓународните организации статистички ги следат и објавуваат податоци за овие инвестиции, логично е и дефинирањето на СДИ да се изрши токму преку овие институции.

Според ММФ¹⁰ директна инвестиција е еден вид меѓународна инвестиција што ја презема фирма резидент од една земја или директен инвеститор, со цел воспоставување траен интерес во фирма резидент во земја различна од земјата на инвеститорот.

Според Светската банка¹¹, СДИ се инвестициони нето приливи направени за да се постигне траен интерес и управување (10% или со поголем процент на гласачко право) во фирма којашто соработува со земја различна од земјата на инвеститорот. Инвестицискиот прилив во себе го опфаќа сопственичкиот капитал, реинвестираната добивка, друг долгорочен капитал и краткорочен капитал сите прикажани во платниот биланс.

Според UNCTAD¹², СДИ се дефинираат како инвестиција којашто вклучува долгорочен однос и воспоставува траен интерес и контрола од фирма резидент на една земја (матична земја) во фирма која е резидент на друга земја (земја домаќин). СДИ подразбира инвеститорот да остварува значајно влијание на управување со фирма којашто е резидент на друга земја. Оваа инвестиција ги

¹⁰ Меѓународен монетарен фонд, IMF's Balance of Payments Statistics Manual-
www.imf.org/external/np/sta/di/glossary.pdf

¹¹ The World Bank, World Development Indicators 2004, The International Bank for Reconstruction and Development/ The World Bank, Washington. USA, 2004, str.329

¹² UNCTAD, World Investment Report,2004 UN, New York and Geneva str.345

вклучува покрај првичната, иницијативната трансакција помеѓу двете фирми и сите наредни трансакции.

Сите овие дефиниции, иако различни помеѓу себе имаат одредени заеднички карактеристики:

- Една инвестиција за да биде СДИ мора да биде направена во друга земја различна од таа од којашто потекнува инвеститорот.
- СДИ имаат долгорочен карактер и градат траен интерес помеѓу фирмата инвеститор и фирмата примач на инвестицијата.
- Постои согласност за најмалку 10% или повеќе имовинска сопственост со што, на инвеститорот му обезбедува право на управување и контрола со фирмата.

Сите овие карактеристики нè водат до една дефиниција (Ковач 1994) којашто ги содржи сите наведени карактеристики. Имено, *директни инвестиции во странство претставуваат секој облик на вложување во одредна фирма со што се стекнува сопственичка контрола над неа*. Сопственикот на капитал ја задржува целосната контрола над вложените средства што му овозможува да одлучува каде ќе вложи капитал, како ќе го организира производството и ќе се грижи за резултатите од работењето. Профитот не е познат однапред и зависи од начинот и успешноста при вложување на средствата. Затоа сопственикот на капиталот носи одлука за вложување на капиталот и го презема целиот ризик за успешноста на инвестицијата.

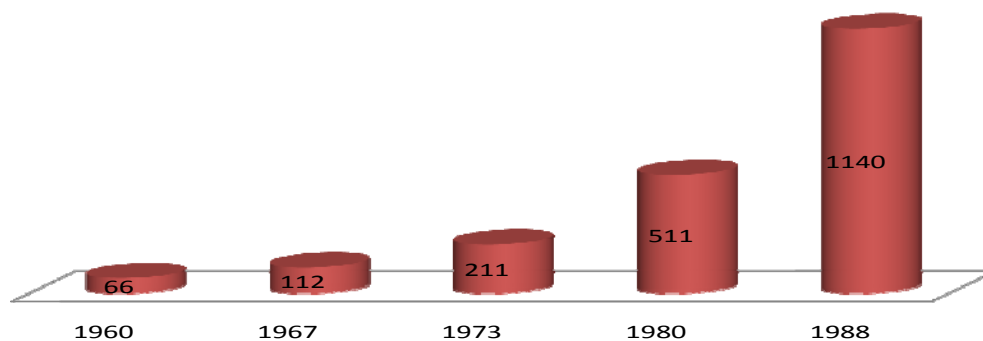
2.1 Историски преглед на меѓународното движење на СДИ

Меѓународните движења во облик на СДИ бележат динамичен развој во втората половина од 19 век, но тие постојат многу поодамна, уште од 16 век. Инвеститорите понекогаш инвестирале во рудници или фабрики во странски земји. Овие директни инвестиции речиси никогаш не опстојувале на долг рок и обично сопственикот би се преселил во земјата домаќин и така контролата од матичната земја се губела, со што и својството на СДИ.

Во почетокот на 19 век СДИ почнале да се појавуваат во повеќе сектори и во повеќе земји и добиле релативно траен карактер. Вложувањата биле изразени во експлоатацијата на природните ресурси. Кон крајот на 19 век СДИ се прошириле и во финансискиот сектор и транспортот, додека портфолио инвестициите и инвестициите во производството биле сè уште скромни. Во тој период е карактеристично што инвестирањата во странство го добиле вистинскиот облик на СДИ преку опстанување во земјите домаќини и овозможување континуирана соработка помеѓу земјата домаќин и матичната земја.

Во почетокот на 20 век, до Првата светска војна меѓународното производство опфаќа голем број хемиски, фармацевтски производи, електрични машини и моторни возила. Динамичниот развој на СДИ е прекинат со почетокот на војната што доведува до застој во работата на фирмите и до значајни промени во тековите на СДИ. Периодот после Првата светска војна до Втората светска војна е период на зголемени трговски бариери, светска криза, појава на социјализмот и бавен раст на СДИ.

Графикон број 4: Вкупен прилив на СДИ во светот до 1990 година

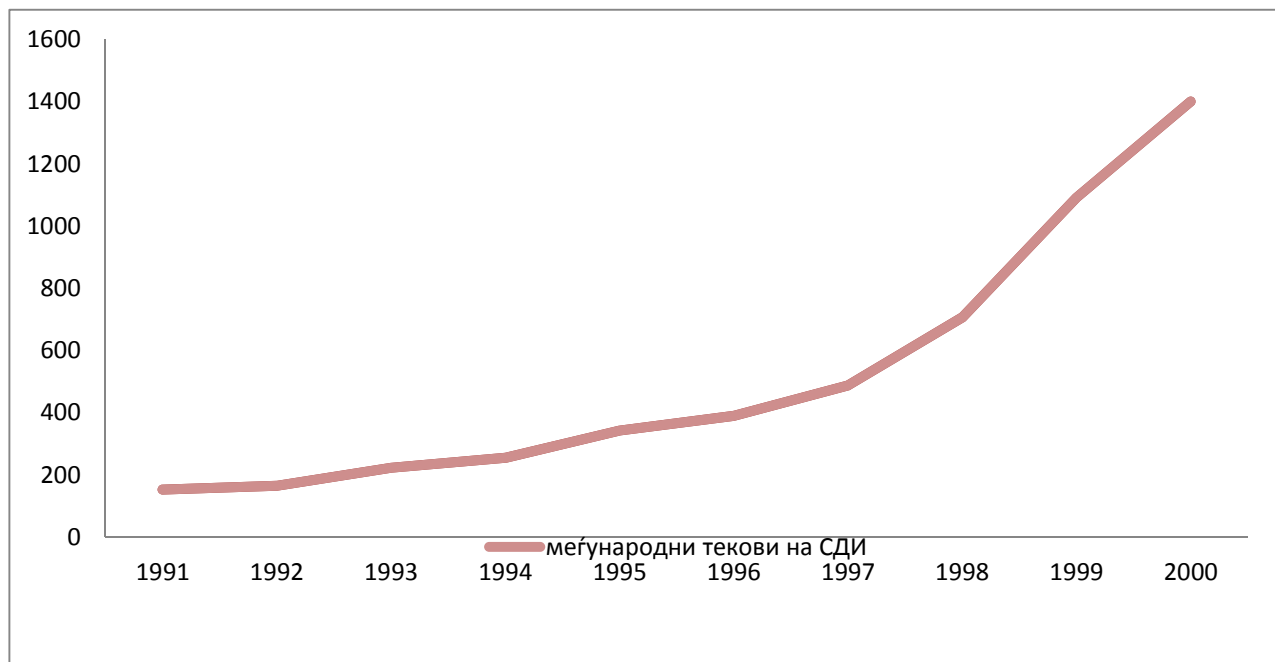


Извор: Dunning John H., Multinational Enterprises and the Global Economy, England 1993. Стр117

После 1950 година доаѓа до подобрување на стапката на раст на СДИ во светот. СДИ на светско ниво до 1990 година и нивниот пораст изразени во милијарди долари може да се види во графикон бр.4. Во овој период има значајно опаѓање на СДИ во експлоатацијата на природните ресурси, рударството и нафтената индустрија, а зголемувањето на инвестициите во индустриското производство.

Последната деценија од 20 век е време на крупни политички промени на светско ниво коишто имаат силна рефлексивност врз светската економија, а со тоа и врз меѓународните текови на капитал. Иако во вкупните инвестициони текови (приливи и одливи) доминација имаат развиените земји, промените се карактеристични за земјите во развој чијашто улога сè повеќе јакне во меѓународната економија. Земјите во развој и новата група земји во транзиција со своите либерални инвестициони политики претставуваат привлечни дестинации за СДИ. Движењето на СДИ во 90-тите години од минатиот век може да се видат во следниот графикон.

Графикон број 5: Движење на СДИ од 1991 до 2000 година на светско ниво

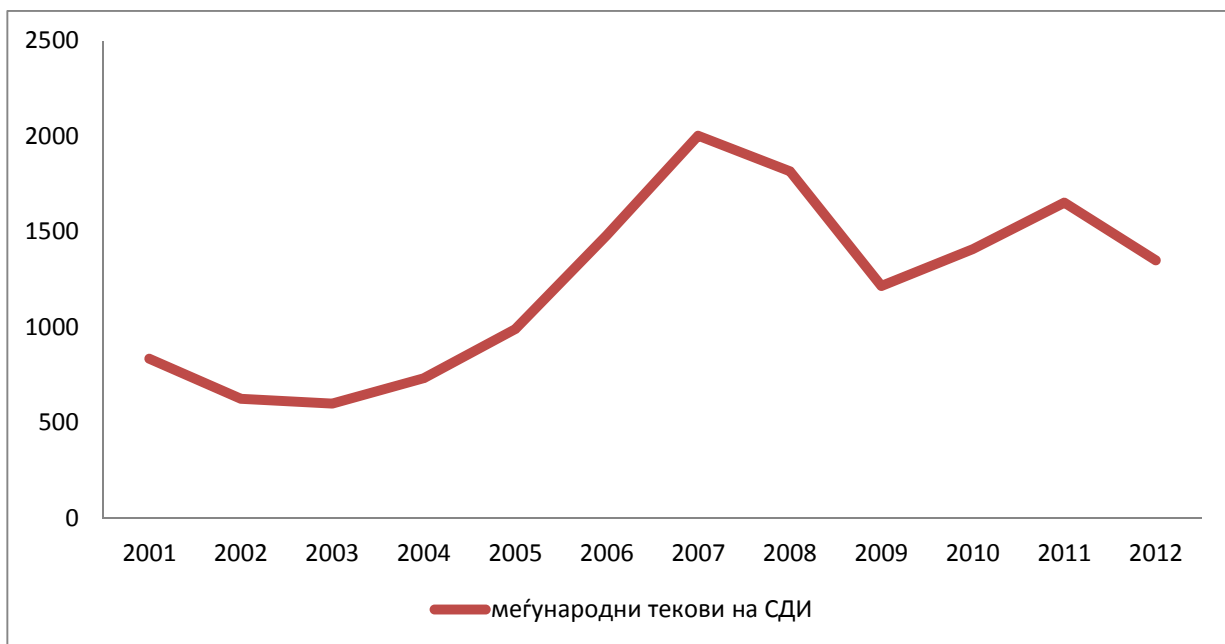


извор: [www.unstatstat.unctad.org-foreign direct investment flows, annual 1970-2012- world](http://www.unstatstat.unctad.org-foreign-direct-investment-flows,annual-1970-2012-world).

Од графиконот бр.5 се гледа светската експанзија на СДИ после 1990 година. Падот во 1991 година се должи на Заливската војна, но после секоја година има нагорно движење на СДИ на светско ниво.

Експанзијата којашто во 2000 година достигнува до 1 милијарда и 413 милиони долари, бележи нагло опаѓање во следните неколку години. 2001 во однос на 2000 има пад за 40%; 25% пад во наредната 2002 и 4% пад во 2003 во однос на претходната година. Овие намалени текови се предизвикани од терористичкиот напад на САД во 2001 година, војната во Ирак и нетрпеливоста помеѓу христијанството и муслиманскиот свет рефлектирано преку многубројни терористички напади. Сите случувања предизвикаа геополитичка нестабилност којашто се одрази со намалена активност и внимателност на странските инвеститори при носење одлуки за вложување на капитал. Благ пораст на СДИ се јавува во 2004 година и овој раст трае сè до 2007 година кога има 2.003.000.000 долари или 70% зголемување во однос на 2003 година. Следната 2008 година, бележи благ пад во светските текови на СДИ предизвикано од светската криза којашто најмногу се изразува со рапиден пад од 33% во 2009 година.

Графикон број 6: Движење на СДИ од 2001 до 2012 година на светско ниво



извор: www.unstat.org, www.unctad.org-foreign direct investment flows, annual 1970-2012- world

Новата деценија започнува со раст на СДИ на светско ниво од 1.408.000.000 долари. Приливите се приближно 77% од просекот на приливите во текот на последните три години пред почетокот на кризата. Овој пораст продолжува и во 2011 година од 1.651.000.000 долари и пад за 18% во следната 2012 година. Сепак, според предвидувањата од страна на UNCTAD, дури во 2013 година се очекува приливот на СДИ да го достигне нивото пред кризата од 2008 година.

2.2 Експанзија на СДИ на светско ниво

Согледувањето на основните карактеристики на сегашниот општествен поредок рефлектира нерамномерност и скоковит развој. Ваквите случувања се одразуваат и во меѓународните економски односи што на долг рок резултира со издвојување на земји коишто се високоразвиени од една страна, земји во развој и неразвиени земји на друга страна. И покрај поволностите коишто ги нудат развиените земји правејќи ги привилегирани дестинации за лоцирање на капиталот, се појавуваат можности за земјите во развој на кои им даваат атрибути на потенцијални подрачја за инвестирање. Затоа од суштствено значење е да се согледа поврзаноста, интегрираноста и меѓузависноста на националните економии во рамките на светското стопанство.

Претходните анализи ја потврдуваат експанзијата на СДИ на светско ниво, а следната анализа ќе биде наменета за лоцирање на СДИ по група земји поделени на развиени земји, земји во развој со осврт на земјите во транзиција.

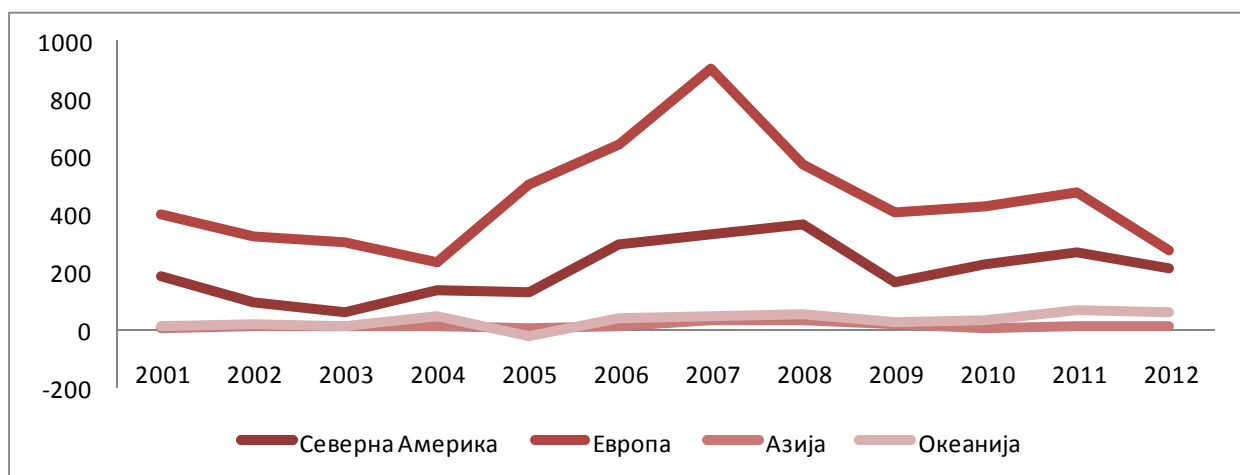
2.2.1 Движење на СДИ во кругот на развиени земји

Историски гледано, Велика Британија е земја која со векови наназад предничи во странското инвестирање. Оваа привилегија е резултат на фактот што Британија е татковина на индустриското производство и пионер во директното инвестирање. И други западноевропски земји го следат примерот на Велика Британија, благодареејќи на нејзините колонии кои биле директен извор на природни богатства.

После двете светски војни има значаен пад на инвестициите од Германија и другите западноевропски земји за сметка на СДИ од САД којашто во последните светски војни излегува како победник. Како резултат на тоа доаѓа до радикални промени во дистрибуцијата и светскиот тек на СДИ според земја на потекло. Од 1960 до 1970 година на САД отпаѓа речиси половина од вкупниот светски тек на СДИ. Иако Велика Британија после Првата светска војна губи голем дел од своите СДИ преку конфискација, сепак таа и понатаму останува плоден странски инвеститор. Така, заедно на САД, Велика Британија и Холандија во 1980 година отпаѓаат околу две третини од светските СДИ. Ако на почетокот од 80-тите години од 20 век, глобалната слика за СДИ може да се претстави како биполарна, бидејќи со неа доминираат Северна Америка (САД и Канада) и Западна Европа, во почетокот на 90-тите години и Јапонија се појавува како директен странски инвеститор. Политиката на Јапонија наметнува земјата да биде свртена кон излезни СДИ, а да го ограничи нивниот влез. Резултат на ова е триполарната глобална слика на СДИ помеѓу САД, ЕУ и Јапонија во последната деценија од 20 век.

Во новиот милениум меѓународните текови на СДИ може да се разгледаат помеѓу неколку групи развиени земји прикажани во следниот графикон.

Графикон број 7: Движење на СДИ (2001-2012 година) по групи развиени земји



извор: [www.unstat.unctad.org-foreign direct investment flows, annual 1970-2012-developed economies](http://www.unstat.unctad.org-foreign-direct-investment-flows-annual-1970-2012-developed-economies)

Групата Северна Америка е сочинета од САД и Канада, групата Европа ја сочинуваат земјите - членки на ЕУ и други развиени земји од Западна Европа, групата Азија од Јапонија и Израел, а Океанија од Австралија и Нов Зеланд.

Следејќи ги меѓународните текови на СДИ во последната деценија, може да се воочат големи разлики во износот на инвестиции од група до група развиени земји. Инвестицискиот тек во Европа е далеку пред текот во Азија или Океанија која бележи и негативен тек во годините пред светската криза, но и пред САД и Канада. Приливите на СДИ во развиените земји кои го достигнаа дното во 2009 година, бележат забрзување и нивното заздравување во 2011 со 21% од претходната година.¹³

Од табела бр.2 се заклучува дека има остар пад на СДИ за разлика од периодот 2010-2011. Уделот од 50% од глобалните приливи во развиените земји во 2011 година е паднат на 42%. Во рамките на Г-20 има виден пад на приливите вклучувајќи ги двете најголеми корисници од 2011 година, Белгија и САД. Падот на СДИ во земјите во Европа е особено истакнат во 2012 година и е помал од приливот на кризата во 2009 година

Сепак, следејќи ја табелата бр.2 за европските земји, податоците се збунувачки и пркосат на општиот тренд. Велика Британија има стапка на раст од 22% во приливот на инвестиции, Р. Чешка го достигнува своето највисоко ниво од 2005 година, Унгарија е најпримамлива за инвеститори во 2012 и има рекордно високо ниво на приливи, а Ирска бележи двојно зголемување. Во 2012 година има намалување и на одливите на СДИ од развиените економии за 22% од 2011 година. Одливите во европските земји се околу 1/3 од својот врв во 2007 година. Земји коишто се најмногу зафатени од овој тренд се Ирска, Германија и Јапонија. Различен е примерот на Јапонија која се наоѓа најгоре во табелата во одливи и многу ниско со приливи што покажува дека оваа развиена економија сè уште е затворена за СДИ, но од друга страна е една од најголемите светски инвеститори.

¹³ UNCTAD, World Investment Report 2012, UN, New York and Geneva 2012, str 61; <http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2012-Full-en.pdf>

Табела 2: Дистрибуција на СДИ меѓу развиените економии во 2012 година
(економиите се наведени според големината на нивните директни инвестиции)

Рангирање според билиони долари	Приливи	Одливи
Над \$100 билиони	САД	САД и Јапонија
\$50 до \$100 билиони	Велика Британија и Австралија	Велика Британија, Германија и Канада
\$10 до \$49 билиони	Канада, Ирска, Луксембург, Шпанија, Франција, Шведска, Унгарија, Норвешка, Р.Чешка и Израел	Швајцарија, Франција, Шведска, Италија, Норвешка, Ирска, Луксембург, Австрија, Австралија, Белгија и Унгарија
\$1 до \$9 билиони	Италија, Португалија, Германија, Австрија, Швајцарија, Полска, Грција, Нов Зеланд, Данска, Словачка, Романија, Бугарија, Јапонија и Естонија	Данска, Финска, Израел, Португалија и Р.Чешка
Под \$1 билион	Латвија, Кипар, Литванија, Исланд, Гибралтар, Малта, Словенија, Бермуди, Холандија, Белгија и Финска	Естонија, Литванија, Бугарија, Бермуди, Латвија, Романија, Грција, Словачка, Малта, Словенија, Нов Зеланд, Полска, Кипар, Исланд, Холандија и Шпанија

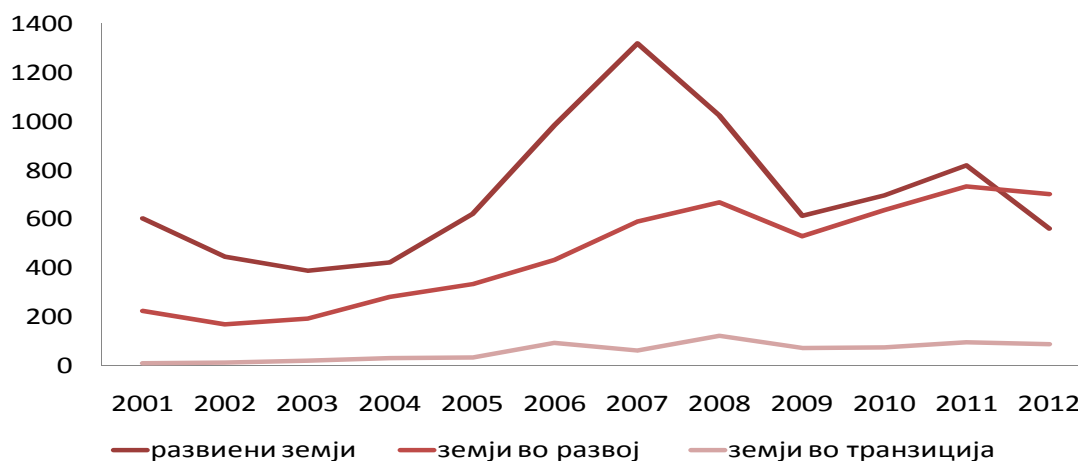
Извор: Word Investment Report 2013: Towards a New Generation of Investment Policies str.67

Иако развиените земји биле и ќе бидат клучен актер во инвестиционите текови на СДИ, сепак во последните години има промена во нивната дистрибуција. Сè повеќе се намалува насочувањето на СДИ од развиени кон развиени земји и се заменува со нова реалација помеѓу развиени земји и земји во развој не занемарувајќи ги и земјите во транзиција кои полека го заслужуваат вниманието за апсорбирање на СДИ. Доминацијата на развиените земји во приливите и одливите е незанемарлива, сепак според UNCTAD во 2011 и 2012 година, СДИ во земјите во развој заедно со земјите во транзиција ги надминуваат СДИ во развиените земји потенцирано во графикон бр.8.

2.2.2 Елементи што го условуваат приливот на СДИ во земјите во развој

Како во минатото, така и денес носители на тековите на СДИ во светот се развиените земји. Сепак, во голема мера расте улогата на земјите во развој, а со тоа и нивниот удел во вкупниот тек на СДИ постојано се зголемува. Движењата на СДИ во новиот милениум ќе ги разгледаме според учеството на развиените земји, земјите во развој и земјите во транзиција. Во 2001 година во вкупниот тек на СДИ развиените земји учествуваат со 72%, земјите во развој со 27% и 1% за земјите во транзиција чијшто удел ќе остане непроменет цела деценија. После падот на СДИ на светско ниво, а со тоа и по групи на земји, во 2005 година учеството во светските текови по група на земји е 63% за развиените, 34% за земјите во развој или зголемено учество од 7% за земјите во развој во вкупните СДИ.

Графикон број 8: Движење на СДИ 2001-2012 година по групи земји



извор: [www.unstatstat.unctad.org-foreign direct investment flows](http://www.unstatstat.unctad.org-foreign-direct-investment-flows), annual 1970-2012-developed economies

2007 година е година на рапиден раст на СДИ на светско ниво со учество од 66% за развиените земји и 29% за земјите во развој или пад од 5% во однос на 2005

година. Во 2009 година учеството на земјите во развој е 44% или пораснат од 15% од 2007 година, на земјите во развој во вкупните светски текови на СДИ. Ова процентуално учество за земјите во развој останува непроменето до 2011 година, а промена има во процентуалното учество на земјите во транзиција за 2% во вкупните текови за 2011.

Во 2012 година сликата се менува со најголемо учество на земјите во развој од 53% и 6% за земјите во транзиција во вкупните текови на СДИ. Причините за ваквите промени лежат во пренасочувањето на инвестициите. Дobar дел на инвестиционите текови од земјите во развој завршуваат во други земји во развој. Пример се азиските земји во развој каде што на вакви насочувања на инвестициите отпаѓа околу 40%. Исто така, тековите помеѓу земјите во развој побрзо растат од тековите помеѓу развиените земји и земјите во развој. Сите овие промени најдобро се согледуваат во табела бр.3 каде е прикажано учеството на земјите во развој по региони во вкупните текови на СДИ.

Во 2011 година приливите на СДИ се зголемени во сите големи економски групи-развиени, во развој и економии во транзиција (табела 3). Зголеменото учество на земјите во развој во глобалниот прилив на СДИ е предизвикано од приливите во Источна и Југоисточна Азија и Латинска Америка. Приливите од Источна и Југоисточна Азија изнесуваат речиси половина од СДИ на земјите во развој. Најголем примател на инвестиции во регионот е Индија.

Политичката несигурност во Северна Африка ги намали инвестициите во овој регион коишто се насочени не само на природните ресурси, туку и на новите потрошувачки пазари.

Заедницата на независни држави (CIS) заедно со Грузија кои спаѓаат во економии во транзиција изнесува 6% од глобалните приливи. Приливите на СДИ во земјите во транзиција се очекува да растат и понатаму, делумно и поради пристапувањето на Руската Федерација кон СТО.

Порастот на СДИ одливи се главно водени од растот на СДИ во развиените земји. Растот на одливите во земјите во развој за анализираните години е

предизвикано од значајните опаѓања во тековите од Латинска Америка и Карибите и забавување на растот на инвестициите во Азија (со исклучок на Западна Азија).

Приливот во третата категорија земји со слаби, ранливи и мали економии се должи на одржливиот раст на СДИ во земјите коишто не излегуваат на море. За другите две групи земји карактеристично е едвај видливиот прилив којшто во последните две години е во опаѓање.

Табела број 3: СДИ текови по региони во период од 2009 до 2011 година (билиони долари)

регион	СДИ приливи			СДИ одливи		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
свет	1197.8	1309.0	1524.4	1175.1	1451.4	1694.4
Развиени земји	606.2	618.6	747.9	857.8	989.6	1237.5
Земји во развој	519.2	616.7	684.4	268.5	400.1	383.8
Африка	52.6	43.1	42.7	3.2	7.0	3.5
Источна и југо-источна Азија	206.6	294.1	355.5	176.6	243.0	239.9
Јужна Азија	42.4	31.7	38.9	16.4	13.6	15.2
Западна Азија	66.3	58.2	48.7	17.9	16.4	25.4
Латинска Америка и Карибите	149.4	187.4	217.0	54.3	119.9	99.7
Земји во транзиција	72.4	73.8	92.2	48.8	61.6	73.1
Сруктурно слаби, ранливи и мали економии	45.2	42.2	46.7	5.0	11.5	9.2
Неразвиени земји	18.3	16.9	15.0	1.1	3.1	3.3
Земји во развој коишто не излегуваат на море	28.0	28.2	34.8	4.0	9.3	6.5
Земји во развој кои излегуваат на море	4.4	4.2	4.1	0.3	0.3	0.6

Извор: UNCTAD, FDI/TNC database (www.unctad.org/fdi.statistics)

Ваквата промена во насоките на движење на глобалните текови на СДИ во корист на земјите во развој ги наметнува причините кои овие земји ги прави посакувани дестинации за странски инвестиции. Некои од тие причини се:

- Градење поволна бизнис клима со атрактивна инвестициона политика којашто е од суштинско значење за промовирање на економскиот раст.
- Зајакнување на бизнис врските помеѓу земји во развој припаднички на еден регион и поттикнување на интегративни врски со што се зајакнува безбедноста за СДИ.
- Создавање сопствени и регионални инвестициски области коишто имаат важна улога во процесот на привлекување на СДИ.
- Поттикнување на приватниот сектор за негово отворање кон странските инвеститори.
- Поволни владини политики и променети политички приоритети преку либерализација на пазарот и економска диверзификација.
- Вложувања во образовна и млада популација којашто работи за пониска цена на трудот со што се држи нивото на конкурентност.

Овие и други елементи се темели врз коишто земјите во развој ги градат нивните политики за привлекување на СДИ. Целта е овозможување забрзан економски раст кој реално националните економии не можат да го обезбедат. Последица од ваквите трендови е стагнација на СДИ тековите во развиените земји за сметка на земјите во развој.

2.3 Стратегии на влез на СДИ

Една фирма денес, не може да направи екстра профит и да ги намали трошоците од работењето произведувајќи стандардизиран производ наменет за мал пазар. Токму поради тоа, компаниите се свртени кон меѓународните пазари каде што гледаат можност за диверзификација на ризикот, намалување на трошоците, забрзан раст и избор на стратегија на влез. Според (Даниелс 2009),

компаниите во зависност од приоритетите во работењето избираат меѓу четирите видови стратегии.¹⁴

1. Интернационалната стратегија се темели на локални филијали во различни држави каде што се води бизнисот според инструкциите од централата. Примери за ваквото работење се McDonald's и Microsoft.
2. Мулти- домашната стратегија е во спротивност со интернационалната и се темели на независност, т.е. услугите и бизнисите ги задоволуваат потребите на некои региони или држави. Успешен пример за примена на оваа стратегија е компанијата Johnson & Johnson.
3. Компании коишто произведуваат стандардизирани производи за глобалниот пазар (пример кредитни картички) наметнува и стандарди и правила за работење. Ваквата глобална стратегија се залага за постојаност и стандардизација на светскиот пазар.
4. Транснационалната стратегија се темели на размена на знаење и движење на иновации двонасочно централа-филијала–централа. Таа поттикнува глобално учење и генерирање и размена на идеи.

Во својот еволутивен пат секоја компанија којашто е свртена кон водење меѓународен бизнис, може да помине низ неколку фази, да промени неколку стратегии, а со тоа и да ги промени формите на влез на странски пазар. Егзистирајќи во едно поинакво глобално окружување и залагајќи се за одржлива конкурентност, компаниите ги интегрираат и насочуваат нивните активности кон избор на најприфатлива форма на меѓународно работење. Различните начини на постоење на странските пазари се извезување, договор за лиценцирање или франшиза со странски компании, основање мешовити фирми помеѓу две компании (домашна компанија и странска компанија формираат заедничка трета компанија), основање нови филијали во целосна (100%) сопственост во странска земја или преземање на веќе етаблирано претпријатие во странска земја со цел,

¹⁴ Данелс, Радебау, Саливен „Меѓународен бизнис-работни средини и операции“ глава 11: Стратегија на меѓународен бизнис, стр.432, Кочани 2009 година

да се опслужува пазарот. Секоја од овие можности има свои предности и недостатоци.

2.3.1 Greenfield инвестиции и мерџери и аквизации

Greenfield инвестиција е изградба на нова филијала надвор од матичната земја во целосна сопственост на инвеститорот. Во спротивно, доколку се преземе веќе постоечко претпријатие во целосна сопственост со купување, или стекнување на сопственост со купување акции е аквизација или мерџери (merger & acquisition). Никогаш не е лесен изборот помеѓу Greenfield инвестиција или M&A, и изборот најчесто зависи од условите што ги нуди пазарот.

Кај вертикалните СДИ наменети за обезбедување сировини за домашниот производствен процес, најзастапени се greenfield инвестициите. Во хоризонталните СДИ кога фирмата ја шири својата дејност во иста индустриска гранка како онаа во која работи и во домашната земја, тогаш, greenfield инвестицијата се применува кога во земјата домаќин нема веќе постоечка фирма за купување или кога на пазарот нема етаблирана конкуренција за преземање. Во такви случаи, greenfield инвестицијата е најдобриот начин на СДИ.

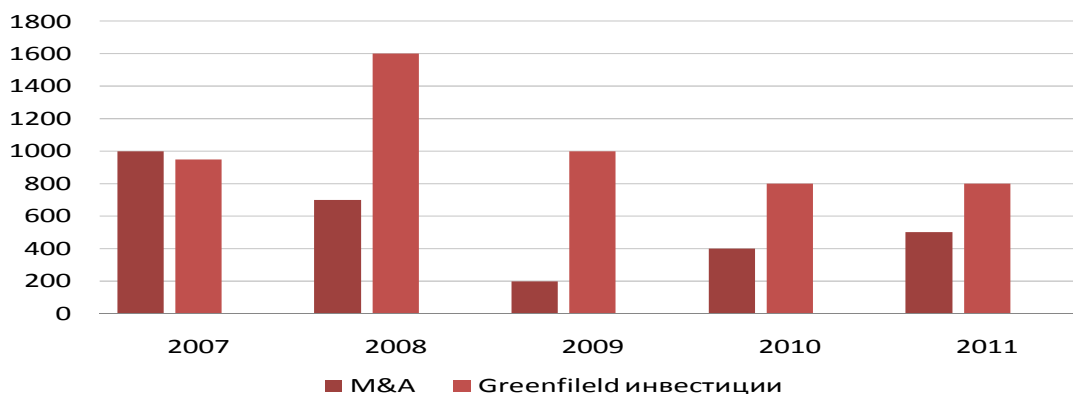
На развиените пазари со силна конкуренција од постоечки фирми со изградени брендови и традиција во работењето, greenfield инвестицијата е неисплатлива и премногу бавна. Во такви случаи, подобар избор е купување на веќе постоечко претпријатие. M&A е најбрзиот начин за да се воспостави значајно присуство на целиот пазар и да се пресретне конкуренцијата, посебно кај пазарите коишто бргу се глобализираат. За ваквите пазари карактеристично е концентрација од M&A и натпревар помеѓу компаниите со цел да се оствари присуство на светско ниво.

Голема предност на greenfield инвестицијата е градење фирма по своја мерка. Многу полесно е да се изгради нова организациона структура и да се воспостави темел на деловната култура, отколку да се променат оперативните рутини и

стекнатите навики¹⁵. Наспроти оваа значајна предност, greenfield инвестициите се побавни, а со тоа и ризични. Тие бараат многу време за преговарања со домашната власт, запознавање со нови закони и прописи, а сепак постои степен на несигурност во врска со шансите за иден приход и профит.

M&A може да имаат големи непријатности во работењето. Ако почетните очекувања околу придобивките на ефикасност не се исполнат, преземената фирма ќе трпи штети поради разликата во корпоративната култура, нефлексибилноста и лошото координирање на работата. Од такви причини M&A најчесто пропаѓаат.

Графикон број 9: Вредноста на M&A и greenfield инвестиции во светот, 2007-2011



Извор: UNCTAD, based on UNCTAD cross-border M&A database and information from Financial Times Ltd, FDI Markets (www.fdimarkets.com)

Greenfield инвестициите и M&A се разликуваат во нивните влијанија врз домашните економии, особено во првите фази на инвестицијата. На краток рок M&A не ностат ист развој и бенефити како greenfield инвестициите во поглед на новиот продуктивен капацитет, дополнителна додатна вредност, вработување и сл. Наместо вработување, кај M&A може да дојде до отпуштања на работници во случаи на реконструирање или при постигнување синергија во посебни околности.

¹⁵ Чарлс Хил „Меѓународен бизнис“ глава 7: Директни странски инвестиции; Магор, Скопје- 2010 год. стр. 244

Според извештајот за СДИ на UN од 2012 година странските greenfield инвестиции се особено застапени во индустриите за екстракција, метали и метални производи, како и во производствениот сектор. M&A се најзастапени во секторот на услуги.¹⁶

Од графикон бр.9 се гледаат различните трендови на движење на СДИ во текот на пет последователни години од што воочлива е разликата или порастот на M&A за сметка на благиот пад на greenfield инвестициите. Сепак, вредноста на greenfield инвестициите е незначително повисока во однос на M&A. Зголемената вредност на M&A се должи на зголемувањето на M&A активностите во развиените земји и земјите во транзиција. А стагнацијата и благиот пад на greenfield инвестициите се должи на загриженоста за развојот на светската економија и случувањата во Европа.

2.3.2 Заеднички вложувања – *joint venture*

Заеднички вложувања настануваат кога две или повеќе независни фирми заедно инвестираат и заедно основаат трета фирма. Причина за настанување на ваква инвестиција е желбата за влез на некоја компанија на нов пазар преку формирање нова фирма со партнер од земјата домаќин. Учеството на капиталот е со еднаков удел, но не мора да биде правило. Интересот од заедничкото вложување е за двете страни. Странскиот инвеститор го користи знаењето на локалниот партнер за конкретните услови во земјата домаќин, нејзината култура, јазик, традиција и деловните обичаи. Домашната фирма очекува од странската фирма да ја пренесе својата палета производи, технологија и знаење. Домашниот партнер е задолжен за конкурентноста на пазарот преку своја маркетинг стратегија.

¹⁶ UNCTAD, World Investment Report 2012, UN, New York and Geneva 2012, str. 63
<http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2012-Full-en.pdf>

Заедничко вложување (joint venture) настанува и кога две или повеќе правни лица заедно формираат приватно партнерство за извршување определен специфичен проект за којшто најчесто се бара странска технолошка експертиза.

Табела бр.4 Основни форми на влез и нивните предности

Форма на влез	Основни предности	Случаи на користење на стратегијата
Greenfield инвестициите	<ul style="list-style-type: none"> -Компанијата има целосна контрола над филијалата -се овозможува пристап до ресурси коишто инаку не се на располагање 	<ul style="list-style-type: none"> -во случај на влез на нов пазар на кој производите или услугите сè уште не се произведуваат - кога не постои ризик од предимензионирање на капацитетот
M&A	<ul style="list-style-type: none"> -лесен и брз приод до нови капацитети -неопходно е да се задржи одреден степен на контрола над новата работа -предности на економијата по обем во набавката, администрацијата и финансиите -максимизирање на продажбата и непосредно зголемување на пазарниот удел 	Кога пазарот е регулиран и кога постои опасност од предимензионирање на капацитетот
Заеднички вложувања (joint venture)	<ul style="list-style-type: none"> -поевтина варијанта од претходните две -најповолно решение кога постојат бариери за влез -пофлексибилна можност од првите две 	-типична форма за експанзија којашто ја преферираат малите и средни бизниси

Извор:EU, Panorama of EU industry, 1995 str.41-42

При заедничко вложување и двете страни се подеднакво вклучени во проектот преку вложување пари, време, напори во остварување на заедничкиот концепт. За намалување на ризикот што го носи овој вид инвестиција, и двете страни мора да бидат фокусирани на иднината на партнерството и посветени во остварувањето на краткорочните и долгорочните цели. Со цел да се постигне овој успех, се неопходни чесноста, интегритетот и комуникацијата во рамките на заедничкото вложување. Понекогаш самото политичко уредување на една земја може да биде пречка за каков било начин на инвестирање, освен формирањето мешовита компанија преку заедничко вложување (joint venture).

Табелата бр.4 ги појаснува класичните начини за пазарна експанзија. Покрај основните предности што ги носи секоја форма на влез, се предочени и случаите кога стратегијата е најподобна за влез и дава најдобри ефекти.

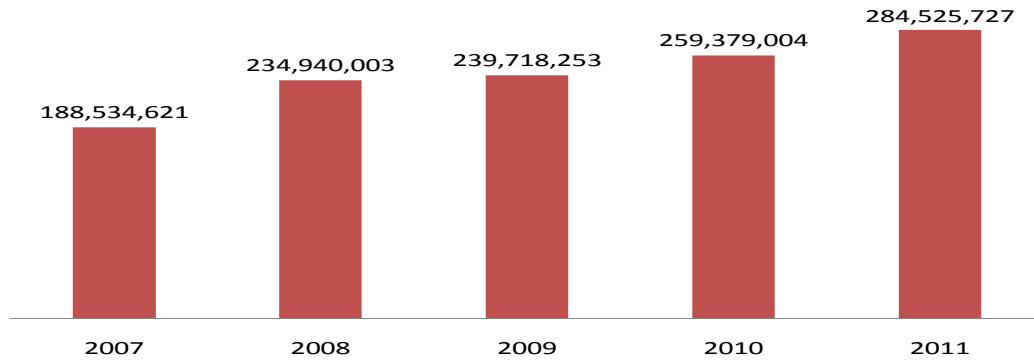
2.3.3 Останати форми на СДИ (лиценцирање, франшиза и други форми)

Избегнувајќи го ризикот и трошењето средства за плаќање на високите трошоци што се потребни за реализација на претходно опишаните форми на влез на некој странски пазар, компаниите многу често се служат со кооперативни неимотни договори. Тука спаѓаат договорите за лиценцирање и франшиза, договори „клуч на рака“, менаџерски договори и стратешки алијанси.

Договор за лиценцирање е давање право на странско претпријатие да користи интелектуална (нематеријална) сопственост. Ителектуалната сопственост вклучува патенти, изуми, формули, брендови, процеси, дизајни, авторски права, сервисни и трговски марки, комерцијални имиња, техничка помош, ексклузивни знаења или стручни вештини.

Графиконот ги прикажува податоците за приходи од лиценцирање од 2007 до 2011 година на светско ниво. Во дадениот период се забележува константен раст кај лиценцирањето.

Графикон број 10: Приходи од лиценцирање на светско ниво, 2007-2011 година



Извор: Trade map-international trade statistics; Trade statistics international business development <http://www.intracen.org/exporters/statistics-import-country-service/>.

Во повеќе случаи лиценцирањето може да биде привлечно за компанија којашто планира меѓународно да го шири својот бизнис. Со продажба на лиценца, компанијата ја јакне својата конкурентска способност, го врзува странскиот деловен партнер на долг рок, освојува нови пазари со помал ризик од оној кога би го освојувала странскиот пазар со класичен извоз. Една од важните предности на лиценцирањето е тоа што капиталот што е потребен за започнување, го вложува компанија којашто ја бара лиценцата. Тоа го користат компании коишто немаат капитал самостојно да се шират на меѓународно ниво. Лиценцирањето е најповолна опција во случаи кога бизнисот се шири во ризични и политички нестабилни региони или во држави коишто оневозможуваат друг начин за навлегување и вложување на одреден пазар.

Лиценцирањето е ризично во повеќе ситуации. Една од тие е кога се лиценцира технолошко знаење коешто е дел од високотехнолошки индустрии и се заснова на определена експертиза. Фирмата којашто го лиценцира ваквото знаење и покрај својата желба и настојување да ја задржи контролата врз својата технологија, купувачот на лиценца многу бргу може да стане сериозен

конкурент.¹⁷ Намалувањето на овој ризик може да се надмине со заедничко вложување – joint venture каде интелектуалната сопственост не претставува предизвик, туку алатка за успех на партнерството.

Неможноста за фирмата лиценцатор да има строга контрола врз производството и маркетингот, плаќањето на само доход кој □ следува од авторски права без разлика на големината на профитот се исто негативности на лиценцирањето. Токму поради тоа лиценцирањето е прифатливо во индустрии со ниска технологија и знаење коешто може лесно да се пренесе и лесно да се кодифицира.

Франшиза е верзија на лиценцирањето во услужната дејност. Разликата помеѓу лиценцата и франшизата е во тоа што франшизата е подолгорочна обврска при што, купувачот на франшиза не ја купува само интелектуалната сопственост, туку треба да ги следи и строгите правила на работа. Деловниот однос заснован на франшиза подразбира долгогодишна меѓусебна поврзаност на двата партнера, кои се заинтересирани за ваков вид соработка од којашто произлегува двострана корист и низа предности. Изборот на франшиза е предизвикана од намалените ризици за влез на странски пазар, а домашната фирма добива можност за брзо градење на докажано исплатлив бизнис. Корисникот на франшизата ја задржува својата независност, а може да креира нови идеи и да го усовршува постоечкиот систем. Неповолностите на франшизата се помали во однос на лиценцирањето, бидејќи таа се користи во услужниот сектор и нема потреба од високо технолошки процес на производството. Единствен проблем е нивото на квалитет, бидејќи опаднатиот квалитет на едно место го тера потрошувачот да има одбојност за користење на истата услуга на друго место.

Договор „клуч на рака“ е термин што се користи за опишување на договорот кога една фирма, сама или во заедништво со друга фирма, ја презема работата

¹⁷ Чарлс Хил „Меѓународен бизнис“ глава 7 :Директни странски инвестиции; Магор, Скопје- 2010 год. стр.248

да дизајнира, изгради, опреми објект, како и обучен кадар којшто ќе работи со целокупниот објект.

Менаџерски договор е еден вид лиценциран договор меѓу две фирми, каде што едната фирма го става на располагање на другата фирма своето стручно знаење и еден дел од своето управувачко тело за да вршат обука на домашните менаџери за ефикасна работа. За извршената работа фирмата којашто пренесува знаење добива определен паричен надоместок.

Стратешки алијанси или корелации ги дефинираат современите меѓународни трансакциони односи коишто се развиваат во различни форми на корпоративна соработка. Алијансите може да се однесуваат на кој било аспект од работењето на компанијата, пример: истражување и развој, дистрибуција, секторски активности во зависност од потребата на компанијата којашто влегува во овој вид сојузништво. Најчесто алијансите се дизајнирани за унапредување на конкурентската позиција на фирмата членка.

2.3.4 Дилеми околу изборот за влез на СДИ

Голема е дилемата на компанијата да прави избор на влезна стратегија. Изборот на вистинската стратегија е од клучна важност за долгорочното здравје на компанијата. Меѓународната размена (извозот) има предност над СДИ и лиценцирањето кога транспортните трошоци се занемарливи, а царинските бариери се многу мали. Во спротивно, на високи транспортни трошоци и трговски и протекционистички бариери, недостатокот на домашен потрошувачки капацитет, СДИ и новите форми на инвестирање се секогаш попримамливи, а извозот е непожелна варијанта (гرافикон бр 11).

Ако конкурентската предност на една фирма се темели на технолошко знаење, тогаш лиценцирањето и заедничките вложувања би биле премногу ризичен избор (графикон бр 11). Доколку фирмата планира да започне со работа во странска земја, а при тоа и да го минимизира ризикот од губење контрола врз

својата технологија, тоа ќе го стори преку основање филијала во целосна сопственост (greenfield инвестиција). Компаниите преферираат да работат со greenfield инвестиција, бидејќи при мали трошоци се намалува можноста од конкуренција.

Ако СДИ е поскапо и ризично, тогаш предност во изборот има лиценцирањето. (гرافикон бр 11) Лиценцирањето не е атрактивно кога фирмата располага со менаџерско или маркетиншко знаење коешто не е во можност да се кодира и пренесе, или способностите и знаењето со коишто располага фирмата не се подложни на лиценцирање. Оптималниот избор за влез на некој пазар зависи и од целта што сака да ја постигне компанијата. Целта на компанијата може да биде барање ресурси (природни богатства, руди, суровини, евтина квалификувана работна сила) или барање нови пазари.

Во земји со нестабилно економско или политичко окружување, влезот преку „клуч на рака“ би била помалку ризична комбинација од основните облици на СДИ со што, фирмата изведувач би се спасила од дополнителни ризици. Сепак, овој вид на влез не е подобен кога компанијата сака да ја зачува својата конкурентна предност што се состои во иновативна технологија. Во такви случаи, поповолен начин на влез е greenfield инвестицијата. Во случаи кога фирмата има потреба од know-how, а другата фирма поседувач на вакво знаење е подготвена да го продаде за определен надоместок, тогаш на сцена настапува менаџерскиот договор

Компаниите коишто влегуваат во стратешки алијанси остваруваат три многу значајни предности како зголемени приходи, пониски трошоци и намален ризик. Успехот на алијансите зависи од компатибилноста на целите на идните партнери. Ако не можат да се надминат проблемите околу учењето, преносот и координација на технологија, тешкотиите за организација на набавката, производството или цените, тогаш алијансата е осудена на неуспех.

Изборот помеѓу 100% сопственост на филијала, поседување постоечка фирма, заедничко вложување или неимотен арамман бил и ќе биде во најголема мерка условен од економските калкулации на самите компании.

Компаниите имаат можност да употребат различни начини за влез на странските пазари. Секој начин има свои предности и недостатоци. Тимот треба детално да го разгледа секој од нив и да ја донесе вистинската одлука. Изборот на начин за влегување на одреден странски пазар е едно големо прашање со коешто меѓународните компании мора да се избораат.

Графикон број 11: Рамка на одлучување



Извор: според Dunning, JohnH., *Multinational Enterprises and the global Economy*, Addison – Wesley Publishing Company Inc, Wokingham, England, 1993

Фактори што влијаат на изборот на стратегија за пристап на странски пазар се транспортни трошоци, трговски бариери, економски и политички ризик и деловен ризик. Оптималниот избор варира од ситуација до ситуација во зависност од овие фактори, па затоа некои фирми најдобро учествуваат на одреден пазар каде што ќе извезуваат, додека пак, други можат подобро да освојат одреден пазар преку СДИ и отворање своја филијала или преземање постоечко претпријатие. Графиконот бр.11 ги претставува овие разгледувања како редослед на одлучување.

2.4 Позитивни и негативни ефекти на СДИ врз земјата извозник и земјата увозник

СДИ се инструмент за зголемување на севкупната ефикасност на искористување на ресурсите на глобално ниво. СДИ коишто се резултат на ширењето на компаниите се начин на распределување на производството на производи и услуги на оние локации каде што можат да бидат најефикасно произведени. Меѓународното ширење на бизнисот е нешто што создава добивки и трошоци. Затоа земјите извозници на СДИ и земјите увознички треба да водат политика креирана за максимизирање на добивките и минимизирање на трошоците. Преку политиките што ги водат одредени Влади можат да ги охрабрат или ограничат влезот и излезот на СДИ. Токму поради тоа, многу важно прашање е текот на преговорите и условите што ќе бидат поставени од компаниите носители на СДИ.

2.4.1 Влијанието на СДИ врз стопанството на земјата извозник

Земји извознички се првенствено развиените земји и тие се најважен и најголем извор на СДИ. На овие земји отпаѓа најголем процент на одливот, но и на приливот на СДИ. Најголем број од компаниите што работат меѓународно, потекнуваат од овие земји. Различните бизнис активности што ги преземаат овие компании имаат влијание врз економијата и стопанството на сопствената земја. Исто и меѓународните трансакции што ги преземаат компаниите се одразуваат на платниот биланс на матичната земја. Од овие причини земјите инвеститори најчесто имаат програми со коишто го следат одливот на капитал и спроведуваат контрола на излезните СДИ ако тие имаат негативно влијание на платниот биланс на земјата. Негативното влијание на сопствената економија Владата може да го намали со креирање неповолна даночна политика и двојно оданочување на добивката со што ќе ги зголеми трошоците на извезениот капитал. Земјите инвеститори, донекаде, го поддржуваат одливот на СДИ во земјите во развој со различни владини програми и гаранции. Најчесто ова е условено од користа што ја

имаат земјите извознички во вид на зголемен извоз од иста индустриска гранка од којашто потекнува и СДИ. СДИ предизвикуваат зголемен извоз на компоненти од матичната земја што се употребуваат за производство во филијалите, а со тоа и зголемен извоз на финални производи¹⁸. Тие, исто така, може и да го забранат одливот во земји чијашто политичка идеологија е во спротивност со интересите на земјата извозничка на СДИ. Водејќи се од позитвните и негативните ефекти што ги предизвикува одливот на СДИ врз домашната економија, владите на овие држави најчесто спроведуваат политики на поддржување или ограничување на одливот на СДИ.

2.4.1.1 Причини за извоз на капитал

Секоја компанија којашто размислува за проширување на своите бизнис активности во странство, врши извоз на капитал и се среќава со неколку дилеми. Една од важните дилеми е на кој пазар да се влезе и каква стратегија на влез да избере, бидејќи изборот треба да овозможи релативен долгорочен раст и профит. Причини што го условуваат извозот на капитал најчесто се:

- Кога транспортните трошоци се поголеми од производствените трошоци, тогаш е поевтино ваквите производи да се произведуваат во странство.
- Некои услуги е невозможно да се извезат, бидејќи се добиваат на местото на продажба (храна, полнење бензин и сл.)
- Доколку производите треба да бидат наменети за странскиот пазар, ова влијае на производствените трошоци на компанијата. Затоа многу е веројатно дека во вакви услови компанијата ќе пренесе дел од производството во странство.
- Вишокот капацитет на една компанија овозможува извоз наместо директна инвестиција. Ова трае сè додека побарувачката не го надмине капацитетот. Тогаш компанијата користи СДИ.

¹⁸Сандра Стојановиќ Јовановиќ „ Транснационализација меѓународне трговине“ Втор дел: Трансционалне компаније у привреди матичних земаља стр:126, Београд 2008

- Увозните бариери се услов компаниите да произведуваат во странска земја. Исто и отстранувањето на трговските рестрикции меѓу група земји и создавање проширен пазар може да биде причина за директни инвестиции.
- Психологијата на потрошувачите коишто преферираат домашно произведени производи од различни свои убедувања, може да биде причина за СДИ¹⁹

Во сите случаи компаниите може да најдат предности во извоз и сместување на капиталот таму каде што нивните фактори ќе бидат најпродуктивни.

2.4.1.2 Очекувања и недостатоци од СДИ врз земјата извозник

Генерално позитивните ефекти од СДИ на земјата извозник поттикнуваат од повеќе извори. Најважна позитивна придобивка е влијанието врз капиталниот дел на платниот биланс на земјата извозник, благодарение на приливот од странската заработка што доаѓа во вид на профит, камати и други приходи од инвестираниот капитал.

Едно од очекувањата од СДИ за земјата извозник е странската филијала континуирано да има побарување од централата на компанијата за производи во опрема, технологија, суровини, капитал и сл. Со тоа прави прилив на домашната сметка и позитивен одраз на платниот биланс во земјата извозник. Зголемениот извоз поттикнат од потребите и работењето на филијалите предизвикува проширување на пазарот за пласман од овие производи и зголемување на конкурентноста на домашните фирми. Покрај ова, постои и снабдување од странските филијали со што се обезбедува континуитет на домашниот пазар со дефицитарни суровини и готови производи по поволни цени. Со тоа се овозможува подобро функционирање на стопанството во земјата извозник.

¹⁹ Данелс, Радебау, Саливен „Меѓународен бизнис-работни средини и операции“ глава 14: Директни инвестиции и соработнички стратегии, стр.532-535, Кочани 2009 година

Доколку горе наведеното се темели на цврста врска во градење односи за размена на производи меѓу двете земји, тогаш реални се и очекувањата дека СДИ ќе предизвикаат позитивни ефекти врз вработувањето во гранки каде што е стимулиран извозот од страна на побарувањата од странските филијали.

Корист има и кога компанијата стекнува високоценети знаења, вештини, умеања и супериорни техники на управување, благодарение на присутноста на странскиот пазар. Ова богатство компаниите го пренесуваат назад во својата земја со што придонесуваат за зголемен економски раст.

Наспроти корисностите, постојат и низа негативности што неповолно се одразуваат на економијата на земјата извозник. Најголема штета што една компанија може да ѝ го направи на својата земја е зголемување на невработеноста. Всушност, со селењето на производството од матичната земја овие компании ги селат работните места во земји каде што личните примања се пониски. Ова предизвикува зголемување на невработеноста дома и намалување на животниот стандард.

Ако пазрот на труд во земјата извозник е со мала невработеност, тогаш и не може да се каже дека СДИ негативно влијаела врз вработеноста во својата земја. Меѓутоа, ако земјата извозник има проблем со невработеноста, тогаш негативниот ефект од СДИ се разлива на работниците.

Вистина е дека губењето на работните места предизвикано од директното инвестирање се однесува најчесто и најмногу на места за нископлатените работници. Меѓутоа, вистина е и дека во овие развиени земји, благодарение на СДИ, расте и потребата од висококвалификуван труд. Дури и ако компанијата се откаже од СДИ заради спречување невработеност, може да се случи таа сепак да ги изгуби работните места. Причина би била странската конкуренција што ги искористила можностите преку странско инвестирање, ги намалила трошоците на производство и постигнала конкурентни цени со што ја прави компанијата неконкурента заради неможноста да ги следи современите трендови.

Друг негативен ефект што би можел да се очекува при ширење компанија надвор од границите на својата матична земја е одливот на капитал и негативниот одраз врз платниот баланс на матичната земја. Но, кога некоја компанија сака да го лоцира своето производство во странство, тоа не значи дека и ќе извезува капитал. Наместо да ги користи своите средства за инвестиции, компанијата може да позајми капитал од финансиски пазар во земјата домаќин или во сосем трета земја. Овој негативен ефект е краткотраен, само за почетниот период на вложување. Со активирање на релоцираното производство се очекува подобрување на платниот биланс како резултат на приливот на профити од странство, но исто се очекува и подобрување на вработеноста, бидејќи странските филијали би ја зголемиле потребата за извоз.

Од аспект на земјата извозник, одливот на СДИ е одлив на современа технологија, а со тоа се намалува ефектот на технолошка супериорност на земјата. Меѓутоа, спроти овој штетен ефект стои тенденцијата компаниите својата истражувачка дејност да ја спроведуваат во својата матична земја, што им овозможува одржување на нивното технолошко водство.

СДИ предизвикуваат и позитивни и негативни ефекти врз економијата на земјата извозник. Сето тоа ја наметнува дилемата дали стопанството на земјата извозник има корист или загуба заради инвестирањето на странските пазари. Позитивните мислења ги фаворизираат овие инвестирања и ги истакнуваат бројните позитивни ефекти како резултат на ваквото инвестирање, за сметка на намалените ефекти доколку истите инвестирања не би се случиле. Неподдржувачите се држат до фактот дека главниот ефект од ваквото инвестирање е скренување на капиталот што би можел да се инвестира во сопствената земја и преместување на домашниот извоз.

Практиката и општите трендови покажуваат дека во последните две декади многу компании го прошируваат своето работење во странство многу побргу отколку своето работење во сопствената земја.

2.4.2 Влијанието на СДИ врз стопанството на земјата увозник на СДИ

Многу од земјите извознички на СДИ се истовремено и земји увознички. Оваа улога по правило им припаѓа на развиените земји, додека земјите во развој и неразвиените земји се во нагласена улога на земји увознички и во занемарлива позиција се земји извознички на СДИ.

Многу позитивни влијанија од СДИ во земјата увозник можат да се идентификуваат врз стопанството и економскиот раст. Покрај очекуваните позитивни ефекти - зголемена вработеност, конкурентност и искористеност на ресурсите, многу често СДИ предизвикуваат и други неочекувани, а сепак позитивни влијанија во истата земја. Не е исклучок инвестицијата да бара изградба на инфраструктура или активирање нови суровински наоѓалишта. Инспирирани од овие позитивности, многу влади во земјите увознички на СДИ, промовираат програми за поттикнување на странските фирми да инвестираат во нивната земја.²⁰

Незадоволството и приговорите на земјите приматели на СДИ покажуваат дека ваквите инвестиции не бележат само позитивни ефекти врз нивните стопанства. Реакциите на владите на земјите увознички се во насока да ги намалат штетните влијанија на СДИ врз националното стопанство. Владите може да користат разни начини на контрола или ограничувања, но најзастапени се забраната за вложување странски капитал во определени дејности, ограниченото учество на странскиот капитал во стратешко важните сектори за определена земја, наметнувањето услови на работа и сл.²¹ Негативностите имаат посилни влијанија врз стопанствата на земјите во развој. Токму поради тоа, овие земји се поисправени пред предизвикот за преземање низа мерки на ограничувања што ќе се наметнат врз работењето на странските компании.

²⁰ Сандра Стојановиќ Јовановиќ „ Транснационализација меѓународне трговине“ Втор дел: Трансционалне компаније у привреди земја домачина стр:139, Бе оград 2008

²¹ Чарлс Хил „Меѓународен бизнис“ глава 8: Политичка економија на Директно странско инвестирање; Магор, Скопје- 2010 год. стр.279

2.4.3 Придобивки и негативности од СДИ за земјата увозник

Компанија што размислува за влез на странски пазар обично мора да преговара за условите на инвестирање со владата на земјата увозник. Од конкретните услови, преговарачката моќ и од способноста на партнерот во преговорите, зависи каква ќе биде распределбата на очекуваните корисности. Целта на секои преговори е да се постигне спогодба што е корисна и за двете страни не исклучувајќи го компромисот.

Најнепосреден и најочигледен позитивен ефект од странската инвестиција врз земјата увозник е приливот на капитал. Тој е посебно важен за земји коишто страдаат од недостаток на капитал за инвестиции. Овој капитал кој доаѓа од странство претставува дополнителна акумулација и овозможува подобро искористување на постојаните домашни капацитети. Еднократен трансфер на капитал, а со тоа и позитивен ефект врз платниот биланс на земјата увозник на СДИ има кога се основа филијалата. Меѓутоа, компанијата може да позајми капитал од пазарот на земјата увозник што ја наметнува ситуацијата домашните фирми да бидат купени од домашни пари. Дури и да се случи трансфер на капитал на почетокот од работата на компанијата, после извесно време може да дојде до обратен тек, бидејќи странската компанија поседува добивка и профит што ги испраќа назад кон својата матична земја.

СДИ во земјата увозник може да предизвика позитивни придобивки од влез на нови технологии, подобрување на својата технолошка основа и позитивен одраз на економскиот раст, но исто така може да предизвика и загуби за оваа земја.

Многу од компаниите коишто се шират меѓународно, произведуваат високоразвиени и сложени технологии. Технологијата може да биде предметена во вид на капитални богатства како машини, опрема или неопреметена во форма на индустриска сопственост (know-how) како менаџмент, организациска структура и сл. Компаниите не се расположени за трансфер на ваква технологија, избегнувајќи ја можноста за репродукција од страна на конкуренцијата. Ако

постојат некои посебни технологии внатре во филијалите, тоа не значи дека корисностите од нив ќе бидат широко манифестирани во стопанството на земјата увозник. Колку е поголема временската разлика помеѓу имитаторите на технологии и компанијата иноватор, толку е поголема можноста таа да дејствува како монополист. Од тие причини компаниите вршат трансфер на технологија само во своите филијали. Тенденција е компаниите најголем дел од нивните технолошки активности поврзани со истражување и развој да ги лоцираат во своите земји на потекло или во други индустриски развиени земји. Компанијата исто така може да воведи технологија што користи релативно повеќе ресурси коишто може да не се на располагање, па со тоа да се создаде негативен ефект, односно зголемување на увозот.

Знаењето и вештините вткаени во странскиот менаџмент до кои се доаѓа преку СДИ, носат значајна корист за земјата увозник. Полезности има кога домашниот кадар се обучува и извршува менаџерски, финансиски или технолошки работи во странската филијала. Дел од овој кадар може да ја напушти работата во филијалата и овие знаења да ги пренесе во некоја друга домашна фирма или да отвори сопствена фирма. Слични ефекти има и кога странските филијали преку локални побарувања ги стимулираат во работата домашните компании и ја зголемуваат конкурентноста. Но, позитивните влијанија може да бидат прилично намалени доколку повеќето менаџерски и висококвалификувани работни места се резервирани за државјани на земјата извозник.

Односите помеѓу земјата домаќин и странската компанија понекогаш може да бидат затегнати. Рударството е, на пример, индустриска гранка којашто бара многу големи финансиски вложувања пред комерцијалната употреба. Компаниите коишто експлоатираат и извезуваат природни ресурси секогаш се во опасност да станат мета на национализмот. Затоа ваквите компании мора да имаат определена конкурентска предност и да контролираат софистицирана технологијата и управување или брендиран производ над домашните фирми.

Затоа не зачудува фактот што ТНК многу често се порентабилни од локалните фирми во иста индустриска гранка.²²

Зголемување на вработеноста е најпотенциран ефект што се очекува од СДИ, посебно во земјите во развој. Директни ефекти се јавуваат кога компанијата вработува дел од работоспособното невработено население од земјата домаќин. На оваа директна вработеност треба да се додаде и индиректната вработеност, односно новоотворените работни места во постоечките домашни фирми иницирани од соработката на филијалата со сектори од домашниот бизнис. Индиректни ефекти на вработувањето СДИ ќе предизвикат доколку се користат ресурси со локална содржина. Зголемување на работни места се предизвикува кај локалните дистрибутери, производители — снабдувачи, но се зголемува и потрошувачката, а со тоа и новите работни места во трговијата. За да го зголемат своето присуство на локалниот пазар, странските компании најчесто се јавуваат како спонзори на културни, општествени, спортски и др. настани.

Постоењето на големи и моќни фабрики на странски компании можат да ги истиснат од пазарот постоечките домашни фирми и да го спречат процесот на формирање нови фирми. Имено, целта на странската компанија може да биде постигнување монополска позиција.

Вкупниот ефект на странската филијала врз вработеноста на земјата увозник зависи од разликата помеѓу отворените и затворените работни места или нето придонесот на СДИ врз вработеноста во земјата увозник= $DJ+IJ-JD$ каде:

DJ- број на директно создадени работни места во филијалите,

IJ- број на индиректно создадени места во домашни фирми поврзани со работењето на филијалите

JD-број на работни места кои странската компанија предизвикала да се затворат во други домашни фирми.²³

²² Јовановиќ М. Европска економска интеграција : Мобилност на капиталот „Чугура Принт“Београд 2008, стр: 543

Освен влијанието врз бројот на работни места, СДИ имаат влијание и врз видот на работата, нивото на платите, работните односи и сл. Во земјите во развој поголемиот број работни места се во производствениот процес за извршување нискоквалификувани производствени и монтажни операции. За разлика од земјите во развој, во развиените земји странските компании се стремат кон вработување квалификувана работна сила. ТНК може да понуди примамливи високи плати за квалификуваната домашна работна сила за да ја придобие. Испразнетите работни места во домашните фирми ќе се заменат со пониско квалификувана работна сила којашто негативно ќе се одрази на конкурентноста на овие фирми.

Преземањето постоечка домашна фирма од страна на странска компанија не мора секогаш да значи зголемување на вработеноста, туку напротив може да дојде и до отпуштања ако се прави нова систематизација или реорганизација на постојаната работа. Доколку филијалата се специјализира за одреден производ, по извесно време може да ја зголеми работната сила за одреден профил на работници.

Од овие согледувања се констатира дека ефектите може да бидат и позитивни и негативни за земјата увозник на СДИ, но секако дека очекувањата за придобивки се секогаш поголеми. Резултатите од СДИ зависат од преговорите и од спогодувачката моќ на странската компанија и на владата на земјата домаќин.

Придобивките и негативностите од СДИ за земјата увозник се преплетуваат меѓусебно. Ефектите од СДИ треба да се согледаат во зависност од временскиот период и врз основа на анализа на секоја конкретна инвестиција. Треба да се исклучи можноста дека едната страна ќе собира само позитивни ефекти за сметка на другата којашто мора да ги сноси негативните ефекти. СДИ како што имаат двојно влијание на стопанството на земјата извозник, така предизвикуваат позитивни и негативни ефекти на земјата домаќин на филијалите.

²³ Dicken Peter, *Global Shift: Transforming the World Economy*, Paul Chapman Publishing Ltd, London, 1999, str.258

2.5 Влијание на СДИ врз македонската економија

Влијанието на СДИ врз економскиот и социјалниот развој на една земја се мери во однос на позитивниот придонес кон извозот, вработувањето, технологијата и трансферот на вештини, соработката со локалниот бизнис сектор, фискалните приходи и инфраструктурата. Македонија како релативно нова локација за СДИ се карактеризира со умерен обем на СДИ приливи и недоволни податоци за систематска проценка на влијанијата на СДИ врз домашната економија. Сепак, тргнувајќи од расположливите податоци и согледувајќи ги ефектите на СДИ во индустрии каде што имаат значително присуство може да се донесат заклучоци за влијанието на СДИ врз македонското стопанство.

Со стапка на невработеност од околу 30 %, Македонија има итна потреба од создавање работни места. Од друга страна, се поставува прашањето до кој степен СДИ може да генерираат работни места. Ако се тргне од фактот дека невработеноста во РМ од осамостојувањето до денес не бележи некое значајно процентуално намалување, и дека СДИ во Македонија најмногу се во облик на М&А наспроти гринфилд инвестиции, со тренд на намалување на постојниот персонал во повеќе фирми, се заклучува дека СДИ немаат некој голем удел во вработувањето. Сепак, според Државниот завод за статистика, странските инвеститори генерираат релативно добро платени високо-продуктивни работни места во однос на домашните инвеститори. Во областа на обука на вработените, повторно странските инвеститори нудат позитивни примери.

Ефикасноста на СДИ се цени преку искористување на ресурсите со пониска цена во земјата домаќин, особено преку трошоците на работна сила. Компаниите во слободните трговски зони се едноставни примери за потрагата на ТНК за ефикасност. Досега придобивките од овие гринфилд инвестиции се мали, бидејќи е направен минимален трансфер на технологија за домашните компании. На пример Џонсон Контролс увезува индустриски инпути и целосно го извезува своето производство. Компанијата нема домашни добавувачи, освен користењето неизбежни услуги како телекомуникации, електрична енергија и чистење и

одржување. Сепак, овие ТНК вработуваат македонски државјани и ги плаќаат многу повеќе од просечната домашна плата.

Врските со домашниот бизнис сектор се слаби во повеќе случаи. Тие особено се мали во гринфилд инвестициите, бидејќи овие компании нивните инпути ги добиваат од матичната компанија, а аутпутите се фокусирани кон извоз. Врските се повеќе развиени во компании во кои има странски капитал преку M&A. Овие компании не само што ги одржуваат постојаните врски со домашни добавувачи, исто така имаат за цел надградба со нови. Пример Кнауф, 60% од своите потреби ги задоволува од компании од Македонија и оваа соработка е во постојан пораст, бидејќи според Кнауф, македонските компании ги исполнуваат стандардите на ISO сертификатите.

Трговските текови се во корелација со приливите на СДИ од причина што извозот на земјата е високо концентриран на железо и челик, текстил, храна, пијалаци и тутун коишто најчесто се производи на странски филијали. Влијанието на СДИ во доменот на услугите се ограничува на телекомуникациите и банкарскиот сектор од причина што тука се најизразени. Странските телекомуникациски компании преку трансфер, имаат инсталирано модерна технологија којашто овозможува 95% покриеност на земјата со мобилна мрежа. Зголемената конкуренција овозможи постојан пад на цените. Во финансискиот сектор присуството на странски инвеститори е евидентно речиси во сите деловни банки што придонесе за зголемена конкуренција, пораст на домашните корисници на кредит и намалување на нефункционалните кредити.

СДИ коишто се направени заради достапност до природните богатства се најчесто капитално-интензивни и високо-технолошки индустрии каде технолошко прелевање е речиси невозможно да се случи, бидејќи овие софистицирани технологии тешко се имитираат. Често домашните фирми немаат капацитет да се

израмнат со странските фирми во овој сегмент и се неконкурентни во поглед на финалните производи.²⁴

Анализирајќи ги горенаведените влијанија на СДИ врз економијата на земјата, неминовно е да се зголемат напорите со цел привлекување повеќе странски инвестиции и да се извлечат повеќе бенифити од нив. Македонија може да преферира СДИ што ќе придонесат за подобрување на инфраструктурата и корист за домашните компании преку заложби на странските инвеститори за јакнење на локалната економија. Затоа државата преку пакет мерки треба да гради динамична бизнис средина со стабилна законска рамка.

²⁴ UNCTAD “Investment Policy Review The Former Yugoslav Republic of Macedonia” – Impact of FDI, New York and Geneva, 2012 стр.21

3. ТРАНСНАЦИОНАЛНИ КОМПАНИИ - НОСИТЕЛИ НА ПРИВАТНИОТ КАПИТАЛ

Транснационализацијата на меѓународната трговија е една од најзначајните процеси во светската економија, после Втората светска војна и ја претставува растечката улога на транснационалните компании. Транснационалните компании (ТНК) се значајни носители на странските директни инвестиции, глобалниот раст и клучни учесници во светската економија и светската трговија. Повеќе од две третини од меѓународната трговија се одвива со посредство на овие компании коишто значително влијаат на правците, структурата и обемот на одвивање на меѓународната трговија.²⁵

Покрај многуте економски фактори што ја поттикнуваат глобализацијата, улогата на ТНК е од посебно значање. ТНК се компании коишто произведуваат стоки и услуги во повеќе од една земја. Тие може да бидат релативно мали фирми со една, евентуално две фабрики надвор од матичната земја, или гигантски компании коишто го добиваат епитетот транснационални и чишто деловни активности се простираат низ целиот свет. Дури и кога ТНК имаат јасна национална одредба, тие се ориентирани кон глобален пазар и глобален профит.

Сфаќајќи го економското значење на транснационалните компании како носители на странските директни инвестиции, во современи услови на стопанисување многу земји прават напори за привлекување на овие компании преку водење повољна инвестициона политика. Промената на ставовите за СДИ е евидентна кај националните политики на многу земји во светот со што се потврдува и јакне светскиот тренд на либерализација. Затоа процесот на транснационализација на светската економија спроведен преку ТНК е реалност во времето во коешто живееме и сите земји се опфатени од него и неговите импликации. Во овој процес за многу земји не постои прашање за избор и можност за избегнување на глобализацијата, туку тоа е неминовност во којашто секоја земја треба да ги најде најповољните начини за меѓусебна соработка и остварување на корист од неа.

²⁵ Сандра Стојковиќ – Јовановиќ „Меѓународна трговина и транснационалне компании – супститути или допуна“ Vo.LX br.1pp 93; Изворни научни рад, март 2008

3.1 Дефинирање, појава и ширење на ТНК

Тргувајќи од честите совпаѓања на термините корпорација и компанија, како и транснационална и мултинационална, пред дефинирањето на поимот транснационална компанија, од примарно значење е да се разјаснат разликите помеѓу овие поими. Корпорацијата е организирана и работи исклучително како акционерско друштво, а компанијата претставува општа форма на организација на работните активности. Разликата помеѓу атрибутот мултинационална и транснационална е во управувањето. Транснационалната компанија има централистичко управување од матичната земја кон нејзините филијали во земјата домаќин. Со други зборови, кај ТНК е важна сопственоста и потеклото на капиталот, како и начинот на комуницирањето и управувањето со него.²⁶ Раководството кај мултинационалната компанија се наоѓа во повеќе земји, така што за земја на потекло се јавуваат повеќе држави.

Дефиниции за ТНК постојат кај повеќе автори, но зеднички за сите нив е дека најчесто приодот е едностран, па затоа не се опфатени сите клучни елементи што една компанија ја прават транснационална. Затоа за анализа ќе ги посочам дефинициите од меѓународните организации, бидејќи тие ги следат и анализираат активностите и влијанијата на овие компании врз меѓународната економија и со тоа и статистички ги евидентираат.

Според UNCTAD²⁷ транснационалните компании се инкорпорирани или неинкорпорирани претпријатија кои се состојат од матични компании и нивните филијали во странство. Под матична компанија се подразбира компанија којашто има контрола над други компании кои се лоцирани во земји различни од матичната, и обично поседува определен удел во вкупниот капитал. Филијали во странство е компанија во која резидент на друга земја поседува дел којшто му обезбедува траен интерес во управување со компанијата.

²⁶ Д-р Билјана Секуловска-Габер, „Меѓународни организации и интеграции“ тема: Глобализација на меѓународните економски односи; Економски факултет, Скопје 2003, стр. 42

²⁷ UNCTAD, World Investment report 2004, UN, New York and Geneva, 2004, str:345

Во своите директиви за мултинационални компании (The OESD Guidelines for Multinational Enterprises) OESD ги дефинира транснационалните компании како компании или други облици на здружување во приватна, државна или мешовита сопственост. Тие се основани во различни земји и поврзани на таков начин да може една во значајна мера да влијае на активностите на другите во поглед на распределбата на ресурсите, капиталот и знаењето. Дефиницијата што ја дава OESD целосно е коизистентна со дефиницијата на ММФ за СДИ и сите тесно поврзани поими како: компании ностели на СДИ, странски инвеститор, критериуми за поставување на инвестицискиот однос, управувачкиот однос и сл.

Секоја фирма којашто поседува, има траен интерес или контрола над имотот во повеќе земји и може да се нарече транснационална компанија. ТНК се најважна сила во креирањето на глобалната економска активност. Тие влијаат врз менувањето на стапките на вработеноста, производството и трговијата. Затоа се смета дека преку нив се врши поттик за градење глобална бизнис инфраструктура, со нив се бришат разликите помеѓу нациите и народите и се стимулира чувството на припадност кон „глобалното село“.

Движењето на стоките и услугите е старо колку што е стара цивилизацијата, бидејќи со движењето и миграциите на луѓето се разменуваат и стоките и услугите. Првите форми на транснационални компании се појавуваат во втората половина на 19 век. Од овој период па сè до Првата светска војна процесот на ширење на ТНК и нивното учество во меѓународната трговија и меѓународната економија бележи развојна динамика. Во меѓународната економија, кон крајот на XIX век, степенот на застапеност на ТНК е многу висок. Ова донекаде е предизвикано од ограничената улога и влијанието што го имале националните влади во светската економија. Општите ограничувања над сопственоста на странски имот биле многу мали и занемарливи, па во тој период компаниите биле слободни да ги бараат најпрофитабилните можности за нивниот бизнис широм светот. Така, во 1914 година (табела бр.5) европските ТНК имале 227 филијали во странство, а американските ТНК имале 122 филијали. Меѓутоа, годините на Првата светска

војна, економската криза и големите политички проблеми во тој период придонесуваат за намалување на процесот на транснационализација.

Табела број 5: Историски преглед по број на основани филијали во странство на индустриските претпријатија во развиените земји (1914-1970)

Период	Од САД	Од Велика Британија	Од земјите на континентална Европа	Од Јапонија	Вкупно
Пред 1914	122	60	167	0	349
1914-1919	71	27	51	0	149
1920-1929	299	118	249	1	667
1930-1939	315	99	112	3	529
1940-1945	172	34	44	40	290
1946-1958	1108	351	377	21	1857
1959-1970	2749	1840	2023	456	7068
Вкупно	4836	2529	3023	521	10909

Извор: Vandal and Curhan, *The World's Multinational Enterprises: A Sourcebook of Tables*, Harvard University, Boston, 1973, str.72-103, превземено од: Сандра Стојановиќ - Јовановиќ, *Транснационализација меѓународне економије* Белград 2008. стр.72 табела 11

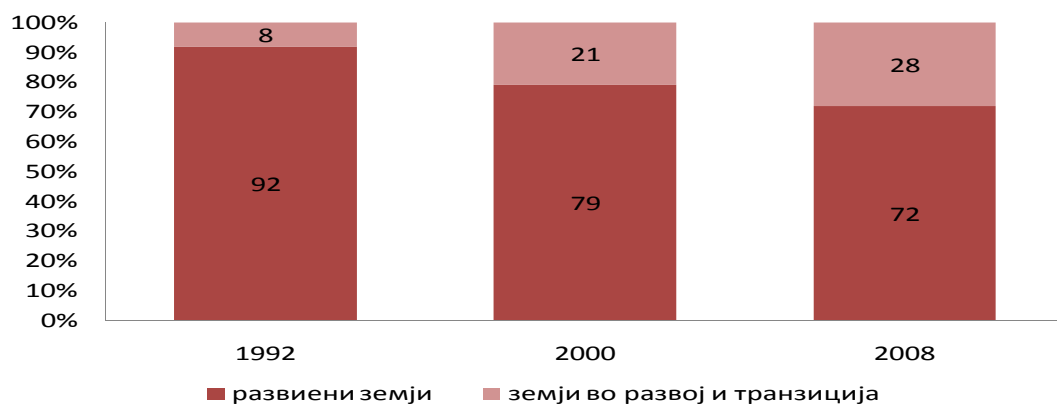
Втората светска војна носи покачување на царинските и другите бариери што негативно влијае на светската трговија. Сепак, во истиот период, бројот на компании коишто станале транснационални се зголемил, благодарение на отворените нови филијали во странство.

После Втората светска војна доаѓа времето на вистинска експанзија на СДИ и „бум“ на бројот на ТНК и нивните филијали во странство. Растот на ТНК и нивните филијали во периодот после Втората светска војна (прикажан во табела 5) ги дава податоците за 4 пати поголемиот раст на филијалите на американските ТНК во споредба со периодот до 1946 година. За овој период порастот на британските филијали е за 6,5 пати поголем а 3,8 пати е поголем кај ТНК од континентална Европа, во истиот период. Јапонските компании до крајот на

Втората светска војна во странство формирале 44 филјали, а од 1946 до 1970 година 477 или 10,8 пати повеќе.

Од 1973 година динамично расте бројот на ТНК во сферата на производството и во сферата на услугите. Крајот на 80-тите и почетокот на 90-тите години од минатиот век, покрај ТНК во развиените земји се појавува сè поголем број компании во земјите во развој, а и во земјите во транзиција. До крајот на 20 век тие стануваат доминантни актери во меѓународната трговија, производството, услугите и знаењето. Во годините од новиот милениум, продолжува тенденцијата на регионална промена при изборот на локација што ја рефлектираат ТНК. Следејќи ги податоците за ТНК во светот, развиените земји се доминантни во поглед на потеклото на овие компании, но нивниот удел со текот на годините се намалува за сметка на економиите во развој и транзиција. Ако од сите ТНК, во 90-тите над 90% биле со седиште во развиените земји, оваа слика се менува во 2008 година кога 28%, или 82 000 ТНК, отпаѓаат на економиите во развој и транзиција. (графикон бр.12).

Графикон број 12: Потеклото на ТНК во 1992, 2000 и 2008 година



Извор: UNCTAD, World Investment Report 2010, UN, New York and Geneva 2010, str 17

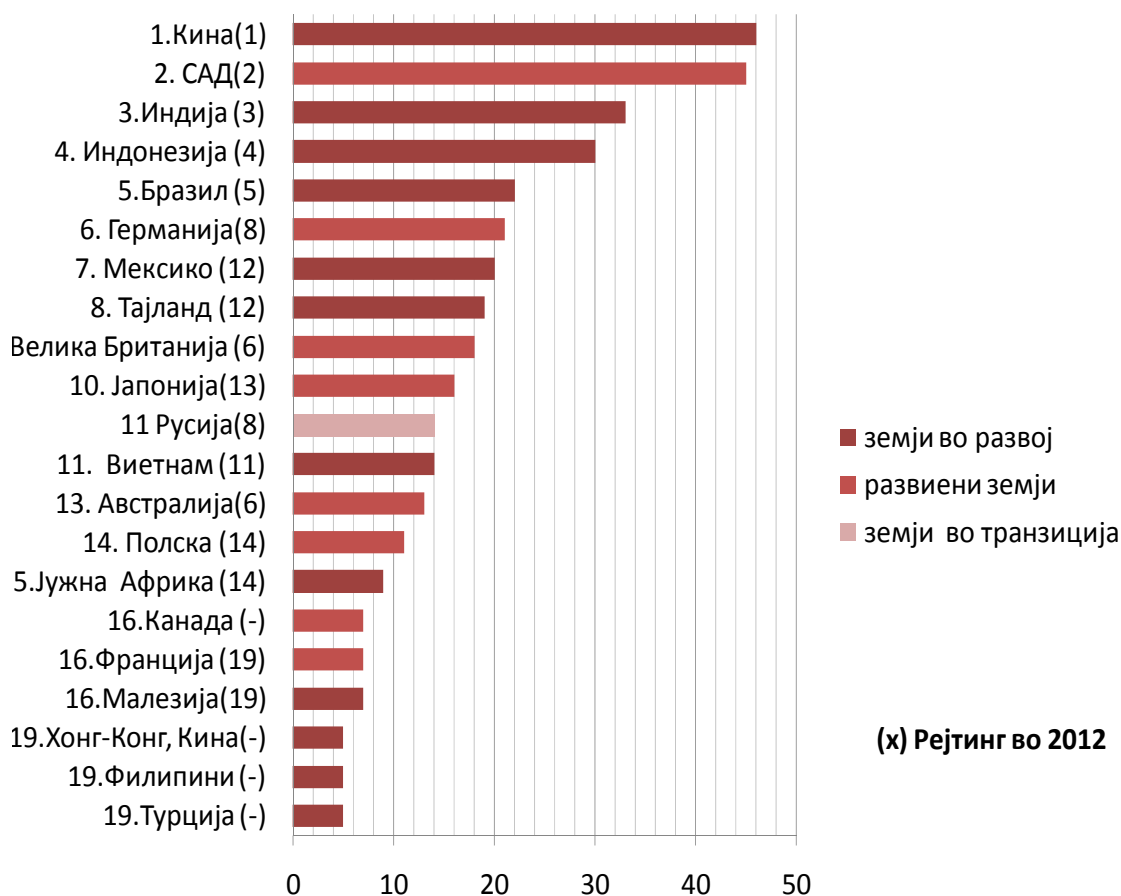
Во текот на изминатите 20 години ТНК од развиените и земјите во развој ги имаат проширено нивните активности во странство со побрзо темпо, отколку во домашната економија. Ова е остварливо благодарение на конституирањето на нови држави и индустрии, национални политики за привлекување на СДИ, поголема економска соработка, приватизација, подобрен транспорт и телекомуникации, инфраструктура, зголемена достапност до финансиски средства или со други зборови, поволна бизнис клима којашто ја градат сè повеќе економии во светот.

Перспективите за ширење на ТНК се подобруваат после 2008-2009 година кога светската криза ја доживува својата длабочина. Светската економија е предизвик за овие компании кои во наредните години ја изразуваат својата волја за инвестирање. По две години рецесија добивката на ТНК се зголемува во 2011 година и продолжува да расте во 2012 година (според UNCTAD 2013). Сепак, перцепцијата на менаџерите на ТНК е дека ризикот во глобалната инвестициска клима продолжува да дејствува како кочница на капиталните трошоци. Кризата во еврозоната останува најголема закана за светската економија, но и продолжување на порастот на глобалните цени на енергијата исто така, може да го задуши овој раст.

И покрај овие видувања, прогнозата за ширењето на ТНК во наредниот период е оптимистичка. Развиените економии и економиите во развој и транзиција се оптимисти во поглед на очекуваните приливи за сопствените земји. Овој оптимизам не е неоправдан. Според истражувањата на UNCTAD очекувањата се дека во наредниот период 2013-2015 година (табела број 6) како најпримамливи дестинации за локација на ТНК ќе биде регионот на Источна и Југоисточна Азија. Зголемувањето на важноста на овие региони, како дестинации за странски инвестиции не доаѓа на сметка на развиените региони. ЕУ и Северна Америка остануваат меѓу најважните региони за СДИ. Сепак, земјите во развој сочинуваат четири од првите пет земји домаќини, а шест од топ 10-те потенцијални земји домаќини. Мексико и Тајланд се појавуваат по првпат на списокот на најпосакувани дестинации. Меѓу развиените земји, Јапонија скока три позиции

напред поради експанзивната политика на земјата што ја зголемува нејзината атрактивност за странски инвестиции. Во исто време Австралија, Русија и Велика Британија ја менуваат својата позиција надолу во поглед на 2012 година, а Германија добива две позиции нагоре.

Табела број 6: Потенцијалните земји - домаќини за ТНК во 2013-2015 година



Извор: UNCTAD, World Investment Report 2013, UN, New York and Geneva 2013, str. 22

Сето тоа ја потврдува констатацијата дека во последните 20-тина години се менува картата за регионално инвестирање во полза на земјите во развој и транзиција, каде што за жал, Република Македонија сè уште нема обезбедено свое значајно место.

3.2 Мотиви на ТНК за инвестирање во странска земја

Инвестирањето на ТНК во странска земја е детерминирано од повеќе фактори. Најзначајни меѓу нив се:

- Техничкиот прогрес на производството, транспортот, телекомуникациите и информатичката технологија овозможуваат непречен брз тек на информации, податоци, ресурси, капитал, знаење и луѓе со што се создаваат услови за појава на глобални компании;
- Развој на глобален пазар на кој се среќаваат и усогласуваат вкусовите, потребите и желбите на потрошувачите од целиот свет. Најголемо влијание врз потребите на луѓето и нивно изедначување има развојот на медиумската технологија и интернет;
- Либерализација на меѓународните економски односи, особено либерализација на меѓународната трговија, либерализација во сферата на услугите и либерализација и усогласување на законската легислатива;
- Економска стабилизација и процес на приватизација после падот на комунизмот во повеќе земји во светот;
- Зголемување на бројот на слободни трговски зони, појава на царински униии и други видови нови интеграции и значително подобрување на политичката клима за влез на странски капитал во повеќе земји во светот.

Сите овие фактори придонесуваат за динамичен раст на светската економија и меѓународната трговија кои директно влијаат врз работењето на сè поголем број компании во светот. Оттука потекнува и основниот мотив на некои компании да го прошират нивниот радиус на дејствување од национално на меѓународно ниво. *Основен мотив* на една компанија да презема странски директни инвестиции и учествува во меѓународното производство, а со тоа да стане транснационална, е *максимизирање на профитот* на долг рок. Секоја странска директна инвестиција којашто ќе биде преземена од некоја ТНК, проектира екстра профит на долг рок. Тргувајќи од почетните зголемени трошоци на работењето,

остварувањето на краткотрајни спекулативни профити не се својствени за работата на некоја сериозна компанија којашто гради сопствен препознатлив имиџ. Покрај основниот мотив, постојат и други мотиви коишто ги тераат ТНК да инвестираат во странство поделени во три групи: стратешки, економски и субјективни мотиви.

3.2.1 Стратешки, економски и субјективни мотиви

Стратешки мотиви се оние чијашто цел е проширување и зголемување на квалитетот во работењето. Како стратешки мотиви разликуваме неколку видови: обезбедување ресурси, обезбедување пазар, зголемување на ефикасноста, остварување стратешки интереси и обезбедување политичка стабилност во работењето.²⁸

1. Еден од првите и најстари мотиви на ширњето на ТНК е *обезбедување ресурси* во странски земји. Причини за обезбедување ресурси во странство може да биде повисоката цена или дефицитарноста на одредени ресурси во матичната земја. Преземањето на СДИ може да биде иницирано и од потребата за ангажирање евтивна неквалификувана или полуквалификувана работна сила или заради обезбедување менаџментска, организациона или маркетиншка експертиза од странство.

2. Стратешки мотив на една ТНК може да биде инвестирањето во една одредена земја или регион со цел, *опслужување на пазарот* на таа земја, регион или пазарите во соседните земји. Многу компании станале транснационални со цел да ги задржат или преземат пазарите од конкуренцијата на кои пред тоа биле присутни преку класичен извоз. Основање нови филијали може да биде и поттикнато од високите транспортни трошоци со што, поисплатливо на компанијата □ е дислокација на дел од производството во филијала којашто ќе снабдува определен пазар.

²⁸John Duuning, "Multinational Enterprises and the Global Economy", Addison-Wesley Publishing company, England 1993. Str.56-60 <http://books.google.mk>

3. За да би се остварила *поголема ефикасност* или рационализација на производството, ТНК има намера да ги искористи предностите на различни расположливи фактори, институционални услови, пазарни структури коишто се врзани со остварување економија од обем и диверзификација на ризикот.

4. Остварувањето на *стратешки интереси* е клучен мотив во работењето на ТНК којашто со купување или создавање имот (компанија) во странство ги остварува своите долгогодишни стратешки цели поврзани со одржувањето и унапредувањето на меѓународната конкуренција. Кај ваквите инвестиции многу помалку е присутен мотивот за искористување на специфичните ниски трошоци или маркетиншки предности над конкурентите. Тука клучен мотив е здружување на заедничките потенцијали со цел да се зајакне целокупната конкурентска позиција на сметка на конкуренцијата.

5. *Обезбедување политичка стабилност во работењето* исто така спаѓа во стратешките мотиви на работењето на ТНК во странство и подразбира лоцирање на филијалите во земји во кои функционира правната држава и каде што веројатноста за експропријација е сведена на нула.

Економските мотиви во најголем дел се содржани и се совпаѓаат со стратешките мотиви, а се поврзани со интелектуалната сопственост и факторите на производство. ТНК располагаат со нематеријална сопственост во вид на заштитни симболи, патенти, маркетиншки квалификации, организациски способности коишто не се во можност да се разменуваат на меѓународниот пазар. Ова е причина за формирање сопствени филијали каде што со експлоатацијата на нематеријалната сопственост, ТНК остварува многу економски предности коишто произлегуваат од економиите од обем, маркетинг и менаџмент искуства, софистицирана технологија како резултат на истражувањето и развојот, финансиска моќ и диференцирани производи.

Субјективните мотиви за инвестирање на ТНК во странство може да се поделат во неколку групи:

а) стравот од губење на постоечкиот пазар може да биде повод за инвестирање во нови странски пазари

б) појава на масовно инвестирање во странство од страна на конкуренцијата може да биде причина за сопствен извоз на капитал

в) силен притисок на странска конкуренција на домашниот пазар е причина за инвестирање во странство со цел да би се загрозил конкурентот на негов терен

г) инвестирањето може да биде поттикнато и од инвестиционата политика на странска држава што може да биде мотив за нов ангажман²⁹

Покрај сите овие мотиви, постојат и други коишто се поретки, но може да бидат причина за инвестирање на една компанија во странство. Како такви може да биде мотивот за избегнување рестриктивна регулатива или макро политика во земјата на инвеститорот. Селење на производството во странство со цел да се зајакне увозот од матичната земја во вид на технологија, ресурси со што позитивно се влијае на домашниот платен биланс, или пасивни инвестиции коишто се наменети за купување недвижности за кои се смета дека во иднина ќе остварат висока цена. Последните имаа повеќе карактер на портфолио инвестиции иако се вбројуваат во директните инвестиции.

Од сите наброени мотиви најчесто компаниите се водени од потребата за рационално производство и остварување стратешки интереси, бидејќи ТНК го реконструираат својот имот за да ги остварат нивните цели. Инвестициските средства на ТНК не се неоограничени, па новите инвестиции најчесто се проследени со паралелен процес на дезинвестирање т.е. продажба на филијали кои се наоѓаат во подрачја каде што пазарите не можат да придонесат за предностите на системот во целина.

²⁹ Сандра Стојановиќ -Јовановиќ „Транснационализација меѓународне економије“ глава 2: Поим за транснационалне компаније, Белград 2008.стр.77

3.2.2 Облици на транснационални компании

Облиците на ТНК зависат од видот на странската директна инвестиција, односно од изборот на метод на интегрирање помеѓу матичната компанија и нејзините филијали. Според тоа, според облиците на СДИ разликуваме хоризонтални, вертикални и конгломератски ТНК.

Хоризонталните ТНК произведуваат иста палета производи во различни земји. Во сите филијали производствениот процес и финалниот производ е идентичен. Причини поради коишто компаниите се одлучуваат за хоризонтална интеграција се (1) да се ужива во заштедата на трошоците на економиите од обем и (2) да ја засили нивната финансиска моќ.³⁰

Вертикалните ТНК настануваат кога има поделба во фазите на еден производствен процес и тие се дислоцираат на различни географски простори во зависност од предностите што ги нудат. Ваквата инвестиција е инспирирана од ниската цена на инпутите на одредени географски одредници заради нивната расположливост, или пониски трошоци за труд кај трудоинтензивните дејности. Вертикалните инвестиции се преферираат и кога за фазата на изработка се потребни посебни познавања, па се избираат локации коишто располагаат со соодветна технологија и високо квалификувана работна сила. Дистрибуцијата за готовите производи се лоцира таму каде што цената е најниска. Применувајќи го овој начин на ширење, ТНК производството го лоцира во повеќе земји.

Конгломерати се компании коишто произведуваат различни производствени линии во филијали во различни земји. Тие најчесто поседуваат филијали со сосем различен тип производство. Здружувањето на сосем различни производствени линии во една компанија е често непродуктивно и целосно во спротивност на економскиот мотив за инвестирање на ТНК. Главна причина за настанување на такви ТНК е намалување на ризикот. Падот на побарувачката на еден производ овие компании го надоместуваат со зголемените приходи од друга производствена

³⁰ Беј Р. Мајкл „Економија на менаџментот и бизнис стратегијата“ глава 7: Природа на инвестицијата, Датапонс-Скопје2009, стр. 256

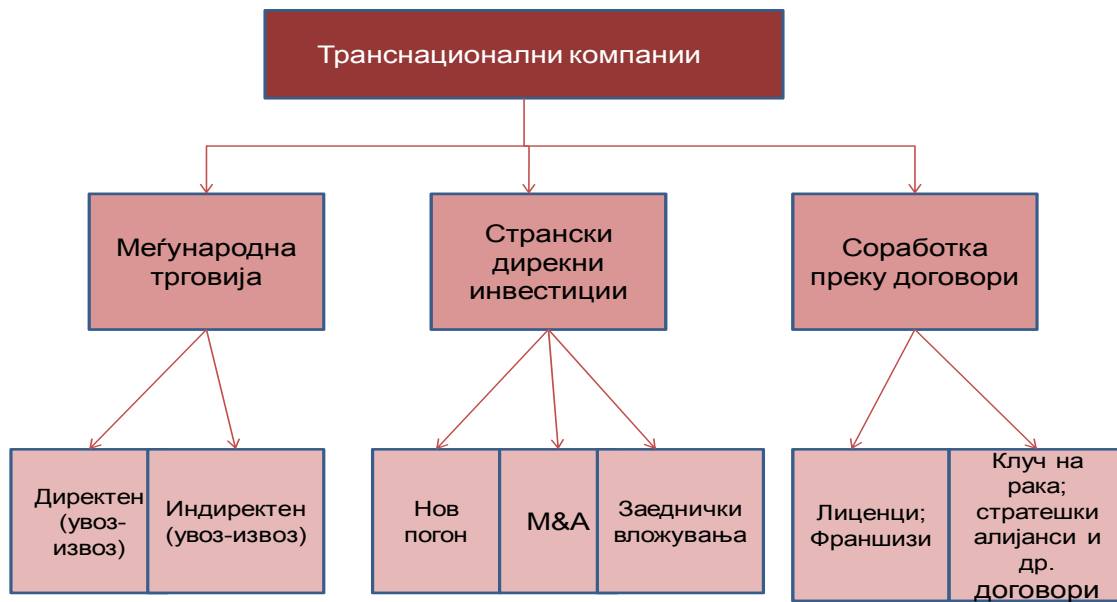
линија со што се овозможува контролирање на заубата. Ваков вид на ТНК се најмалку застапени.

Најкористени методи за ширење на компаниите преку хоризонтални и вертикални облици се greenfield инвестициите и M&A. Конгломератите, за разлика од првите, многу ретко настануваат со основање нова филијала, а најчесто го користат методот на заеднички вложувања. Вертикалните ТНК се свртени претежно кон земјите во развој, но и некои развиени земји коишто имаат добра суровинска основа. Хоризонталните се свртени кон големи потрошувачки пазари коишто се карактеристика за развиените земји.

3.3 Влијанието на ТНК врз светската економија

Со своето дејствување транснационалните компании имаат големо влијание врз структурата, обемот и правците на остварување на светската економија. Работата на ТНК како главна сила на меѓународниот бизнис се одвива низ три главни области: меѓународна трговија, странски директни инвестиции и соработка преку договорни форми. (графикон број 13). Основен облик на пенетрација на странските пазари преку ТНК се директните инвестиции. Во многу случаи тие се најдобриот начин на афирмација на една ТНК во меѓународната размена. Директните инвестиции многу често се дополнуваат и оплодуваат со останатите форми на влез како трговија (увоз-извоз), лиценци или други облици на договорна соработка.

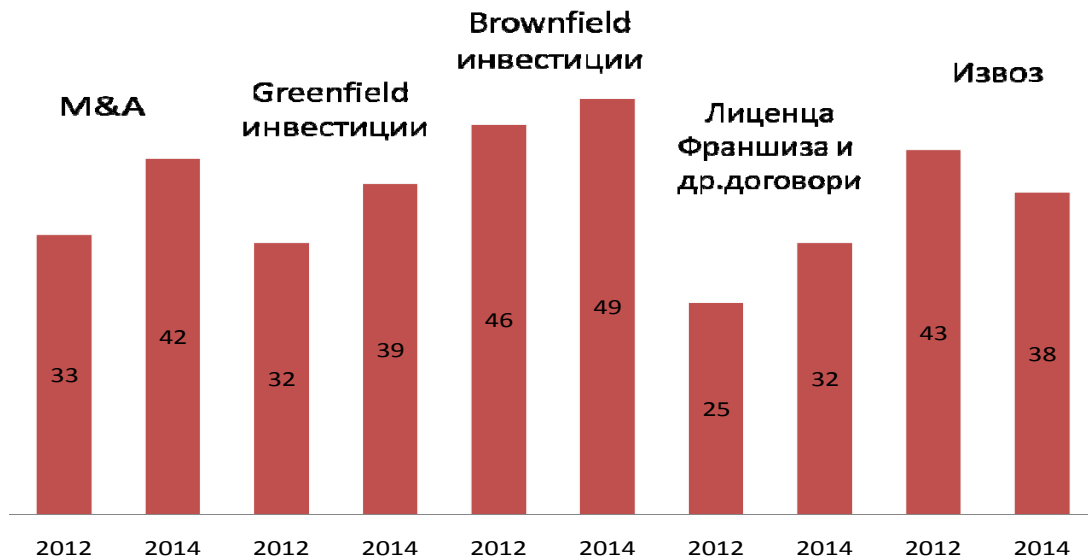
Графикон број 13: Начини на кои ТНК влијаат врз меѓународниот бизнис



Извор: Johnson Debra and Colin Turner, "International Business" London, 2003 str. 116, преземено од: Сандра Стојановиќ-Јовановиќ, Транснационализација меѓународне економије Белград 2008. стр. 82 слика 14

Со помош на СДИ, транснационалните компании ја изменија структурата и правецот на одвивање на меѓународната трговија. Производството во странство остварено благодареејќи на СДИ ги потиснува класичните облици за извоз на стоки и услуги. Во минатиот век, експанзијата на СДИ после Втората светска војна придонесува во 90-тите години меѓународното производство да биде доминантно над меѓународната трговија. Оваа тенденција продолжува и во годините што следуваат, така што и денешната меѓународна размена е извршена многу помалку од класични облици на извоз, а многу повеќе преку инвестиции во филијали коишто произведуваат за пазарите на земјите домаќини на ТНК.

Графикон број 14: Начини на влез на ТНК на меѓунродниот пазар 2012-2014



Извор: UNCTAD, World Investment Report 2012, UN, New York and Geneva 2012, str. 2

Note: Based on 174 validated company responses

Меѓу начините на кои ТНК влегува на странски пазари се среќаваат и Brownfield инвестиции кои се дефинираат како компанија којашто купува или зема под закуп постојни производствени капацитети за да лансира нова производствена активност. Оваа е една стратегија којашто се користи при странско директно инвестирање и е спротивна на greenfield инвестициите.³¹

Меѓу начините на ТНК за влез на странските пазари, M&A, Greenfield, brownfield инвестициите и различните договорни форми се во постојано растење, но со различен интензитет. Достапноста на M&A се бележи претежно кај економиите во развој и транзиција. Сепак, растот на M&A и другите форми до 2014 година во голема мерка ќе зависи од здравјето на глобалните финансиски пазари, кои би можеле да попречат какви било зголемени активности на кус рок. Спротивно на директните инвестиции, извозот од матичните земји ТНК планираат да го

³¹ <http://www.businessdictionary.com/definition/brownfield-investment.html>

UNCTAD World Investment report 2012: Towards a New generation of Investment Policies str.20

намалат. Подемот на комплексното глобално производство го намали значењето на домашниот извоз од 43% во 2012 година на планирани 38% за 2014 година.

Во последните две децении, светската економија и меѓународните економски односи се во знакот на брз раст и зголемено влијание од транснационалните компании. ТНК се најзначаен фактор во поттикнувањето на феноменот глобализација. ТНК ја поттикнуваат глобализацијата, бидејќи таа е нивен природен амбиент без кој не би можеле да дејствуваат. Меѓутоа, овие компании паралелно со создавањето на своите филијали, создаваат и сопствени затворени интерни пазари со што го попречуваат процесот на глобализација.

3.3.1 Интра-фирмина трговија

Процветот на транснационалните компании е една од најзначајните карактеристики на стопанскиот развој во повоениот период до денес. Тоа се компании коишто поседуваат или управуваат со производствени погони во повеќе земји. Денес ТНК произведуваат околу 25% од светскиот аутпут, а интра-фирмината размена се проценува на една третина од вкупната светска размена во преработувачкиот сектор.³²

Интра-фирмината трговија претставува меѓународни текови на стоки и услуги меѓу матичните компании и нивните филијали. Интра-фирмината трговија се јавува само кога компаниите инвестираат во странство и е предизвикана од релациите помеѓу матичната фирма и нејзините филијали или меѓу самите филијали од различни земји во светот. Оваа трговија е различна од трговијата помеѓу домашни и странски фирми и се одвива исклучително во рамките на една транснационална компанија. Со други зборови, во сите случаи кога трговијата не доведува до промена на сопствеништвото, односно кога се одвива интерно внатре во системот на една ТНК, се случува интра-фирмина трговија.

³² Салваторе. Д (2009), Меѓународна трговија- Меѓународно кретање ресурса и мултинационалне компаније-Загреб 2009,стр.441

Причините за настанување на интра-фирмина трговија се различни, но како најважни може да се спомнат:

1. Компанијата се ангажира преку СДИ да обезбеди ресурси (природни, материјални или човечки). Настанува вертикална интеграција и филијалата е влезен снабдувач на матичната компанија или други филијали. Локалните човечки ресурси може да се искористат за производство на стоки и услуги со кои се тргува внатре во фирмата.

2. Целта на ТНК е да го обезбеди пазарот со стоки и услуги во земјата домаќин. Кај оваа хоризонтална интеграција, филијалата постои за да го произведе производот за локалниот пазар, па предмет на интра-фирмината размена се некои комплементарни производи.

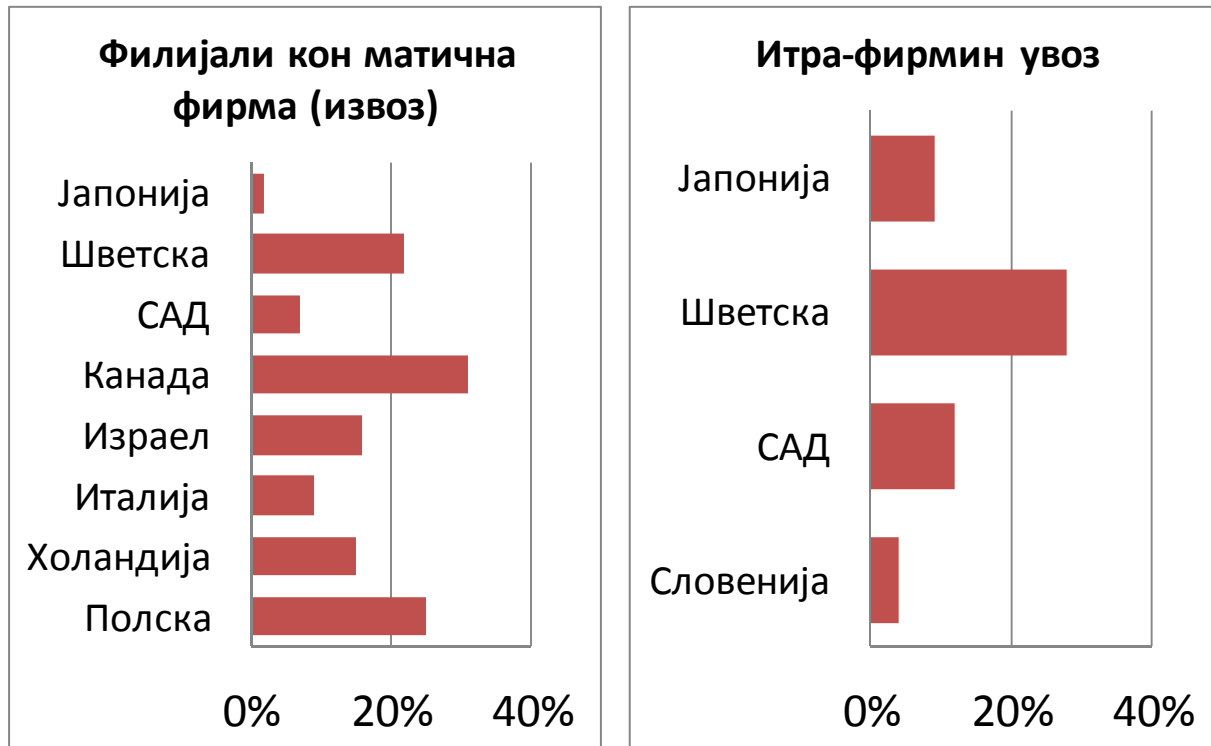
3. Во потрага за ефикасност настануваат СДИ со намера да се искористат предностите на различни локации со што се добива намалување на трошоците и конкурентска предност. Интра-фирмина трговија настанува кога некои преработени делови се испраќаат во глобалната производствена мрежа којашто ја развива ТНК.

4. Ако целта на ТНК е да се соберат знаења или информации на локалните пазари, тогаш предмет на интра-фирмина размена се услуги³³

Постојат многу малку податоци за интра-фирмината размена од причини што различни земји имаат различни критериуми за класифицирање на дадена трговска трансакција. Само економијата на САД ги обработува овие податоци, но и тие варираат во зависност од критериумите за проценка. Сепак, постојат докази дека интра-фирмините трговски сметки имаат голем удел во светската трговија.

³³ Rainer Lanz and Sedastien Miloudot, Intra-firm trade: Patterns, Determinants and Policy I Implications, OESD 2010, str 9. www.oesd.org/trade

Графиони број 15 и 16: Интра-фирмина размена на земјите на OECD



Извор: OECD AFA and AMNE Database, OECD STAN Bilateral trade database³⁴

Во графиконите број 15 и 16 се гледа дека само 3 (Јапонија, Шведска и САД) од 8-те држави на OECD обезбедуваат податоци за извозот и увозот на филијалите и матичните компании. Во повеќе земји е покриен само извозот на филијалите кон матичните компании. Во просек овој интра-фирмен извоз е 16% од вкупниот извоз. Претпоставувајќи дека во просек и целокупниот извоз и од матичните компании кон филијалите има иста зафатнина, се заклучува дека една третина од светската трговија е интра-фирмина трговија. Корисноста од интра-фирмината трговија за ТНК е повеќекратна и се простира над сите активности што се одвиваат во кругот на една ТНК. Тоа што е инпут за една филијала може да е аутпут за друга, трансфер на технологија, знаење и други услуги. Но, сепак, со јакнење на интра-фирмините пазари и функционирање исклучително за остварување на своите цели, ТНК дејствуваат деструктивно врз тековите на меѓународната трговија.

³⁴ Напомена: податоците за Израел, Италија, Јапонија, Полска, Словенија и САД се од 2007 година; Холандија 2002; Шведска и Канада 1994 година

3.3.2 Цени за трансфер

Интра-фирмината размена се одвива преку трансферни цени. Тоа се цени кои настануваат во меѓукомпаниската размена, што не може да се случи при размена меѓу две фирми кои работат по пазарни услови. Трансферните цени најчесто не одговараат на реалната вредност на производите и отстапуваат од пазарните цени. Напоредно со ширењето на интра-фирмината размена, трансферните цени за производите ја поминуваат границата и се прелеваат на сите текови и трансакции коишто се одвиваат внатре во една ТНК. Овие цени свесно се под или над реалната цена и имаат исклучително субјективна функција, зголемување на профитот на ТНК.

Трансферните цени компаниите ги користат во услови кога со трансакции на стоки и услуги помеѓу филијалите и компанијата се постигнува целта, да се намали целокупното даночно оптоварување, а да се зголеми профитот. Компанијата преку овие цени на своите производи и услуги ја префрлува дивидендата од филијала во земја со ограничувачки режим за трансфер на профит кон матичната компанија. Во услови кога профитот е остварен во земја каде што даночните стапки се високи, тој се префрлува во земји каде што овие даноци се ниски со помош на манипулација на цената на производите. Даночната основа при висок данок на додадена вредност се намалува со намалување на цената на производот од една страна и зголемување на цените на инпутите од друга страна. Доколку во една земја извозните царини се високи, производите се фактурираат по ниски цени со што се намалува и царината. При кредитирање на филијала од матичната компанија се користат трансферни цени на капиталот, кога не е можно да биде префрлена на друг начин. Примената на нереални цени особено е изразено при продажба на знаење, патенти, технологии или трговски марки, бидејќи кај овие услуги многу тешко се определува вистинската цена со што се остава простор за шпекулации.

Најголем дел од интра-фирмината размена на производи, услуги, знаење и капитал се одвива внатре во развиените земји, но тоа не значи дека во таа размена најмногу се употребуваат трансферни цени. Мотивите за манипулирање

со трансферните цени е многу повеќе изразено во неразвиените земји, земјите во развој и земјите во транзиција. Тие се поттикнати од повеќе фактори како лабава контрола на извозот, постоење на ограничувања за одливот на дивидендата, колебливи девизни курсеви, висока инфлациона стапка и други случаи каде или не постои или не се почитува законската регулатива. Токму поради тоа, проблематиката на трансферните цени опфаќа различни облици на соработка помеѓу различни партнери и рефлектира различни ефекти врз учесниците.

Најголемата сила на ТНК потекнува од нивната голема меѓународна подвижност. Тие можат да позајмуваат во земји во кои каматната стапка е најниска и вложуваат во земји во кои очекуваат највисок профит. Поради репутацијата и финансиската моќ што ја поседуваат, имаат пристап до финансиски средства што ги позајмуваат по многу поповолни услови од условите коишто се нудат на домашните компании. Исто така, можат да ги рашират своите фиксни трошоци на сите свои филијали со што го поделуваат и ризикот. Сето ова ги прави ТНК поуспешни и поконкурентни од домашните компании со можност за истиснување на домашните фирми од бизнисот. Не занемарувајќи го сето ова, неспорно е позитивното влијание на ТНК врз македонската економија во повеќе сегменти и тоа, како важен извор на финансирање што е изразено со зголемено учество во создавањето фиксен капитал, исклучително доминантен странски капитал кој придонесе за развој на финансискиот сектор и телекомуникациите, воведување нови технологии на производство, нова опрема и воспоставување на ISO стандарди, подобрување на извозните капацитети со гринфилд инвестициите и договорите во текстилната индустрија, како и исплата на повисоки плати од домашните инвеститори.³⁵

³⁵ UNCTAD "Investment Policy Review The Former Yugoslav Republic of Macedonia" - Assessment, str:25 New York and Geneva, 2012

4. ДВИЖЕЊА И ЕФЕКТИ НА СДИ ВРЗ МАКЕДОНСКОТО СТОПАНСТВО

Република Македонија според официјалните светски статистики е земја во транзиција, која има потреба од прилив на странски директни инвестиции. Во неможност на националната економија да го постигне потребниот економски раст, СДИ се неминовни за заживување на домашната економија. СДИ би овозможиле посакуван и стабилен економски раст, со присуство на нова технологија и нови знаења до модернизација и конкурентни производи, пораст на БДП и намалување на невработеноста.

Потребата од зголемување на конкурентноста на македонското стопанство е можна единствено преку процес на истражување и развој што водат до иновации и знаења и се предуслов за создавање стимулативна инвестициона политика. Континуирано и насочено директно, странското инвестирање во индустриски гранки во кои земјата има компаративна предност ќе предизвика позитивни резултати коишто се темел за привлекување нови инвестирања.

4.1 Компаративна анализа на приливот и одливот на СДИ во Македонија и регионот во изминатите години

Почетокот на последната деценија од 20 век е одбележан со глобална појава на транзитирање на централистичко-планираните економии во земјите со социјалистички режим на управување во слободни пазарни економии. Транзицијата се отсликува во сите сегменти од функционирањето на овие држави и носи коренити економски и политички промени коишто ги поттикнуваат промените во сите други сфери на општествено живеење. Промената на сопственоста на капиталот и трансформацијата на државните претпријатија во приватни, ја предизвикува промената во институциите и нивното функционирање за потребите на истите. Финансискиот сектор е ставен во функција на крвниот приватен бизнис сектор во улога на олеснувач на макро економските предизвици и двигатор на приватниот капитал. Сепак, финансиските потенцијали во овие земји не биле во можност да ги задоволат нараснатите потреби од мобилен капитал на

новите компании. Затоа потребата од непречен протек на свеж капитал овие компании можеле да го задоволат на неколку начини:

- преку средства од меѓународните финансиски институции достапни преку владини програми,

- преку портфолио инвестиции и постоење пазар на капитал за кои во овој период од развојот на овие држави биле сосем нов извор на финансирање

- преку директно странско инвестирање што се покажа како најдобар начин за интеграција на транзиционите економии во глобалната економија

Многу малку од креаторите на политиките во земјите во транзиција рано сфатија дека СДИ играат клучна улога во поттикнување на успешна транзиција и развија разни политики за привлекување странски инвеститори. Затоа, после првата деценија, само кај четири од земјите во транзиција (Унгарија, Полска, Чешка и Русија), има висока концентрација на СДИ. Другите остануваат во борбата за охрабрување на првиот бран големи инвестиции.

СДИ имаат значајно влијание врз економскиот развој на многу земји во транзиција, коишто во последните две децении бележат динамичен економски раст и намалување на невработеноста. Втората деценија прикажана во графикон бр.8 јасно ја отсликува сè повлијателната улога на економиите во транзиција во целокупниот тек на СДИ. Пред почетокот на кризата, економиите во транзиција, особено тие од регионот на југоисточна Европа, направија значителен напредок во привлекувањето на СДИ што се одразува со зголемување на приливите до 2008 година. Порастот на СДИ во овој подрегион, особено во 2006 година, е последица на економското здравување кај овие земји и започнатите преговори со ЕУ. Овој позитивен тренд е сменет со опаѓање на приливите за 35% во 2009 и 46% во 2010 година за овој регион. Но, на глобално ниво трендот на зголемување на приливот на СДИ во земјите во транзиција до 2011 година останува во нагорна линија, благодарение на Русија и Украина кои спаѓаат во оваа група и се едни од најпосакуваните дестинации за инвестирање.

Табела бр.7: Дистрибуција на СДИ меѓу економиите во транзиција во 2012 година (економиите се наведени според големината на нивните директни инвестиции)

Рангирање според билиони долари	Приливи	Одливи
Над \$5 билиони	Русија, Казахстан и Украина	Русија
од \$1 до \$4.9 билиони	Туркменистан, Азербејџан, Белорусија, Хрватска и Узбекистан	Казахстан, Украина и Азербејџан
од \$0.5 до \$0.9 билиони	Албанија, Грузија, Босна и Херцеговина и Црна Гора	
Под \$0.5 билиони	Ерменија, Киргистан, Србија, Таџикистан, Молдавија и Македонија	Грузија, Белорусија, Србија, Босна и Херцеговина, Црна Гора, Албанија, Молдавија, Ерменија, Киргистан, Македонија и Хрватска

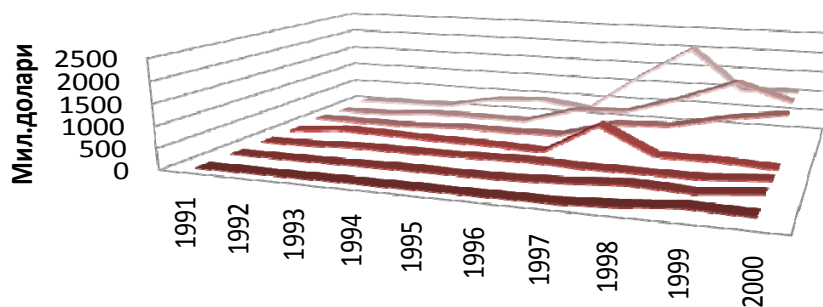
Извор: UNCTAD, World Investment Report 2013, UN, New York and Geneva 2013, str. 63

Во 2012 година има пад од 9% во однос на 2011 година што е резултат на рецесијата (табела бр.7). Негативен удел имаат економските проблеми во ЕУ во тековите на СДИ во Југоисточна Европа кои придонесуваат тие да се преполовени. Но во другите земји во транзиција се на доста завидно ниво. Руската Федерација и нејзините поранешни републики се особено привлечни за странски инвеститори поради обдареноста со природни богатства и големите потрошувачки пазари.

Компаративна анализа на приливот и одливот на СДИ во Македонија и регионот во изминатите години ќе се направи на избрани земји. Заради припадноста на Македонија на Балканот најдобро е анализата да се направи на балканските земји Албанија, Србија, Црна Гора, Хрватска, Босна и Херцеговина како земји во транзиција и Бугарија и Романија кои се земји членки на ЕУ (заедно со Хрватска) и се сметаат во групата на развиени економии. Изборот е направен поради заедничките карактеристики на овие земји кои произлегуваат од заедничката историја и сличните транзициони искуства.

Повеќето од овие земји во 90-тите години од минатиот век имаа економски и политички проблеми, додека економското закрепнување и транзицијата поврзани со економските реформи биле генерално побавни, отколку во Централна и Источна Европа. Во литературата се забележани негативни тврдења за СДИ на Балканот. И покрај позитивните случувања за време на 2000, сè уште за многу потенцијални странски инвеститори, Балканот е асоцијација на војна и конфликти, наместо за инвестиции.³⁶

Графикон бр.17: Прилив на СДИ на Балканот во период од 1991 до 2000



	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
■ Босна и Херцеговина	0	0	0	0	0	0	0	67	177	146
■ Македонија	0	0	0	24	9	11	58	150	88	215
■ Албанија	0	20	68	53	70	90	48	45	41	144
■ Србија и Црна Гора	0	126	96	63	45	0	740	113	112	52
■ Бугарија	56	42	40	105	90	109	490	535	825	1016
■ Хрватска	0	13	118	110	102	479	543	953	1452	1054
■ Романија	40	77	94	341	419	263	1215	2031	1027	1057

извор: www.unstatstat.unctad.org-foreign direct investment flows, annual 1970-2012-transition economies

Распадот на Југословенската Федерација и распаѓањето на традиционалните економски и трговски врски на почетокот на 90-тите предизвика сериозни економски последици кај повеќето земји од овој регион и се наметна длабока рецесија. Големата политичка и економска нестабилност, како и

³⁶ Saul Estrin and Milica Uvalic "FDI intotransition economies: Are the Balkans different?" LSE Europe in Question, juli -2013 str. 5

конкуренцијата од повеќето ветувачки економии во транзиција предизвикаа приливот на СДИ да биде многу низок.

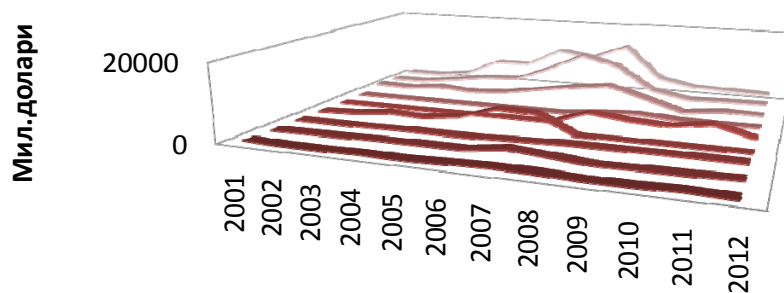
Најголем прилив на СДИ во овој период има Романија што се должи на големината на земјата, помалиот политички ризик во споредба со другите земји, како и Спогодбата за асоцијација што ја потпиша заедно со Бугарија во 1993 година и што им донесе поинаков третман на овие земји од другите балкански земји. СДИ во Романија, Бугарија и Хрватска во овој период изнесуваат скоро 80% од вкупните инвестиции во земјите од споредбената група. Евиденцијата за Босна и Херцеговина е после војната од 1998 година. Што се однесува за Србија и Црна Гора податоците се заеднички, бидејќи сè уште беа неразделени и сочинуваа една држава. Сепак, овие земји во споменатиот период имаат задоволителен прилив на СДИ во споредба со Македонија, која во овој период единствено од другите поранешни републики ја доби независноста без војна или други конфликти. Малку инвестиции во овој период како Македонија има само Албанија, но не треба да се испушти фактот дека приливот на СДИ во оваа земја е секогаш поголем од предвидените и очекуваните СДИ (графикон бр.17).

Заклучокот е дека приливот на СДИ во периодот од 1991 до 2000 година е најмал во Македонија ако се земе предвид што политичката ситуација е многу постабилна во споредба со поранешните југословенски републики. Како причини може да се наведат ембаргото од страна на соседна Грција предизвикано од проблемите со признавање на името, строгиот визен режим што го оспоруваше протекот на стоки, услуги, капитал и луѓе, малиот пазар и нискиот стандард на населението. Одливите на СДИ за периодот од 1991 до 2000 година за најголем дел од овие држави се занемарливи, неевидентирани за Албанија, Босна и Македонија и потпросечни за Хрватска.

Во периодот од 2001 до 2012 година забележени се многу промени како од политичка, така и од економска природа. Забрзани економски реформи, подобро деловно окружување, приватизирани многу од државните фирми и речиси цел банкарски сектор, либерализација на трговските врски и присутност на финансиска помош преку разни програми на меѓународна соработка. Потпишани се и договори

за стабилизација и асоцијација со ЕУ, а Романија и Бугарија во 2007 година стануваат членки на ЕУ (Хрватска во јули 2013 како 28 земја членка). Македонија, Црна Гора и Србија се земји кандидатки од што Црна Гора во средината на 2012 година ги започна преговорите (Србија од јули 2013 започна со преговори). Босна и Херцеговина и Албанија го имаат статусот на потенцијални земји кандидатки. И покрај сите овие позитивности, сепак осумте земји добиваат околу една третина од обемот на СДИ вложени во земјите во транзиција. Приливите на СДИ за периодот 2001-2012 година поединечно за секоја земја се прикажани во графикон број 18.

Графикон бр.18: Прилив на СДИ на Балканот во период 2001-2012



	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
■ Македонија	447	106	113	324	96	433	693	586	201	212	468	135
■ Босна и Херцеговина	119	265	381	511	531	555	1818	1025	149	324	380	633
■ Албанија	206	135	178	346	264	324	659	974	996	1051	1036	957
■ Србија и Црна Гора	177	563	1516	1077	2211	5248	4977	0	0	0	0	0
■ Србија	0	0	0	0	0	0	0	3492	2364	1813	3258	650
■ Црна Гора	0	0	0	0	0	0	0	960	1527	760	558	610
■ Хрватска	1313	1071	1989	1179	1825	3468	5041	6220	3339	432	1502	1251
■ Бугарија2	808	922	2089	3397	3920	7805	12389	9855	3389	1525	1827	1899
■ Романија	1158	1141	2196	6436	6483	11367	9921	13909	4844	2940	2543	2243

извор: www.unstadstat.unctad.org-foreign direct investment flows, annual 1970-2012- transition economies

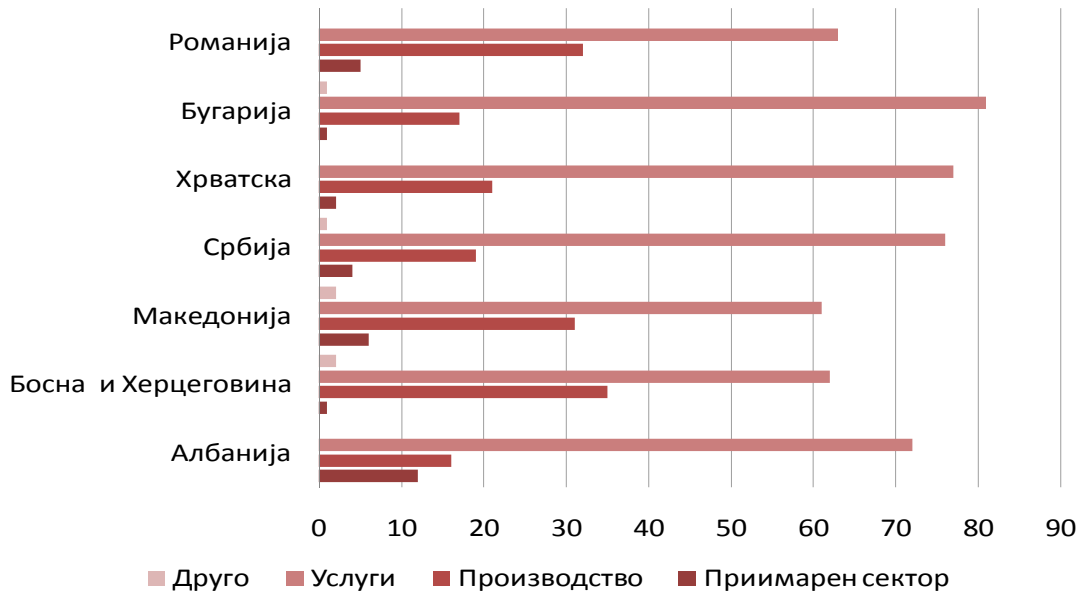
Според тоа колку поединечно секоја од осумте земји има привлечено СДИ, сликата во споредба со претходниот период не е многу променета. Романија, Бугарија и Хрватска ќе бидат најпосакувани дестинации и во овој период со околу 78% од вкупните СДИ. Србија исто така, успеа да привлече СДИ и да го зголеми приливот на странски капитал во домашната економија. Споредбено во двата периода, Хрватска направила зголемување на СДИ од 12 %, Албанија и Бугарија од 17%, Србија од 20%, а најголемо десеткратно зголемување има Романија. Единствените две земји кои имаат помалку импресивен раст на СДИ се Македонија со 8% и Босна и Херцеговина со 6%. Според UNCTAD 2013 година значителниот напредок во привлекувањето на СДИ на Балканот во голема мера е последица на политичкото здравување и подобрената инвестициона клима. Овој тренд ќе биде сменет со кризата во 2009 година што ќе се рефлектира најмногу на Хрватска и Македонија со одложување и повлекување на инвестиции. Спротивно на овој тренд, Албанија во кризата бележи зголемување на инвестициите благодарение на подобрената бизнис клима и новите можности што ги отвори приватизацијата на фирми од државна сопственост.

4.2 Секторска и географска локација на СДИ во регионот и Македонија

Секторската разместеност на СДИ е различна за различни транзициони економии во регионот. Секторската разместеност на СДИ има долгогодишни влијанија врз поединечната економија преку промоција на извозот и новиот бран вработувања.

Направената анализа се заснова врз податоци до 2010 година. Црна Гора ја нема во анализираниите економии заради недостаток од податоци. Општ заклучок за сите анализирани економии е дека услужниот сектор привлечол најмногу СДИ. Услужниот сектор апсорбирал повеќе од 60% од вкупните СДИ во економиите на Босна и Херцеговина, Македонија и Романија, над 75% во Хрватска и Србија и над 81% во Бугарија, или 70% просек од сите анализирани економии.

Графикон број 19: Секторска локација на СДИ во регионот во 2010 година



Извор: Viena Institute for International Economic Studies (2012) WIIW database on 2012 FDI in Central, East and Southeast Europe превземено од: Saul Estrin and Milica Uvalic "FDI into transition economies: Are the Balkans different? LEQS paper No.64/2013 Juli 2013 стр. 21

Доколку има податоци за Црна Гора, овој процент би бил и поголем, бидејќи оваа земја имаше најмногу прилив на СДИ во туризмот. Банкарството, телекомуникациите, недвижностите и трговијата на мало се услужни дејности во кои најмногу има прилив на СДИ.

Ако се разгледа производствениот сектор, заклучокот е дека има поголеми разлики меѓу земјите во однос на привлекувањето инвестиции. Единствени три земји коишто привлекоа значителен износ на СДИ во производството се Босна и Херцеговина од 35%, Македонија од 31% и Романија со 32%.

СДИ во Р.Македонија по сектори се прикажани во табела бр.8 за изминатите 10 години најзастапени се во секторите услуги и производството.

Табела број 8: Секторска разместеност на СДИ во Р.Македонија 2003-2012³⁷

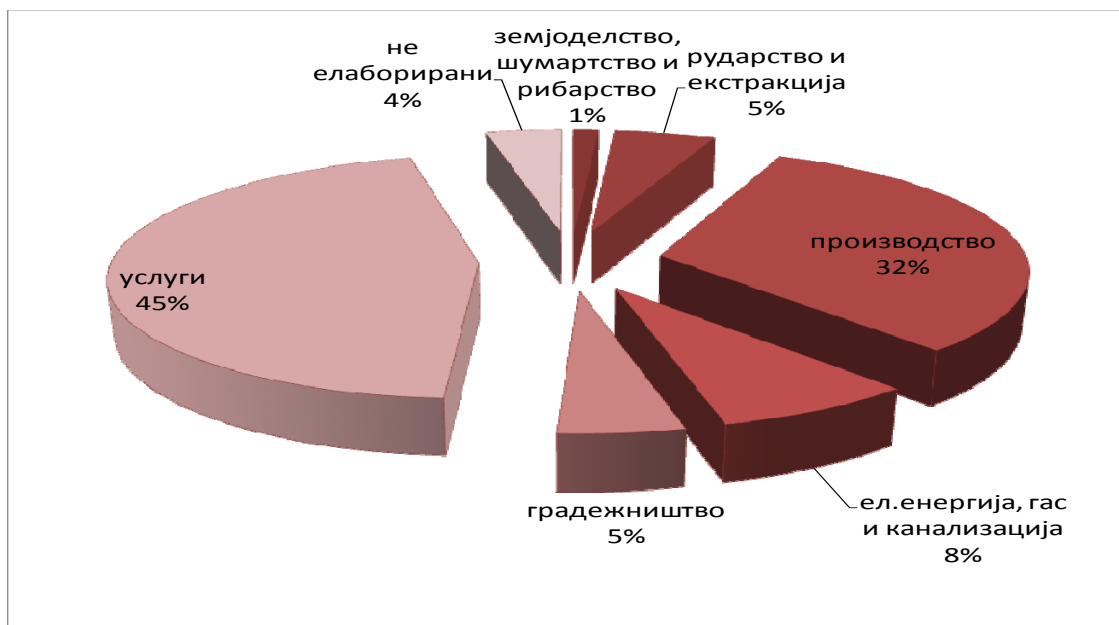
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Земјоделство, шумарство и рударство	1.84	10.60	-1.3	2.72	14.47	5.91	0.04	1.29	3.71	0.97
Рударство и екстракција	-2.11	8.24	21.24	0.77	12.16	02.67	-8.06	55.14	60.88	-87.41
Производство	21.38	96.54	24.65	24.73	75.81	25.28	64.11	12.64	285.41	53.6
Ел.енергија, гас и канализација	-0.03	2.81	-0.04	40.55	-7.13	39.13	32.3	1.44	6.92	76.52
Водоснабдување и канализација							-0.14	0.38	-1.13	0.28
Градежништво	11.99	-0.3	-2.02	4.06	20.13	30.33	13.91	23.26	29.74	-4.9
Услуги	77.97	03.95	53.29	49.74	170.71	135.55	96.98	17.78	77.84	-14.23
Неелаборирани	6.83	1.66	0.99	1.59	12.97	-0.11	-2.05	-0.19	-0.19	1.26
Нераспределена реинвестирана добивка и дел од останат капитал	/	/	/	/	/	/		/	/	106.11
Вкупно СДИ	117.87	323.5	97.08	424.2	699.09	587	197.1	210.74	463.27	132.22

Извор: Народна банка на Р.Македонија-Статистика „Квартален извештај-Статистички прилог IV.2012“ табела бр.27: Состојба на странски директни инвестиции во Р.Македонија по дејности (2009-2012), и Квартален извештај-Статистички прилог IV.2009“ табела бр.27: Состојба на странски директни инвестиции во Р.Македонија по дејности(1997-2008)

³⁷ Вкупните СДИ се совпаѓаат со податоците од UNCTAD за Македонија прикажани во графикон бр.17 и 18. Знакот „-“ пред некои инвестиции го покажува одливот на СДИ во гранката за определена година.

Падот на СДИ предизвикан од кризата е најстар во 2009 година кога приливот е намален за 66% во однос на претходната година. Во 2010 година имаме зголемување за 7% и 55% во 2011 од 2010 година, а во 2012 година имаме пад од 72%. Во 2012 година имаме повеќе одливи на СДИ по сектори од причини што недостасуваат податоците за реинвестираната добивка за начинот на нејзината распределба. Токму поради тоа е прикажана сумативно во посебна табела само за 2012 година.

Графикон број 20: Процентуална застапеност на СДИ по сектори за период 2003-2012



Извор: Народна банка на Р.Македонија-сумативно пресметано од „Квартален извештај-Статистички прилог IV.2009 и IV.2012“

Процентуалната застапеност на СДИ за периодот 2003-2012, во разни сектори се гледа во графикон бр.20 Услугите доминираат со најголемо привлекување на СДИ од 45% и веднаш по нив производствениот сектор со 32%. Останатите сектори имаат многу мал удел во вкупните приливи на СДИ. Може да се воочи процентуална разлика во податоците на WIIW објавени во графикон бр.19 коишто се однесуваат до 2010 година. Зголемувањето на процентот за 1% кај секторот производство се должи на зголемиот прилив инвестиции во

прехранбената индустрија за 2011 година. Намалувањето на инвестициите во услугите се должи на процентуалното зголемување во другите сектори. СДИ во услужниот сектор се наменети најмногу за финансиски и осигурителни активности, информации и комуникации и трговија на големо и мало, со што нема отстапување од балканските трендови прикажани погоре.

Потеклото на СДИ во земјите на Балканот во 2010 или 2011 година може да се виде во следната табела:

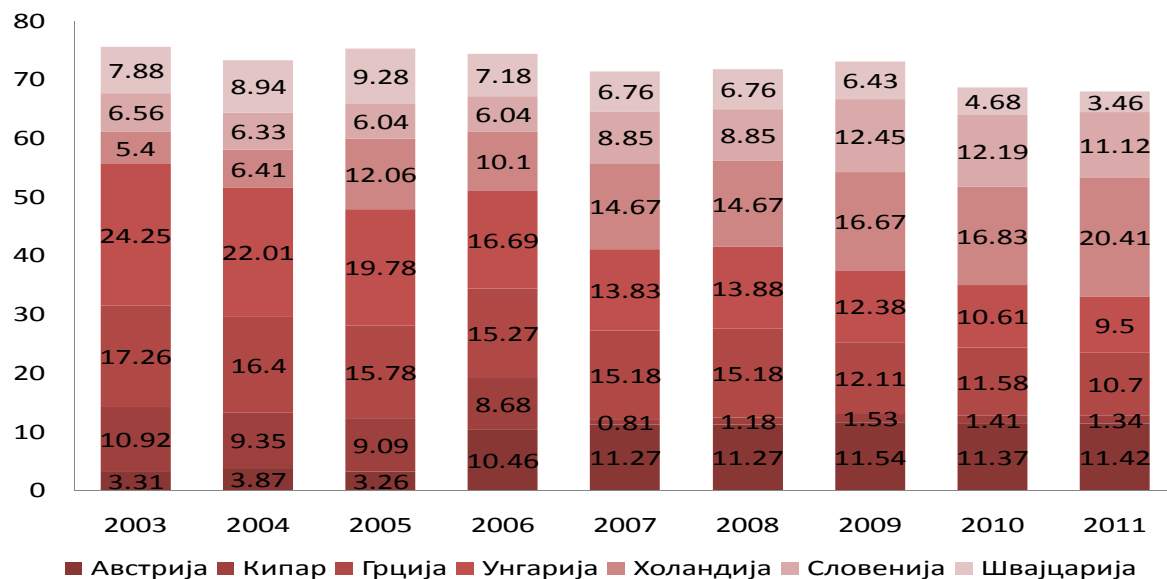
Табела број.9 СДИ по земја на потекло (последна достапна година)

Земја	година	Топ 5 инвеститори и нивните акции во проценти од вкупните инвестиции во една земја
Албанија	2010	Грција(27.4) Италија(15.2) Австрија(13.7) Канада(10.6) Турција(10.6)
Босна и Херцеговина	2010	Австрија(19.7) Србија(18) Хрватска(14.1) Словенија(11.2) Русија(9.6)
Бугарија	2011	Холандија(21.9) Австрија(16.5) Грција (7.7) Велика Британија (6.6) Кипар (5.7)
Хрватска	2011	Австрија(21.2) Унгарија(13.9) Германија(13.7) Холандија(8.6) Луксенбург(5.4)
Македонија	2010	Холандија(16.5) Грција(11.5) Словенија(12.4) Австрија(11.1) Унгарија(10.3)
Црна Гора	2011	Русија(15.4) Италија(11.8) Швајцарија(9) Унгарија(8.4) Кипар(5.7)
Романија	2010	Холандија(20.7) Австрија(17.8) Германија(12.2) Франција(8.3) Грција(5.7)
Србија	2011	Австрија(17.1) Холандија(10.1) Грција(9.6) Германија(9.1) Норвешка(8.4)

Извор: Viena Institute for International Economic Studies (2012) WIIW database on 2012 FDI in Central, East and Southeast Europe превземено од: Saul Estrin and Milica Uvalic "FDI into transition economies: Are the Balkans different? LEQS paper No.64/2013 Juli 2013 стр. 24

Табелата покажува дека при изборот на локацијата, СДИ се детерминирани од просторната оддалеченост така што, кај сите земји помеѓу топ 5 инвеститори постојат соседни земји. Инвестирањето е условено и од тоа дали земјата е членка на ЕУ, како на пример Франција којашто е голем инвеститор само во Романија, а Велика Британија само во Бугарија.

Графикон број 21: Процентуално учество на најголемите инвеститори во Македонија во период 2003-2011 година



Извор: Народна банка на Р.Македонија-Статистика „Квартален извештај-Статистички прилог IV.2012“ табела бр.26: Состојба на странските директни инвестиции во Р.Македонија по земји-инвеститори

Графиконот покажува дека најголеми инвеститори во Македонија во изминатиот период се Грција, Унгарија и Холандија. Кај Грција вложувањата континуирано опаѓаат што е најверојатно последица од економската криза во оваа земја, а СДИ од Холандија се во постојано зголемување. СДИ од Унгарија имаат осцилирачки карактер. Од помалите инвеститори Словенија и Австрија континуирано ги зголемуваат вложувањата, а кај СДИ од Кипар и Швајцарија има опаѓачка тенденција поради кризата во Кипар и продлабочувањето на кризата на Балканот.

4.3 Најприменувани облици кај македонскиот бизнис сектор за задоволување на потребите од туѓ капитал

За да ги прикажеме најприменуваните облици на македонскиот бизнис сектор при задоволување на потребите од туѓ капитал, најпрво преку споредба на публикувани податоци, го анализираме користењето на портфолио инвестирањето во однос на директното странско вложување. Причина е дека и двата модалитета помагаат во отворање нови бизниси, поттикнување на постојните домашни бизниси и обезбедување непречен раст.

Табела број 10. Структура на странски капитални вложувања за период 2003-2012

Година	Вкупно странски вложувања	Странски директни инвест иции				Портфолио инвестиции
		Вкупно	Акционерски капитал	Останат капитал	Побарувања	Акционерски капитал
	1=2+6	2=3+4+5	3	4	5	6
2003	1.356,54	1.292,14	1.181,98	-46,35	150,48	64,4
2004	1.639,62	1.610,22	1.366,11	-36,7	280,82	29,4
2005	1.813,71	1.768,97	1.579,62	-74,54	263,89	44,73
2006	2.185,14	2.098,57	1.863,35	-80,91	316,14	86,57
2007	2.677,73	2.545,17	2.226,62	-106,11	424,66	132,57
2008	3.102,05	2.968,75	2.407,42	-113,96	675,29	133,3
2009	3.277,78	3.141,38	2,481,27	-169,96	830,07	136,4
2010	3.409,51	3.269,83	2.590,04	-246,88	926,67	139,68
2011	3.771,65	3.649,42	3.064,58	-284,53	869,37	122,23
2012	3.875,72	3.758,48	3.194,37	-456,71	1.020,82	117,24

Бројките се изразени во милиони евра.

Извор: Народна банка на Р.Македонија-Статистика „Квартален извештај-Статистички прилог IV.2012“ табела бр.28: Меѓународна инвестициска позиција

После осамостојувањето, во Р.Македонија не се забележани портфолио инвестиции. Причина за ваквата ситуација е фактот што портфолио инвестиција настанува со купување акции на берза и со тоа се остварува право на дивиденда, но не и значително право на управување. Странските инвеститори не нашле интерес за вложување во фирмите во Македонија без право на управување. За ова придонеле неразвиените финансиски пазари, немањето берза и малкуте фирми коишто во тој период биле со завршена транзиција и биле подготвени за емисија на хартии од вредност. Првите портфолио инвестиции се евидентираат во 1995 година во износ од 1,9 € милиони евра и оттогаш се во постојан подем.

Иако портфолио инвестициите бележат раст од година во година, сепак нивното учество во вкупното странско вложување е скромно. Во 2003 година ова учество е 4,75% од вкупното вложување. Во 2004 година има пад со 1,79% учество од портфолио инвестиции, а 98,21% отпаѓа на СДИ. Иако сумата од портфолио инвестиции се зголемува, процентуалното учество на овие инвестиции во вкупните инвестиции може да се намалува. Учеството во следните години е во постојан подем кога и го достигнува своето највисоко процентуално учество од 4,96 во 2007. Процентуалното учество после 2007 година е во опаѓање и покрај фактот што сумата на портфолио инвестициите се зголемуваат (колона 6 од табела 10). Во 2011 година имаме драстично процентуално намалување на портфолио инвестициите за околу 0.86% во однос на 2010 година, а во 2012 година портфолио инвестициите опаѓаат и во обем и процентуално на 3.03%. Ова ни покажува дека во Македонија сè уште не се создадени услови за остварување позначајни резултати од овој вид инвестирање. Подобрување на окружувањето во правец на поддржување на ваков тип инвестирање, зголемување на понудата на акции од повеќе македонски компании, како развој и афирмација на Македонската берза на хартии од вредност се само некои од условите кои придонесуваат за позначајни резултати во портфолио инвестирање.

Покрај можноста македонските бизниси својата потреба од дополнителен капитал да ја задоволуваат од различни извори, најчесто користен туѓ извор на капитал е кредитирањето (графикон број.2).

Ако го следиме истражувањето на USAID за начинот на финансирање на привтниот сектор во Македонија, ниту една компанија не издала корпоративни обврзници иако кај 97% од компаниите се јавува потребата од дополнителен капитал. Како причина за таквата ситуација може да се наведе фактот дека 10% од сопствениците на бизниси не се запознаени со сите можности на финансирање, 42% се делумно запознаени, а 48% солидно ги познават можностите.

Графикон број 22: Проценка за подготвеноста на македонските фирми да котираат на Македонската берза



Извор: www.sea.org.mk- истражување за: Финансирање преку задолжување или емисија на хартии од вредност-декември, 2012 година

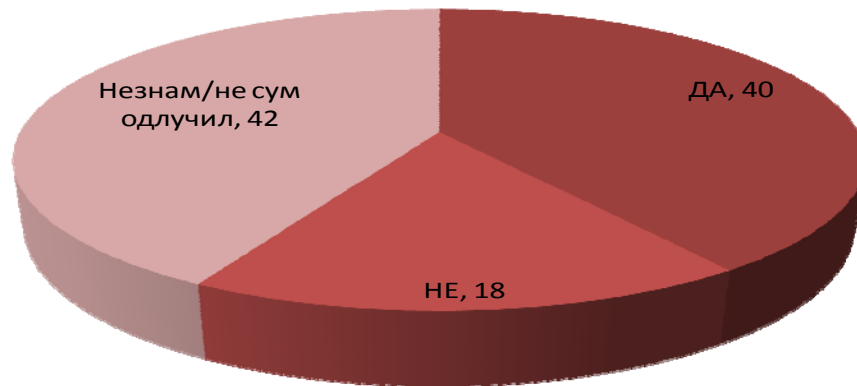
Земајќи ги предвид секторските карактеристики коишто се однесуваат на една компанија, долгорочното финансирање коешто ќе обезбеди понатамошен раст на компанијата, секој сопственик го планира и го бара најповолниот вид на финансирање. Согледувајќи ги различните можности на финансирање, 8% од

сопствениците се заинтересирани идниот раст на компанијата да биде преку првична или дополнителна емисија на хартии од вредност. Во графикон бр.22 процентуално се претставени размислувањата на македонските бизнисмени за нивно котирање на Македонската берза.

Од графикон број 22 се гледа неподготвеноста од 60% на македонските компании за котирање на Македонската берза, а само 2% од компаниите се при крај со процедурата и наскоро ќе котираат. Според графикон бр.2, најголем број од испитаниците за долгорочно финансирање на својот бизнис преферираат банкарски кредит 52% иако со средна оценка го оценуваат финансирањето преку банкарски кредит. Причините за ова лежат во фактот дека 58% од нив не можат да ги проценат условите за финансирање со емисија на хартии од вредност или преку сопартнерство со странска компанија. Ова се должи на големиот процент од 68% на незапознаеност за процедурите за влез на странски капитал или сопствена емисија на хартии од вредност. 22% од оние сопственици кои се запознаени со процедурите, сметаат дека истите се многу сложени. Сета оваа неинформираност води кон процент од 20% да мислат дека користењето на вакви извори на финансирање ја загрозуваат нивната сопственост, а дури 30% мислат дека ќе дојде до промена во управувањето, па и губење на сопственоста.

На прашањето дали сопствениците на бизниси во Македонија сметаат дека би можеле да обезбедат средства преку издавање хартии од вредност на македонскиот пазар на ХВ, одговорите се проследени во следниот графикон.

Графикон број 23: Разгледување на можноста за финансирање на бизнисот преку издавање ХВ



Извор: www.sea.org.mk- истражување за: Финансирање преку задолжување или емисија на хартии од вредност-декември.2012

Од податоците добиени од спроведената анкета јасно е дека македонските сопственици сè уште не ја познаваат позитивноста од поинакви извори на финансирање на својот бизнис, освен кредитирањето. Иако повеќе од испитаниците се сложуваат за негативностите од овој вид долгогодишно финансирање, сепак околу 60% не размислуваат за друг начин, во случајот финансирање на бизнисот преку издавање ХВ. Сето ова нè упатува на заклучок дека преку обуки и едукација е потребно зголемување на знаењето кај сопствениците на домашни бизниси за значењето и можностите што се нудат на пазарот на капитал, како и подигнување на свеста за алтернативните начини на финансирање.

5. ЗАЛОЖБИТЕ НА Р.МАКЕДОНИЈА ЗА ПРИВЛЕКУВАЊЕ НА СДИ

Заложбите на Р.Македонија за привлекување на СДИ во последните неколку години се поизразени со зголемен интензитет на меѓународен маркетинг низ разни светски дестинации. Познатите road show на Владата и премиерот на државата не пропуштија ниту една земја во светот којашто би можела да се појави како сегашен или потенцијален инвеститор.

Погоре пласираните податоци упатуваат на заклучок дека Македонија досега нема направено некој значаен напредок во зголемување и забрзување на светските инвестициски текови, туку напротив е секогаш слабо бирана дестинација во регионот. Најавите за идни инвестиции водејќи се од склучените договори само за првата половина од 2012 година се оптимистички и навестуваат дека нивната реализација ќе ги донесе толку посакуваните ефекти врз економијата на земјата.

5.1 Законска регулатива, даночни олеснувања и закон за технолошки слободни развојни зони

Уставот на Р.Македонија гарантира национален третман на сите странски инвеститори. Рестрикции за влез на странски капитал постојат само за трговија со дрога, оружје, муниција, експлозиви, радиоактивни материјали, расипани стоки, дејности што ја загрозуваат јавната безбедност, јавниот морал или се во спротивност со заштитата на историските знаменитости и културни богатства. Од 1994 година Р.Македонија има обезбедено заштита на СДИ од политички ризик. Потпишаните билатерални Договори за поттикнување и заемна заштита на странски инвестиции со 31 земја, како и Договори за одбегнување на двојното оданочување со 34 земји го олеснуваат влезот на странските инвеститори во Р.Македонија.

Владата на Р.Македонија покрај подобрувањето на инвестициската клима во функција на зголемување на приливот на СДИ, постојано го јакне институционалниот капацитет за инвестирање преку владини тела.

Министерството за економија е надлежно за инвестициската политика, со цел да се зголемат инвестициите, додека Агенцијата за странски инвестиции е фокусирана на промоција на земјата како атрактивна локација за инвестирање, но и како сервис за услугите кон инвеститорите, снабдувајќи ги со релевантни информации и услуги на едно место.³⁸

Законската регулатива е во функција на привлекување странски инвеститори преку хармонизација на законот во делот за девизно работење и носење закон за технолошки слободни развојни зони. Со донесување рамен данок од 10% за корпоративна и персонална добивка, Македонија се смести меѓу државите со најниски даночни стапки во Европа. А со цел да се стимулираат странските инвеститори добивката да ја вложат повторно во Македонија, данокот на реинвестирање е 0 %. Доколку странскиот инвеститор се реши за пренос на данок, повлекување на средствата или ликвидација на директната инвестиција, законикот гласи:

Преносот на добивка, преносот од финансиски средства добиени со отуѓување и продажба на сопственички дел во директната инвестиција, како и приносот на остатокот од ликвидационата маса е слободен, под услов нерезидентот да ја регистрирал директната инвестиција во согласност со овој закон и да ги исплатил сите законски обврски врз основа на даноци и придонеси во Р.Македонија.³⁹

Законот за ТИРЗ нуди многу погодности за странските инвеститори во доменот на даночни ослободувања во услови кога произведените стоки и услуги во слободната зона се 51% извезени во првата година од работењето, 62% во втората година, односно 70% во следните години на работењето.

Други олеснувања се ослободувањето на инвеститорите од данок на имот за период од 10 години. Земјиштето во слободната зона може да се даде под закуп на странски инвеститор за период од 50 години, со можност за продолжување на

³⁸ „Претпристапна економска програма на Р.Македонија“ - Скопје, јануари, 2010 година, стр: 82

³⁹ Службен весник бр.34/01; 49/01;103/01;54/02, „Закон за девизно работење“ член 9

тој рок за уште 25 години.⁴⁰ Погодноста што ја користи странскиот инвеститор во вакви услови е ослободувањето од плаќање надоместоци, такси и други давачки во врска со користењето на градежно земјиште.

Целта на овие закони е забрзување на економскиот развој преку привлекување странски капитал, развој на нови технологии и нивна примена во националната економија што ќе резултира со зголемување на конкурентноста на Македонија на меѓународен пазар преку зголемување на извозот и зголемување на вработувањето.

5.2 Причини за нискиот прилив на инвестиции во минатиот период

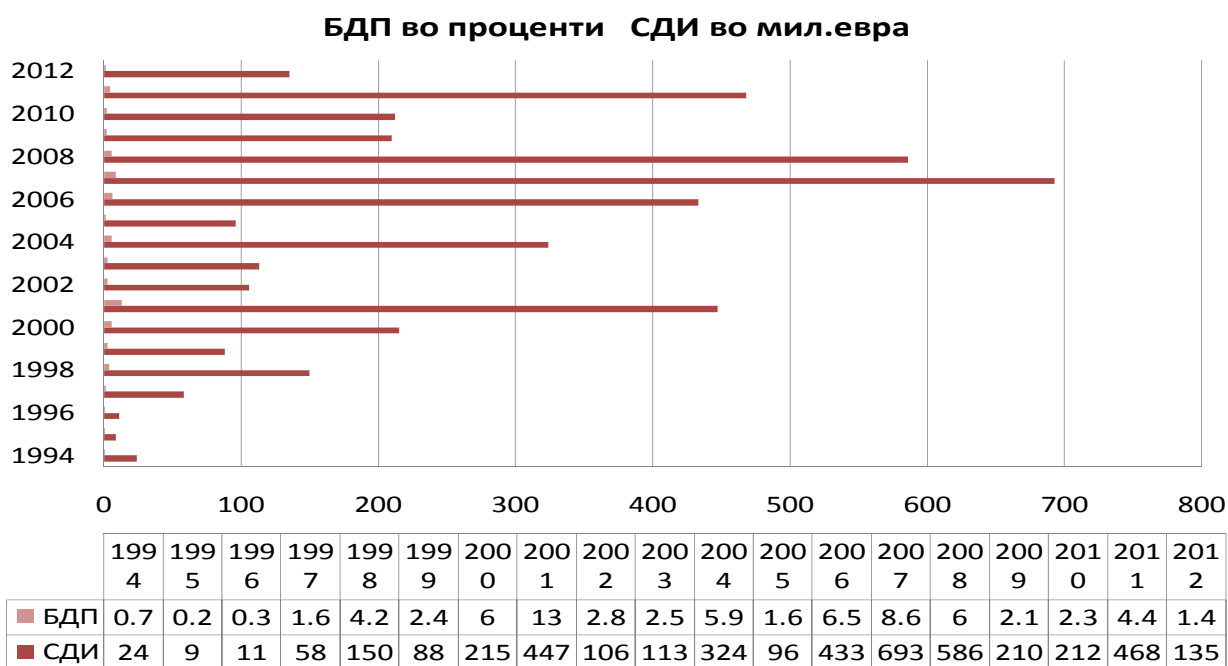
Непобитен е фактот дека во изминатите 20-тина години СДИ имаа значајно влијание врз економскиот успех на многу земји во развој и транзиција. СДИ помогнаа кај дел од овие економии транзитивниот пат да го поминат многу бргу со минимални последици, остварувајќи динамичен економски раст и зголемување на вработеноста. Денес голем дел од овие пред се европски, поранешни социјалистички земји се вбројуваат во групата на развиени економии.

Сепак, ова не е судбина и на Р.Македонија. Податоците покажуваат дека и покрај заложбите на Владите на Р. Македонија, приливите на СДИ се секогаш под очекуваното ниво и заземаат незначително учество во БДП. Евидентираните приливи на СДИ во Македонија датираат од 1994 година, но првите години тие се незначителни. Прв поголем пораст на СДИ е забележано во 1998 година од 150 милиони евра кое е проследено веднаш и со зголемено учество на СДИ во БДП од 4.6 %. Во наредните години под влијание на кризата во регионот и етничкиот конфликт во Македонија, приливите на СДИ имаат осцилирачко движење. Зголемиот прилив во 2000 и 2001 не од greenfield инвестиции, туку од продажба на некои јавни компании како ЕВН, Скопски саем и Жито Лукс во 2001 и Фени,

⁴⁰ Службен весник бр.56/99;41/00 „Закон за слободни економски зони“

Бучим, Мермерниот комбинат – Прилел, Пиварница-Битола, Стопанска Банка и други компании од јавниот сектор во 2000 година.

Графикон број 24. Приливи на СДИ во Р.Македонија и нивно процентуално учество во БДП



Извор: Народна банка на Р.Македонија

Како резултат на овие продажби во 2001 година СДИ имаат најголемо учество во БДП од 13%. Негативниот тренд на приливи трае сè до 2006 година, кога благодарение на заложбите на Владата на Р.Македонија преку институционална поткрепа и маркетиншка активност успеа да обезбеди скок на приливите на СДИ и нивно учество од 6.5% во БДП. Овој позитивен тек продолжува и во наредните две години кога се постигнува максимумот на СДИ во Р.Македонија во 2007 година од 693 милиони долари и учество од 8.6% во БДП. Под притисок на светската криза и намалената светска трговија во 2009 година има намалување на приливот на СДИ и нивно учество во БДП од 2.1%. Благиот раст во годините кои следуваат е далеку под нивото што е постигнато во 2007 година. Своето дно СДИ го имаат во 2012 година предизвикано од одлевањето на капиталот кон матичните земји. Тргувајќи од овие податоци, треба да се идентификуваат причините коишто придонеле

Македонија да е на дното на транзиционите земји во вкупен прилив на директни странски инвестиции.

Во 90-тите години на 20 век причините за нискиот прилив доаѓаат како од внатрешното уредување на државата, така и од тогашното завојвано окружување. Млада држава, со неизграден систем на пазарна економија, почетоци на демократија, тешка транзиција, зголемен број невработени, сива економија, неразвиен пазар, застарена технологија, неизграден институционален систем и високо ниво на бирократизам, разрушен банкарски систем и финансиска недисциплина се едни од причините не само за слабиот прилив на СДИ, туку и за бавниот развој на домашната економија. Сите овие внатрешни негативности се следени со големата нестабилност во регионот, високиот ризик за можна војна, подрачје со висок политички ризик, бегалска криза, санкции и ембарга со можност за нивно зголемување, спорот со името што добива меѓународни димензии, несредените и нерегулираните односи со соседните земји и непостоењето економски односи со ЕУ се само дел од причините што се виновни за нискиот прилив на СДИ во Р.Македонија.

Во 2000-тите доаѓа до значајни промени во внатрешното окружување кои имаат позитивни екстремални врз СДИ. Подобрување на бизнис климата во земјата преку многубројни заложби како институционални, така и од доменот на законската легислатива, либерализација во сферата на телекомуникациите, ревидиран банкарски систем, отстранети административни пречки и вложувања во инфраструктурата се само дел од заложбите на Владата на Р.Македонија за подобрување на инвестициониот амбиент во земјата. Од надворешните случувања како позитивен момент во овој период е потпишувањето на Договорот за стабилизација и асоцијација со ЕУ во 2001 година и членство во Светската трговска организација од 2003, со што се гради амбиент на предвидлива средина за бизнис, трговија и инвестиции.

Пристапувањето во СТО и ЕУ интегративните процеси отворија нови можности, по што следувахе нагло зголемување на приливот на СДИ после 2005 година во следните три години. Светската криза од 2008 значајно ќе ги намали приливите кон

крајот на оваа деценија. Неизвесноста околу точниот датум на влегување на земјата во ЕУ е прилично изразен ризик за странските инвеститори, кој се балансира со подобрената инвестициона клима и зголемената економска стабилност. И покрај позитивните активности за подобрување на СДИ и во новата деценија, приливот е далеку од проектираните очекувања според очекувањата на Народна банка.

Причините за таквта состојба ќе бидат презентирани во една SWOT анализа којашто ги сумира сите внатрешни и надворешни влијанија што ја детерминираат ваквата состојба.

5.2.1 SWOT анализа

Анализирајќи ја целокупната економска, општествена и политичка клима во Република Македонија, и тргнувајќи од ограничувачките и поддржувачките околности, можат да се дефинираат предностите и недостатоците на нашата држава за привлекување на СДИ. Од друга страна, надворешното окружување со своите промени влијае врз тековите на СДИ во Р.Македонија во вид на можности и закани. Во SWOT анализата⁴¹ од табела број 11 е прикажано интерното и екстерното оружување кое има влијание врз приливот на СДИ. За разлика од внатрешните фактори каде што можат да се контролираат недостатоците, а да се јакнат предностите, кај надворешните фактори улогата на државата е да се приспособи, избегне или влијае на заканите со цел, да ја намали нивната негативна рефлексивност и да ги искористи можностите во своја полза. Сите активности на Р.Македонија се фокусирани на анулирање на слабостите и нивно претворање во предности. Дел од слабите страни се резултат на заканите на кои државата се обидува да влијае директно или индиректно во согласност со своите можности. Позитивното влијание на надворешната околина во вид на можности е во насока на јакнење на предностите и нивно зголемување.

⁴¹ Нефовски С. Инвестициона политика- Случајот на Република Македонија „Сручен труд од областа на макроекономијата,, Скопје2007 година стр.43

Табела број 11: SWOT анализа на Р.Македонија за привлекување на СДИ

Предности

Слабости

<ul style="list-style-type: none"> ▀ Макроекономска стабилност ▀ Развиен банкарски систем ▀ Отворени слободни трговски зони ▀ Закон за заштита на странските инвестиции ▀ Нудење даночни олеснувања и ослободувања ▀ Еднаков третман на домашни и странски инвеститори ▀ Распожливост со високо-образовен кадар <p>Внатрешна средина</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▀ Низок животен стандард и куповна моќ на населението ▀ Мал пазар ▀ Лоша патна инфраструктура ▀ Бирократизиран административен систем ▀ Недоверба во судската и законодавната власт ▀ Ограничени природни ресурси ▀ Неефикасно судство ▀ Корумпираност на државни службеници ▀ Нестабилна внатрешно политичко-безбедносна ситуација <p>Внатрешна средина</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Посветеност на Владата на РМ за создавање поволен амбиент за СДИ • Резултати од глобална маркетинг кампања за Македонија • Окружување приклонето за соработка со ЕУ <p>Членство во СТО и развиен однос со меѓународни финансиски институции</p> <p>Надворешна средина</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Спорот со Грција • Неизвесноста во преговорите со ЕУ и членството во НАТО • Стагнација на светската трговија, како последица од светската криза • Прелевање на финансиската криза од Грција • Релативно нестабилен безбедносно политички регион • Континентална земја <p>Надворешна средина</p>

Можности

Закани

5.2.2 Постоечки и потенцијален ризик

Иако приливите на СДИ во последната деценија се зголемени, сепак тие сè уште се на скромно ниво. Затоа е неопходно да се разгледаат клучните карактеристики што ја определуваат сликата на вкупното окружување и бизнис амбиентот во Р.Македонија. Бруто домашниот производ, надворешно-трговската размена, невработеноста, нивото на задолженост, разни економски слободи се само едни од карактеристиките што ја детерминираат одлуката на идните инвеститори и влијаат на нивната перцепција при носење одлука за пласирање на капиталот.

Бруто домашниот производ е главен показател за економската развиеност на една земја. Според проценетите податоци на Државниот завод за статистика, стапката на раст на БДП за првото тримесечје од 2013 година изнесува 2,9%.⁴² Македонија во своите макроекономски проекции предвидува економску раст од 5%, а единствен фактор кој може да генерира одржлив економски раст се инвестициите. Потребното ниво на бруто инвестициите од 25% од БДП е тешко да се постигне само со сопствено, внатрешно инвестирање. Тргувајќи од графикон број 24 јасно е дека учеството на СДИ во БДП е минимално со стапка од 4-5% и е далеку од очекуваното ниво. Сето ова придонесува предвидената стапка за економски раст да стане тешко остварлива. Токму поради тоа, проектираниот раст на БДП од Standard & poor's агенцијата во текот 2013-2015 година е 2% или помалку од половината од просечниот раст пред 2008-2009 година, поточно пред финансиската криза.

Невработеноста е горлив проблем за македонската економија. Досега ниту една Валда со своите реформи не успеа значително да го намали бројот на невработени лица. Последните податоци од првото тримесечје 2013 покажуваат стапка од невработеност од 29.9 % од работно способно население што е во благо опаѓање од претходните години, но сепак е далеку од посакуваната стапка од 5 до 9% што е случај во развиените земји. Горенаведената проектирана стапка на

⁴² www.stat.gov.mk- Национални сметки „СООПШТЕНИЕ - NEWS RELEASE: Бруто-домашен производ, прво тримесечје од 2013 година; 14.06.2013

економски раст е малку веројатно дека ќе генерира нови работни места и ќе придонесе за намалување на невработеноста во земјата.

Од *надворешно-трговската размена* зависи и растот на трговскиот дефицит. Колоната со проценти ни покажува за колку проценти извозот не го покрива увозот.

Табела број12. Надворешно-трговска размена на Р.Македонија 2003-2012

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Извоз	1.366	1.675	2.042	2.415	3.388	3.990	2.708	3.351	4.478	4.001
Увоз	2.306	2.931	3.232	3.752	5.280	6.882	5.072	5.474	7.027	6.510
Трговски дефицит во мил.\$	-940	-1.256	-1.190	-1.337	-1.892	-2.892	-2.364	-2.123	-2.549	-2.509
Во %	41%	43%	37%	36%	36%	42%	47%	39%	36%	38%

Извор: Народна банка на Р.Македонија-Статистика „Квартален извештај-Статистички прилог IV.2012“

табела бр.25:Надворешно-трговска рамена на Р.Македонија по земји

Зголемувањето на трговскиот дефицит се должи на односот на стоковиот извоз и увоз. Стоковиот увоз е неповолен со зголемено учество на нафта и нафтени деривати, електрична енергија, железо, челик и платина, а во извозот најголемо учество имаат благородните метали и нивните преработки, производите од железо и челик и облека, како и стоки за широка потрошувачка.

Надворешен долг е категорија која, исто така е важна за странските инвеститори. Табела број 1 го презентира надворешниот долг на Р.Македонија кој од година во година е во постојан раст. Според Credit Rating Agency, надворешниот долг на Р.Македонија за 2012 година е 18,8% од БДП. Оттука, во непосредна врска со надворешниот долг на Р.Македонија е и нејзиниот *кредитен рејтинг* кој агенцијата Standard & poor's го презентира во мај 2013 година. Според неа, има намалување на долгорочниот кредитен рејтинг од „BB-“ до „BB“ во спордба со кредитниот рејтинг од 2012 година од „BB+“. Промената се должи на структурни ригидности, политички предизвици и надворешни слабости. Од друга страна, краткорочниот кредитен рејтинг агенцијата го смета за стабилен со оценка од „BB“ до „BB+“.⁴³ Ниска инфлација и умерен буџетски дефицит, релативно ниско ниво на

⁴³ www.finance.gov.mk- Јавни финансии-јавен долг- Report for the credit rating of Republic Macedonia for 2013

јавен долг, наспроти висока стапка на невработеност, ограничена финансиска флексибилност и политички ризици се дел од категориите коишто го определуваат кредитниот рејтинг на земјата.

Следејќи ги прогнозите на The Heritage Foundation⁴⁴ може да се согледа економската слобода на Р.Македонија за 2013 година од повеќе аспекти и мерена преку повеќе показатели.

Слабото владеење на правото, според оваа фондација, е условено од слабата заштита на имотните права, судството под влијание на извршната власт и стапката на корупција којашто е причина за загриженост. Според тоа, вредноста на индексот за заштита на сопственоста е 35, а слободата од корупција е 39 од скала каде секој индекс под 50 се смета за репресиран.

Ограничувањата од Владата се следат преку даночната политика, трошоците на владата, буџетскиот дефицит и јавниот долг. Показатели се индексот за трошоци на Владата од 69.1 и спаѓа во умерено слободни показатели, а индексот на фискална слобода е на високо ниво од 91.4 што покажува висок индекс на слобода.

Бизнис слободата е индикатор на владината регулација и е мерена преку 10 различни показатели коишто, главно се однесуваат на постапките, времето и трошоците за отворање или затворање бизнис, добивање лиценци и нивната процедура и сл. На ова поле има многу заложби на Владата за подобрување на бизнис климата во Македонија и е оценета со показател од 80.3.

Индексот за слободна трговија е висок индикатор од 84.6, а наедно и доста комплексен кој во себе ги опфаќа сите количински ограничувања од типот на увозни и извозни квоти, ембарга, забрани, антидампинг, тарифни квоти, компензациски мерки и сл. Царински ограничувања како депозити, високи царини или инвестициски ограничувања преку оптоварувања со финансиски контроли. Посебен вид е директната интервенција на Владата преку субвенции и друга помош, регионални развојни мерки финансирани од Владата, даноци и социјално осигурување, владини набавки, монополи и сл.

⁴⁴ <http://www.heritage.org/>- 2013 index of Economic Freedom

Според The Heritage Foundation, просечниот индекс на економска слобода за Р.Македонија е 68.2, што ја сместува нашата земја на 43. место од 185 земји во светот, пред Перу, а после Словачка. Овој индикатор покажува дека Македонија спаѓа во групата земји во кои владее умерена економска слобода, пред земјите со целосна и најчесто присутна економска слобода.

Сумирајќи ги сите претходни излагања за економски показатели и индикатори на економската слобода, може да се заклучи дека интервенцијата на државата во поглед на намалување на негативностите и ставајќи акцент на географската положба на земјата и природниот потенцијал може да ја направи земјата идна посакувана дестинација за СДИ. Стратегијата за подобрување на бизнис климата преку институционални и законски промени, има за цел создавање имиџ за ефикасен систем.

Иако оценките за водење монетарна и фискална политика на Македонија се високи, сè уште е присутна сивата економија и е изразено непочитување на законот за сопственички права кој е особено важен за компании коишто својот успех исклучително го темелат на сопствени иновативни пронајдоци. Корупцијата што е најмногу присутна во јавниот сектор, е многу значаен ризик и главна причина за неинвестирање во земјата. Сите заложби за нејзино намалување и зголемување на транспарентоста сè уште живеат само во економските програми.

Намалувањето на кредитниот рејтинг за 2013 година, агенцијата “Standard & poor’s” го препишува на регионалните економски притисоци, ограничениот странски капитал во деловните банки, тешкотиите во управувањето со владините долгови и зголемувањето на јавните непродуктивни капитални трошења. Моменталниот ризик што го оспоруваат влезот на СДИ во Македонија може да се лоцира најмногу во слабата примена на законската регулатива. Непочитувањето на правото, административниот бирократизам и разни негативни искуства, придонесуваат овие ризици да ги засенуваат сите заложби коишто се направени во поглед на градење позитивна слика за Македонија како погодна локација за СДИ.

5.3. Развојна политика и стратегии за привлекување на СДИ во Македонија

За ослободување на Македонија од негативната перцепција во однос на странските вложувања, неминовно е постоење на развојна политика за привлекување на СДИ. Оваа политика ќе предлага стратегии кои опфаќаат низа од активности за определен временски период, со една цел зголемување на СДИ во Македонија. Владата има амбициозни планови за модернизација на земјата, зголемување на благосостојбата и забрзани интегративни процеси со ЕУ. Клучен фактор на овие политики, планови и стратегии се СДИ и нивната главна улога во остварувањето на клучните цели во областа на економскиот развој.

Финансиската економска криза од 2008 година уште повеќе ја нагласи важноста на СДИ во стабилизирање на малите ранливи економии, како што е македонската економија. За таа цел, во изминатите години значително е подобро бизнис окружувањето, а активното користење промотивни алатки е насочено кон привлекување на вниманието на потенцијалните инвеститори.

Иако влијанието на СДИ досега е мало, сепак не е незначително во некои сектори, како што се банкарскиот и телекомуникациите каде странските инвеститори имаат постигнато критична маса. За уште повеќе СДИ и нивни бенефити кои ќе се рефлектираат во македонското стопанство, Владата тргна со инвестициона програма за 2011-2014 година која, преку преглед на институционалната рамка на инвестициите води кон детални предлози и мерки за конзистентност на политиките и операциите, како и развој на институционалните капацитети.

5.3.1 Мерки за зголемување на СДИ во Македонија

При оценувањето на атрактивноста на земјата за инвестирање, инвеститорите се водени од голем број економски и политички фактори коишто влијаат на инвестиции. Овие фактори што ги мотивира инвеститорите обично се нарекуваат бенефиции кои се нудат од страна на државата. Тие можат да бидат бенефиции во

поширока смисла на зборот и бенефиции во потесна смисла.⁴⁵ Затоа Владата на Р.Македонија напоредно со својата посветеност кон пристапувањето на ЕУ, вложува големи напори во подобрување на бизнис средината, правната рамка и економското окружување. Македонија нуди разни атрактивности наменети за странските инвеститори вклучувајќи го и едноставниот,поволен даночен систем, непреченото функционирање на царинската администрација институционални реформи кои резултираа со подобрување на земјата на меѓународните ранг-листи. Благодарение на овие реформи, економијата е значително подобрена во последните години, а Македонија е земја отворена за странски инвеститори.

Подобрување на бизнис климата во Р.Македонија се гради врз два приоритета: законска рамка и институционална имплементација.⁴⁶

За да се надмине административната бариера за слободно вршење на бизнисот, Владата уште во 2006 година започна со спроведување на реформи во две клучни области:

- Ревидирање на постојаната регулатива преку регулаторна гилотина
- Систематско следење на новата регулатива⁴⁷

Регулаторната гилотина е наменета за ревидирање на постојаната законска регулатива со што ќе се овозможи ослободување на бизнисот и граѓаните од непотребни бирократски процедури и формалности, а со тоа ќе се овозможи и заштеда на време и ресурси. Измените во постојаната законска регулатива обезбедија еднаквост во правата и условите на работа за домашните и странските инвеститори, како и заштита и поголема сигурност на странските вложувања. Проектите насочени кон подобрување на бизнис средината за СДИ и нивната примена може да се идентификуваат на повеќе полиња на дејствување. Приспособување на националните прописи со *acquis* е голем предизвик за економијата на Македонија, но и единствен предуслов за членство ЕУ. Во повеќе од 33 поглавја *acquis* има дирекно влијание врз клучните аспекти на инвестиционата клима, вклучувајќи ги четирите слободи на движење (луѓе, стоки,

⁴⁵ Dimitrova, Janka (2012) *Saving - Investment - Development*. In: Trends and challenges in the development of the economy, 10–11.05.2012, Faculty of Economics - Varna.

⁴⁶ „Претпристапна економска програма на Р.Македонија“ - Скопје, јануари, 2010 година стр:82

⁴⁷ Претпристапна економска програма на Р.Македонија“ - Скопје, јануари, 2010 година стр:86

услуги и капитал), јавните набавки, правата на интелектуална сопственост, секторски прописи, конкуренција и оданочување. Промените и напредокот на Владата во приспособувањето на законодавството со цел да се идентификуваат подобрувањата кај инвестиционата клима се проследени со следните мерки:⁴⁸

- Регистрација на фирми, документација, услови и процедури. Преку Законот за едношалтерски систем се вовеле поедноставен систем за регистрација на компании со скратување време и трошоци и значително намалување на административните бариери.

- Оданочување и даночни стапки. Оданочувањето е привлечна категорија од инвестиционата клима на Р.Македонија. Земјата презема конкретни иницијативи како добивка ослободена од даноци, рамен данок од 10%, повластена ДДВ стапка, кои се насочени кон привлекување на странски инвеститори.

- Сметководство и ревизија. Сметководствените и ревизиски стандарди во Р.Македонија, генерално се движат кон меѓународна компатибилност.

- Царинска управа. Централизираниот едношалтерски систем им овозможува на компаниите потребни дозволи и други царински процедури да се обезбедат електронски, а мултилатералните и билатералните договори □ обезбедуваат на земјата околу 90% бесплатна меѓусебна трговија.

- Земјиште и градежни дозволи. Откупот на земјиште и градежни дозволи е регулирано со Закон кој во последните години претрпе многу промени во најголем дел во согласност со Европската легислатива. Катастарот е одговорен за воспоставување на работата, извршување на регистрација на недвижности и управување со геодетско-катастарскиот информативен систем. Во изминатите години е направен значителен напредок во областа за регистрација на имот. Иако данокот на имот е низок, комуналните такси се високи. Овие комунални такси се одредени од општините и во принцип треба да ги покријат трошоците за пат, вода, канализација и други врски. Трошоците паѓаат врз новите инвеститори со што ја

⁴⁸ "Investment Policy Review The former Yugoslav Republic of Macedonia" - Adjusting national regulation to the acquis, str: 37-United Nations, New York and Geneva, 2012

прави скапа целата постапка. Пристапот до градежно земјиште е неограничен за филијали на странски компании, кои се регистрирани во земјата. Постапката за добивање градежна дозвола оди преку неколку чекори, но во практиката сепак, добивањето градежна дозвола и понатаму останува едно од најпредизвикувачките аспекти на деловното окружување со речиси 21 процедура за завршување на постапката. Справување со дозволи за градба е рангирано на многу ниско 65. место од Doing Business извештаите за 2013 година на Светската банка⁴⁹, кога земјата генерално го достигнува високото 23. место.

- Политика на конкуренција и животна средина. Македонија има релативно добро развиен Закон за конкуренција кој обезбедува добра основа за спроведување на мерките и нуди рамка за ефективно функционирање на Комисијата за заштита на конкуренцијата. Законодавството за заштита на животната средина е составен од повеќе закони кои се наменети за заштита на природата, воздухот и грижа за отпадот. Целта на законот е превенција и санација на штета предизвикана врз животната средина, нејзината реставрација, како и воведување мерки и практики за минимизирање на ризиците. Загадувачот е тој којшто треба да ги покрие сите трошоци поврзани со превенција и санација.

Во поглед на систематското следење на новата регулатива и нејзиното спроведување во практиката, многу важни се следните аспекти на владеење:

- Управување и институционални капацитети. Во Република Македонија квалитетот на управување на јавните институции во однос на обезбедување правда и спроведување на договорите, овозможување на правилно функционирање и ефикасност на јавната администрација (на пример, преку транспарентни процеси), и ефективно учество за донесување одлуки преку демократски средства, имаат големо влијание врз одлуките на инвеститорите. Во исто време, инвеститорите, исто така треба да управуваат со својот бизнис во согласност со меѓународните стандарди (преку корпоративното управување,

⁴⁹ www.worldbank.org- Doing Business 2013

вклучувајќи корпоративна социјална одговорност). Затоа е потребно обезбедување на:⁵⁰

1. Комерцијална правда - и покрај значителниот напредок во областа на комерцијалната правда, спроведувањето на договорите е една од областите каде Македонија е рангирана пониско, или на 59-то место според Doing Business извештаите за 2013 година на Светската банка. Судството сè уште страда од недостаток на независност и ниска ефикасност. Најчести проблеми со кои се справуваат инвеститорите се долги и бавни судски постаки со чести одложувања и недоволна непристрасност. За таа цел Владата на Р.Македонија презеде голем број иницијативи за зајакнување на независноста и капацитетот на судскиот систем од доменот на зајакнување на судската инфраструктура, воведување на ИТ системи во судските институции и подобро извршување на судските случаи.

2. Транспарентност – корупцијата е уште голем проблем во Р.Македонија и покрај напредокот во институционалната поставеност и донесување на повеќето од неопходните закони за борба против неа. Иако повеќето од неопходните закони се на место, извршувањето треба да се зајакне. Иако во практиката е евидентен напредокот во борбата против корупцијата преку бројот на успешно разјаснати и решени случаи од оваа област, сепак Владата треба да покаже повеќе енергичност во казнувањето на корумпираните појави.

3. Корпоративна општествена одговорност - Во последниве години Владата има преземено активности за да се подобри нивото на корпоративната социјална одговорност на претпријатијата. Странските инвеститори со своето меѓународно искуство се заинтересирани за општествената одговорност изразена со три главни цели: подигнување на свеста, развивање на капацитети и компетенции за општествена одговорност во бизнисот и создавање поволна средина за општествена одговорност. Владата спроведува амбициозен акционен план во оваа област, вклучувајќи го и воведувањето и промоцијата на еколошките и социјалните одговорности и создавање на обврската за општествена одговорност кај

⁵⁰ "Investment Policy Review The former Yugoslav Republic of Macedonia" -Governance and institutional capacities, str: 56-58, United Nations, New York and Geneva, 2012

државните фирми. Со обуки во оваа област се буди интересот кај малите и средни бизниси за учество во решавањето на општествените проблеми.

4. Заштита на интелектуалната сопственост - автономното регулирање на интелектуална сопственост започнува по осамостојувањето на Р.Македонија. Во 1992 година кога Министерството за развој ги презема надлежностите во врска со заштита на интелектуалната сопственост, и од тој датум може да се поднесуваат пријави за заштита на интелектуална сопственост. Првиот национален закон стапува во сила 1993 година. Членството во СТО ја обврзува Р.Македонија на почитување на законските регулативи од договорите на кои е потписничка. За таа цел е формирано Биро за заштита на интелектуалната сопственост како орган во состав на Министерството за економија. Во јуни 2002 година е донесен нов закон за интелектуална сопственост чијашто примена е од 01.01.2004 година и е усогласен со меѓународните стандарди на договорот за трговски права од интелектуална сопственост при СТО и регулативата на ЕУ. Најголем недостаток во спроведувањето на овој Закон се кадровските капацитети и недостаток на знаење за делот на спроведување и примена од институциите коишто се вклучени. Решавањето на овие прашања ќе биде од клучно значење за зголемување на инвестициите од меѓународни инвеститори кои се иновациски ориентирани.

Деловното окружување на Република Македонија е значително подобро, претставувајќи ја како земја на брзо спроведување на потребните реформи во споредба со други земји од светот и земја на брзо приближување до критериумите за членство во клучните организации. Македонија, постигна напредок со усвојувањето на *acquis* што е во согласност со својот статус на земја кандидатка за членство во ЕУ. Исто така, изгради модерна законска регулатива усвоена во неколку домени преку брза регистрација, квалификувана работна сила, животна околина, царина, интелектуална сопственост и конкуренција. Во оваа фаза, главната цел на Владата треба да биде консолидација и ефективна примена на неодамна усвоените закони и колку што е можно ограничување на донесување нови закони.

5.3.2 Можности за раст на СДИ

Во изминатите години Р.Македонија преку спроведување на ефективна политика за привлекување на СДИ, презеде низа мерки за подобрување на бизнис климата и зголемување на конкурентноста на македонската економија. Во преземените мерки се инкорпорирани најдобрите искуства на многу европски земји и препораки од меѓународните финансиски институции. Преку комплементарност и поттикнување меѓусебна соработка со владини програми, се дефинирани ризични точки коишто ќе бидат приоритет во идните заложби на Владата на Р.Македонија.

Потребата да се продолжи со реформи произлегува од можноста да се зајакне и систематизира целокупната стратегија за стимулирање на инвестиции. Привлекувањето на СДИ не е цел сама по себе, туку поширокиот развој и остварените добивки треба да бидат земени предвид при дизајнирање стратегија за стимулирање на инвестиции. Во овој поглед, Владата треба внимателно да го испита степенот до кој минатите реформи успешно придонеле за привлекување на СДИ и корисноста од нив за развојот на земјата. Таквиот пристап треба да претставува основа за проценка на областите коишто бележат побавен напредок и креирање на стратешки пристап фокусиран на потребите на земјата за внатрешниот развој. Остварувањето вклучува решавање на прашањата како што се одредување видови на инвеститори коишто земјата би сакала да ги привлече и во кои сектори, и каков вид придобивки би сакала да добие за локалната економија. Сите овие елементи треба да бидат основа за формирање и предлагање нова концепција за поттикнување инвестиции .

Новите залагања на Владата на Р.Македонија треба да бидат свртени кон отстранување на реално постојните проблеми коишто се кочница за привлекување странски инвеститори, а инспирирани од меѓународните ранг-листи. Сите активности треба да бидат насочени кон отстранување на внатрешните слаби страни тргнувајќи од фактот дека Владата не може да дејствува на влијанието на надворешното окружување и на глобалните процеси. Врз основа на

горенаведеното, а со цел поттикнување инвестиции, Владата треба да се насочи кон следните активности:⁵¹

1. Постигнување глобална совршеност во инвестициската рамка; Преку отстранување на преостанатите регулаторни ограничувања да се постигне леснотија во водењето бизнис, намалување на трошоците на истиот и подигнување на нивото на конкурентност.

2. Создавање синергии помеѓу СДИ и индустриска политика; Настрана од мерките за подобрување на целокупната клима за инвестирање, Владата треба, исто така да вметне елементи од индустриска политика кои можат да предизвикаат поттикнување на програмата за привлекување инвестиции, чијашто реализација може да создаде синергија помеѓу двете области и да помогне во искористување на придобивките од СДИ во однос на вработувањето, иновации и интеграција на локалниот продуктивен сектор во меѓународните синџири на вредности на странските инвеститори.

3. Зајакнување на политики во областа на инвестициите и конкурентноста; Визијата на интегриран и кохерентен пристап кон прашањата поврзани со инвестициите, конкурентноста и индустриската политика бараат заострување на институционалната поставеност на земјата со оние области коишто се занимаваат со оваа проблематика. Постигнување таков приод е предизвик кој бара значителни владини напори во поглед на планирањето, институционалната координација и консултации со заинтересираните страни од јавниот и приватниот сектор.

4. Рационализирање на промоција на инвестиците; Постои простор за рационализирање на сегашната структура на промоција на инвестициите. Клучните предизвици вклучуваат користење на соодветните ресурси на ефикасен начин, избегнување од двојно зголемување на одговорност, како и проекција на кохерентна и добро брендирана промотивна порака за инвеститорите.

⁵¹ "Investment Policy Review The former Yugoslav Republic of Macedonia"- Developing new programme for stimulating investment, str:63-65, United Nations, New York and Geneva, 2012

5. Обезбедување на ефективно спроведување на заложбите; Важен предуслов за успешноста на идните активности за стимулирање инвестиции покрај соодветните ресурси потребно е ефективен мониторинг и евалуација на постигнатиот напредок

Амбицијата на земјата да се потпира на свиоте можности е клуч на успехот на програмата за поттикнување на инвестициите во Р.Македонија. Иницијативите во иднина треба да бидат насочени кон економски реформи, натамошно зголемување на атрактивноста на земјата и развој на домашната бизнис заедница, продолжување на заложбите за пристапување кон ЕУ и интеграција со еден од најголемите и најбогати пазари во светот.

5.3.3 Анализа на македонскиот бизнис сектор при користење на современите текови на капитал за долгорочно финансирање на бизнисот

Со цел да се испитаат навиките, информираноста и подготвеноста на македонскиот бизнис сектор за користење современи текови на капитал се спроведе анкета со помош на прашалник.

Целта што треба да биде постигната преку спроведеното истражување, е да се даде одговор за најкористените начини за прибирање на потребните финансиски средства, неминовни за овозможување сигурен раст на бизнисот и анализа на разни облици при прибирање туѓ капитал. Исто така, преку понудените одговори треба да се добијат мислења, но и препораки за подобрување на бизнис климата во Р.Македонија за привлекување различни облици на странски капитал.

Анализата е резултат на спроведеното истражување коешто е наменето за согледување на состојбите и размислувањата на нашите бизнис сопственици за современите текови на капитал наметнати од сè позасилениот глобализационен процес. Истражувањето се изврши со прашалник составен од 18 прашања од затворен тип, со можност да не се одговори на прашање за кое испитаникот не сака да даде одговор, или да понуди повеќе одговори доколку смета дека се

подеднакво важни. Прашалникот е испратен по електронски пат на 57 фирми од југоисточниот регион на Р.Македонија. Изборот на фирмите е направен според податоци добиени од трговскиот регистар за фирми коишто поседуваат странски капитал или извршуваат меѓународни бизнис активности. Одговорија 39 фирми или 68% од испитаниците.

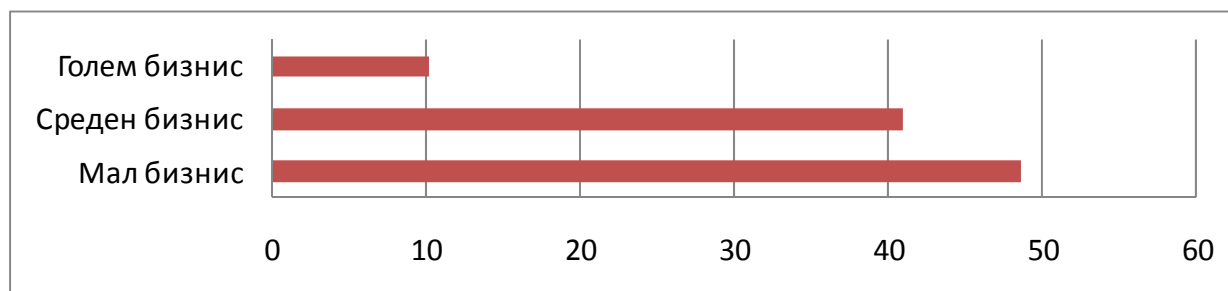
За секое поставено прашање е направена анализа и заклучок на добиените одговори претставени табеларно и во графикон.

Прашање 1: Според критериумите за поделба на бизнисите по големина, определете каде спаѓа Вашиот бизнис:

Табела бр.13: Поделба на компаниите според критериумите за определување на големината

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Мал бизнис	19	48.72%
Среден бизнис	16	41.01%
Голем бизнис	4	10.26%
Вкупно	39	100%

Графикон бр.25: Графички приказ на анкетирните компании по големина



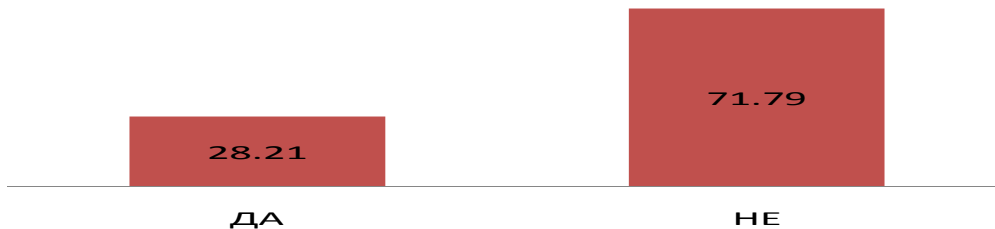
Од анкетираните компании најголем дел отпаѓаат на малиот и среден бизнис, а само 4 компании ги исполнуваат критериумите за голем бизнис.

Прашање 2: Дали во вашата сопственичка структура фигурира странски капитал?

Табела бр 14: Табелерен приказ на сопственичката структура од аспект на присуството на странски капитал

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
ДА	11	28.21%
НЕ	28	71.79%
Вкупно	39	100%

Графикон бр. 26: Учество на странски капитал во сопственичката структура на компаниите



Анализата на второто прашање покажува дека кај 11 компании во сопственичката структура фигурира странски капитал или 28.21% од испитаниците.

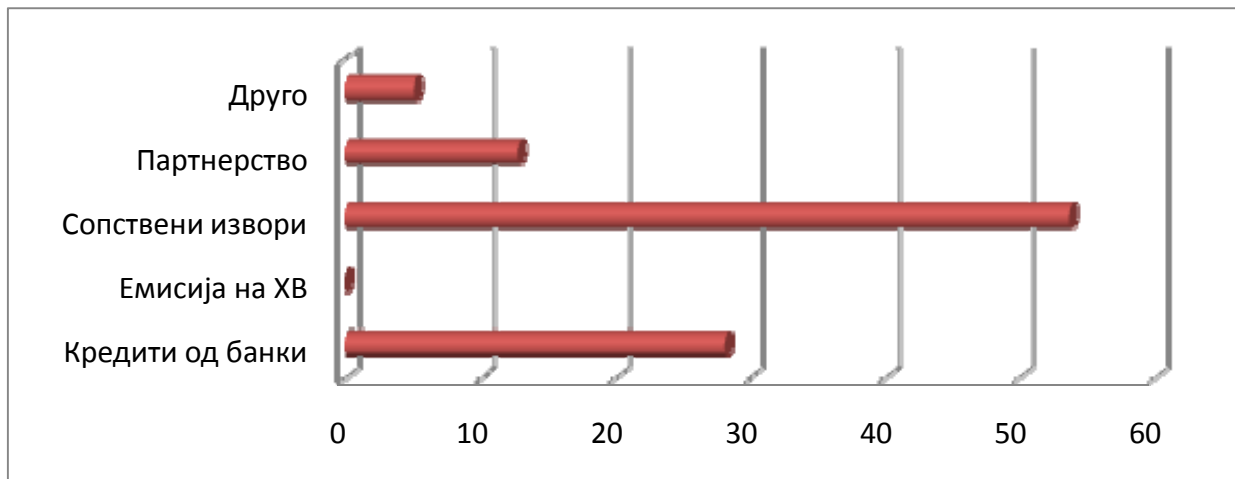
Прашање бр.3 Најпрефериран начин досега, за обезбедување потребни средства наменети за долгорочно финансирање и развој на Вашиот бизнис, е преку:

- Кредити од банки
- Емисија на хартии од вредност
- Сопствени извори
- Партнерство
- Друго

Табела бр.15: Најкористени начини досега на обезбедување средства за долгорочно кредитирање на бизнисот

Понудени одговори	Добиени одговори структура	Процентуална
Кредити од банки	11	28.21%
Емисија на хартии од вредност	0	0%
Сопствени извори	21	53.85%
Партнерство	5	12.81%
Друго	2	5.13%
Вкупно	39	100%

Графикон бр.27: Графички приказ на најпреферираните начини на македонските бизнисмени за обезбедување капитал за долгорочно финансирање



Од анализата на третото прашање може да се заклучи дека долгорочно финансирање на бизнисот со емисија на хартии од вредност е најнепосакуваниот начин. Ваква констатација е образложена и во првата теза (графикон број: 2) кога водејќи се од истражувањето на УСАИД, заклучокот за користење хартии од вредност како извор на капитал е целосно неприфатлив од нашите сопственици на бизниси. Најголем дел од сопствениците или повеќе од половината (53.85%) се изјасниле дека досега долгорочното финансирање на бизнисот е резултат на акумулација. Поголем дел од нив или 28.21% за долгорочно финансирање

користеле банкарски кредити, 12.82% преку партнерство, а само 5.13% не навеле извор на финасирање.

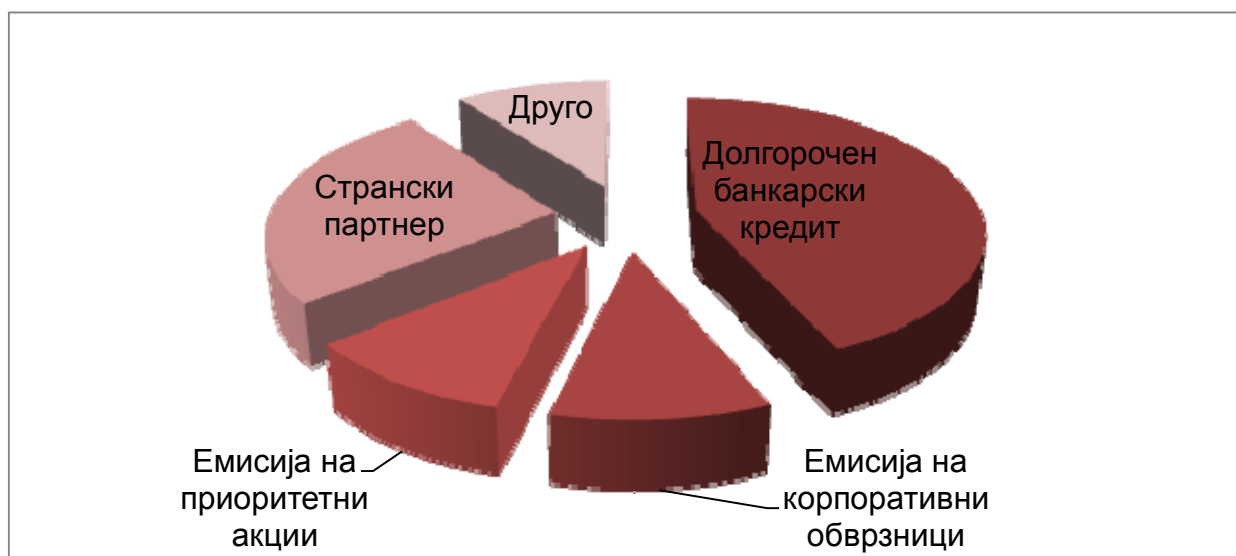
Прашање бр.4: Потребите од дополнителен капитал за долгорочно финансирање и развој на својот бизнис, **во иднина** би ги задоволиле:

- Со долгорочен банкарски кредит
- Со емисија на корпоративни обврзници
- Емисија на приоритетни акции
- Странски партнер
- Друго

Табела бр.16: Идни согледувања за користење извори за дополнителен капитал

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Долгорочен банкарски кредит	17	43.58%
Емисија на корпоративни обврзници	4	10.26%
Емисија на приоритетни акции	4	10.26%
Странски партнер	10	25.64%
Друго	4	10.26%
Вкупно	39	100%

Графикон бр.28: графички приказ на идните начини за користење извори за дополнителен капитал



Кај сопствениците на бизниси воочлива е разликата во размислувањата за идни начини за задоволување на потребите од дополнителен капитал наменет за долгорочно финансирање и развој на својот бизнис. Иако најголемиот дел од нив или 43.59% сè уште кредитирањато преку банкарски кредити го сметаат за најсигурен начин, има промени кон перцепирање на другите начини на финансирање. Имено, околу 25.26% од испитаниците сметаат дека во иднина бизнис активностите би ги извршувале преку продлабочување на соработката со странски партнер. Не е ни толку неприфатлива идејата за финансирање на бизнисот преку емисија на корпоративни обврзници или приоритетни акции. Иако бројот на заинтересираните за ваков вид финансирање е многу мал или процентуално искажано од 10.26%, сепак е успех во поглед на досегашните статистики за вакви извори на финансирање.

Следните прашања (од бр.5 до бр.12) се делат според одбраниот извор на финансирање во прашање бр.4.

Прашање бр.5: Доколку вашиот одговор е со долгорочен банкарски кредит, определете кои се причините за исклучување на другите понудени одговори (може да се заокружат повеќе одговори):

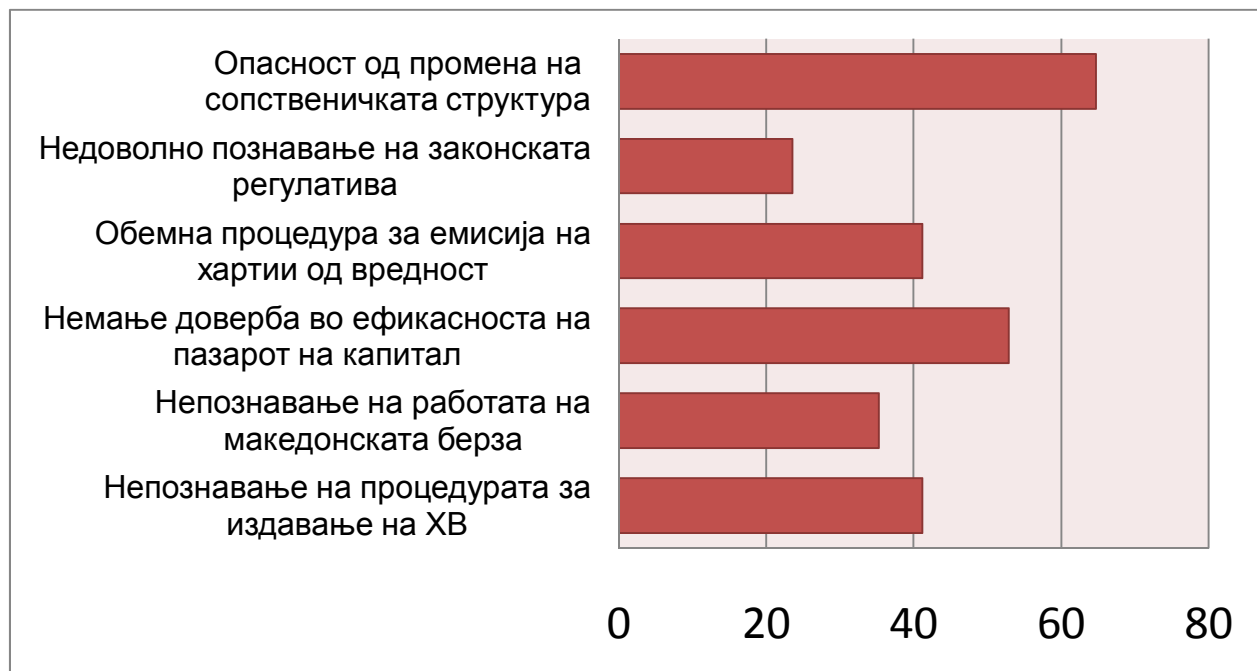
- Непознавање на процедурата за издавање хартии од вредност
- Непознавање на работата на Македонската берза
- Немање доверба во ефикасноста на пазарот на капитал
- Обемна процедура за емисија на хартии од вредност
- Недоволно познавање на законската регулатива
- Опасност од промена на сопственичката структура

Табела бр.17: Причини за исклучување на другите извори на финансирање освен преку банкарски кредити

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Непознавање на процедурата за издавање хартии од вредност	7	41.17%
Непознавање на работата на Македонската берза	6	35.29%
Немање доверба во ефикасноста на пазарот на капитал	9	52.93%
Обемна процедура за емисија на хартии од вредност	7	41.17%
Недоволно познавање на законската регулатива	4	23.53%
Опасност од промена на сопственичката структура	11	64.71%

1.

Графикон бр.29: Приказ за причини за исклучување на другите извори на финансирање ако изборот е преку банкарски кредити



17 испитаници се изјасниле за разни причини што ги мотивираат да го преферираат банкарскиот кредит како најсигурен начин на финасирање на својот бизнис. Најголем број од нив или дури 64.71% сметаат дека користењето друг начин на финасирање на бизнисот може да доведе до промена на сопственичката структура. Ваквото мислење се совпаѓа со податоците презентирани во теза 4, каде во истражувањето од УСАИД за финансирање на бизнисот голем дел од испитаниците исто така тврдат дека користењето други извори на финасирање на бизнисот ја загрозува нивната сопственост. Ова наведува на заклучокот дека причина е неинформираност и незнаење на сопствениците на бизнисите за предностите на другите начини на финасирање со што се потврдува и со другите наведени причини. Имено, повеќе од половината испитаници или 52.94% немаат доверба во ефикасноста на пазарот на капитал. По 7 потврдни одговори или 41.18% немаат познавање од процедурата за издавање хартии од вредност или пак сметаат дека таа е премногу обемна. За некои од испитаниците или за 23.71% проблем е и непознавањето на законската регулатива. Сите овие искажувања не водат кон констатацијата дека банкарските кредити за најголем дел од испитаниците ќе бидат најкористен начин за финансирање на сопствениот бизнис во отсуство на доволни познавања со кои македонските сопственици ќе се охрабрат да ги користат современите модалитети на движење на капиталот.

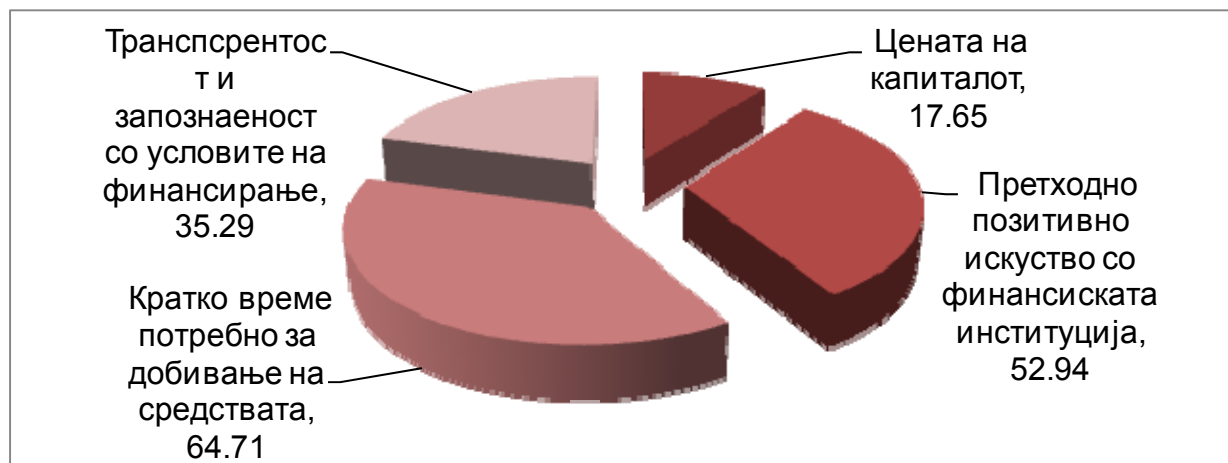
Прашање бр.6: Ако сте го оцениле најповолно долгорочното финасирање на Вашиот бизнис преку банкарските институции, тогаш наведете ги причините за тоа:

- Цената на капиталот
- Претходно позитивно искуство со финансиската институција
- Кратко време потребно за добивање на средствата
- Транспарентност и запознаеност со условите на финансирање

Табела бр.18: Причини што го прават финасирањето преку банкарските институции најповолно

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Цената на капиталот	3	17.65%
Претходно позитивно искуство со финансиската институција	9	52.94%
Кратко време потребно за добивање на средствата	11	64.71%
Транспарентност и запознаеност со условите на финансирање	9	35.29%

Графикон бр.30: Причините кои го прават најповолно долгоричното финансирање преку банкарски институции прикажано графички



Анализата на шестото прашање упатува на заклучоци дека сите 17 испитаници кои како извор за идно долгорочно финасирање на својот бизнис ги преферираат кредитите од банкарските институции се должи во најголем процент (64.71) на краткото време за добивање средства и претходното позитивно искуство со институцијата (52.94%). Со тоа што само три позитивни одговори има за цената на капиталот или процентуално 17.65% од испитаниците одговориле потврдно,

наведува на заклучок дека тие се свесни за високата цена на позајмениот капитал која бизнисите ја плаќаат на банкарските институции.

Прашање бр.7: Доколку вашиот одговор е со емисија на корпоративни обврзници, наведете ги причините за исклучување на другите понудени одговори (може да се заокружат повеќе одговори):

- Недоверба во банкарскиот сектор
- Висока цена на капиталот обезбеден од банкарски институции
- Опасност од промена на сопственичката структура
- Тешкотии во изнаоѓање стратешки партнер
- Ризик од преземање на Вашата компанија од трети лица
- Ризик од намалување на цената на акциите на берзата

Табела бр.19: Табеларен приказ на причини што доведуваат до исклучување на други извори на финасирање при избор на емисија на корпоративни обврзници

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Недоверба во банкарскиот сектор	0	0%
Висока цена на капиталот обезбеден од банкарски институции	1	25%
Опасност од промена на сопственичката структура	2	50%
Тешкотии во изнаоѓање стратешки партнер	2	50%
Ризик од преземање на Вашата компанија од трети лица	1	25%
Ризик од намалување на цената на акциите на берзата	1	25%

Графикон бр.31: Причините кои го прават најповолно долгоричното финансирање преку корпоративни обврзници прикажано графички



Малиот број испитаници кои за свој иден извор на долгорочно финансирање на бизнисот го гледаат преку емисија на корпоративни обврзници е предизвикано 50% од тешкотиите во изнаоѓање стратешки партнер и опасноста од промена на сопственичката структура, а 25% од високата цена на банкарските кредити и ризикот од падот на акциите на берза или губење на компанијата.

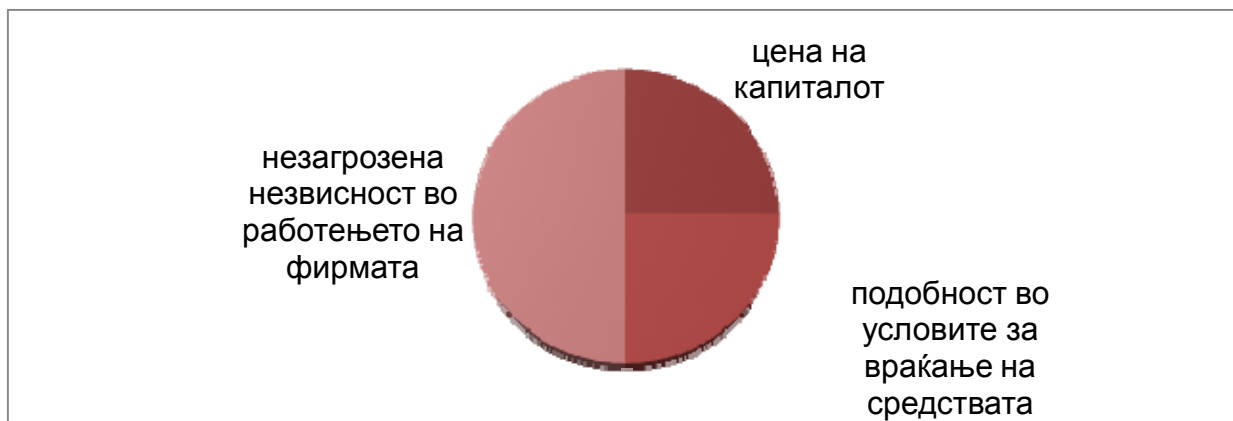
Прашање бр.8: Наведете ги причините зошто се определивте за најповолно долгорочно финансирање преку емисија на корпоративни обврзници:

- Цената на капиталот
- Подобност во условите за враќање на средствата
- Незагрозена независност во работењето на фирмата
- Транспарентност и запознаеност со условите на финансирање

Табела бр.20: Табеларен приказ на причините за избор на долгорочно финансирање преку корпоративни обврзници

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Цената на капиталот	1	25%
Подобност во условите за враќање на средствата	1	25%
Незагрозена независност во работењето на фирмата	2	50%
Транспарентност и запознаеност со условите на финансирање	0	0%

Графикон бр.32: Причини кои ја прават емисијата на корпоративни обврзници за најпрефериран начин на долгорочно финансирање



Испитанците коишто се одлучиле дека долгорочниот извор на финансирање ќе биде преку емисија на корпоративни обврзници, 50% тоа би го направиле заради гарантирана независност во работењето на фирмата, а 25% заради подобноста на условите за враќање на средствата и цената на капиталот.

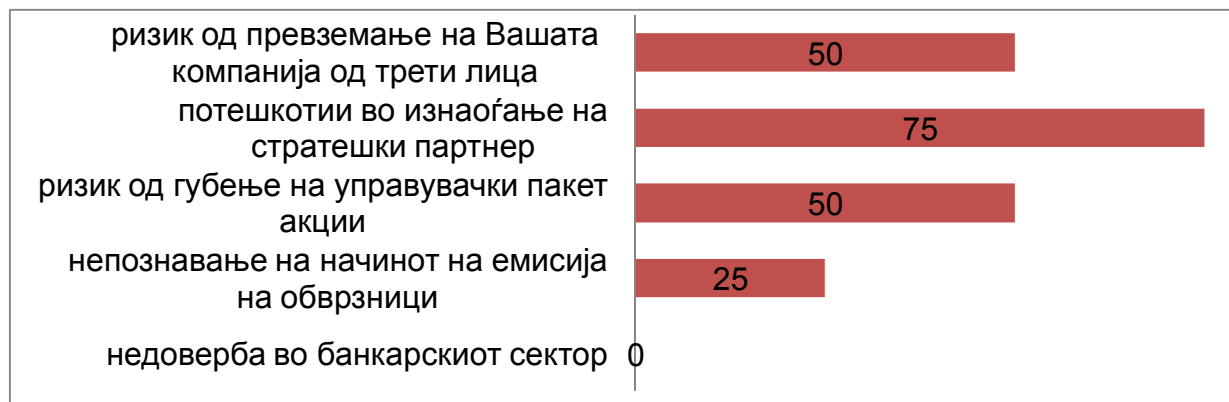
Прашање бр.9: Доколку вашиот одговор за идно обезбедување потребен капитал е со емисија на приоритетни акции, наведете ги причините за исклучување на другите понудени одговори (може да се заокружат повеќе одговори):

- Недоверба во банкарскиот сектор
- Непознавање на начинот на емисија на корпоративни обврзници
- Ризик од губење на управувачкиот пакет акции
- Тешкотии во изнаоѓање стратешки партнер
- Ризик од преземање на Вашата компанија од трети лица

Табела бр.21: Приказ на причините за исклучување на сите други извори на финансирање освен емисија на приоритетни акции

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Недоверба во банкарскиот сектор	0	0%
Непознавање на начинот на емисија на корпоративни обврзници	1	25%
Ризик од губење на управувачкиот пакет акции	2	50%
Потешкотии во изнаоѓање на стратешки партнер	3	75%
Ризик од преземање на Вашата компанија од трети лица	2	50%

Графикон бр.33: Причини што ја прават емисијата на корпоративни обврзници за најпрефериран начин на долгорочно финансирање



Мал е бројот и на сопственици на бизниси коишто ги исклучуваат другите извори на долгорочно финансирање за сметка на емисија на приоритетни акции. Причините зошто другите извори се непожелни најмногу може да се идентификуваат кај тешкотиите во изнаоѓање стратешки партнер дури до 75%, а околу 50% во стравот од губење на управувачкиот пакет акции. Наведени причини се и ризикот од преземање на компанијата од трети лица и непознавањето на начинот на емисија на корпоративни обврзници.

Прашање бр.10: Наведете ги причините зошто се определите за најповолно долгорочно финансирање преку емисија на акции!

- Котирање на Вашата фирма на Македонската берза
- Добри услови за финансирање преку емисија на приоритетни акции
- Задржување на управувачкиот пакет преку емисија на приоритетни акции
- Можност за присутност на меѓународен пазар на капитал

Табела бр.22: Табеларен приказ на причините за избор на најповолно долгорочно финансирање преку емисија на акции

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Котирање на Вашата фирма на Македонската берза	0	0%
Добри услови за финансирање преку емисија на приоритетни акции	1	25%
Задржување на управувачкиот пакет преку емисија на приоритетни акции	2	50%
Можност за присутност на меѓународен пазар на капитал	2	50%

Од табелата а и од графиконот подолу може да се согледаат причините коишто дел од испитаниците ги натерало за најпрефериран извор на долгорочно финансирање во иднина да биде преку емисија на приоритетни акции. Како најсилни причини се издвојуваат можностите за присутност на меѓународен пазар

на капитал и можностите за задржување на управувачкиот пакет. Околу 25% сметаат дека и добрите услови за финансирање преку емисија на приоритетни акции може да биде причина за изборот на ваков начин на финансирање.

Графикон бр.34: Причини што ја прават емисијата акции за најпрефериран начин на долгорочно финансирање



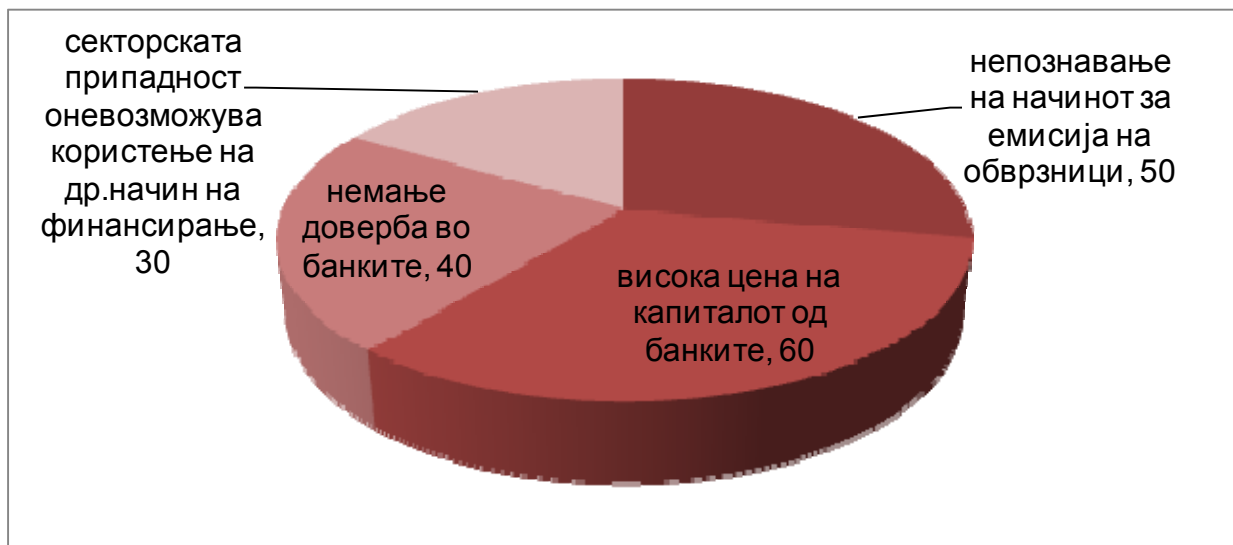
Прашање бр.11: Доколку вашиот одговор за идно обезбедување на потребен капитал е преку изнаоѓање странски партнер, наведете ги причините за исклучување на другите понудени одговори! (Може да се заокружат повеќе одговори):

- Непознавање на начинот за емисија на корпоративни обврзници
- Висока цена на капиталот обезбеден од банкарски институции
- Немање доверба во ефикасноста на банкарскиот сектор
- Секторската припадност оневозможува користење на друг начин на финансирање

Табела бр.23 Причините за исклучување на другите извори преферирајќи странски партнер за начин на обезбедување на потребен капитал

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Непознавање на начинот за емисија на корпоративни обврзници	5	50%
Висока цена на капиталот обезбеден од банкарски институции	6	60%
Немање доверба во ефикасноста на банкарскиот сектор	4	40%
Секторската припадност оневозможува користење на друг начин на финансирање	3	30%

Графикон бр.35: Приказ на причини кои изнаоѓањето на странски партнер е најпрефериран начин на долгорочно финансирање за сметка на др. начини



Избор за долгорочно финансирање со изнаоѓање странски партнер е предизвикано најмногу (60%) од високата цена на капиталот што го нудат банкарските институции. Веднаш со 50% е причината којашто произлегува од непознавањето емисија на корпоративни обврзници. Со 40 односно 30 % се наведени причините како немањето доверба во банкарскиот сектор и дејноста на компанијата којашто ги исклучува другите начини на ширење на бизнисот. Овие

податоци нè наведуваат на сознанието дека македонските сопственици на бизниси можноста за изнаоѓање странски партнер ја користат во случаи кога банкарското финасирање е неповолно од неприфатливата цена на капиталот, кога немаат сопствени знаења за емисија на обврзници или кога немаат друг избор наметнат од секторската припадност.

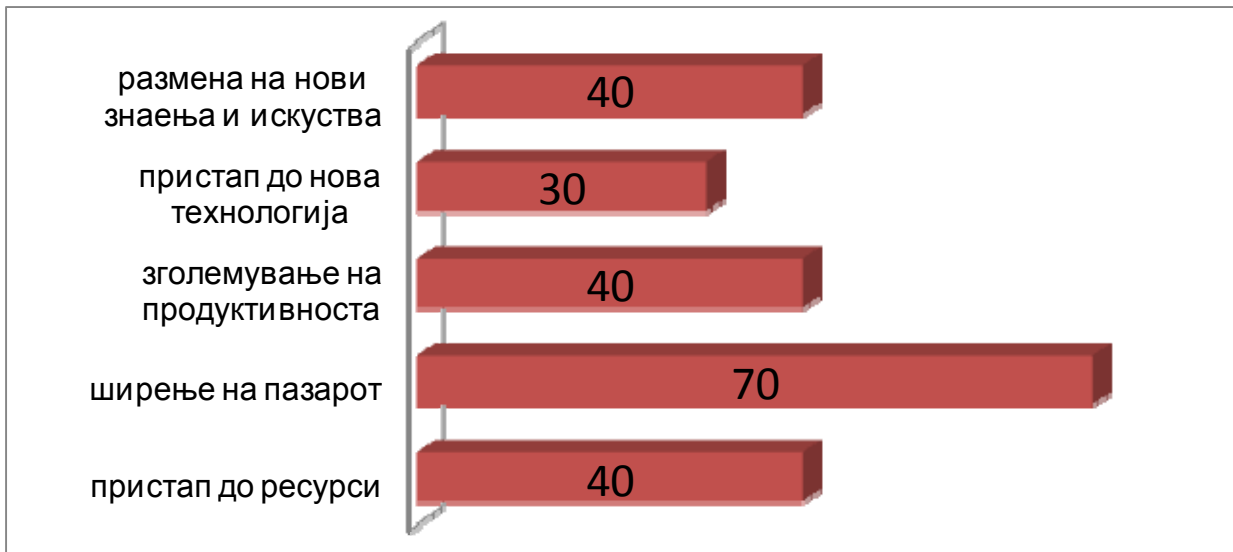
Прашање бр.12: Наведете ги причините зошто се определите за странски партнер како услов за најповолно долгорочно финансирање:

- Пристап до ресурси
- Ширење на пазарот
- Зголемување на продуктивноста
- Пристап до нова технологија
- Размена на нови знаења и искуства

Табела бр.24 Приказ на мотивите за изнаоѓање странски партнер како најповолен начин на обезбедување на потребен капитал

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Пристап до ресурси	4	40%
Ширење на пазарот	7	70%
Зголемување на продуктивноста	4	40%
Пристап до нова технологија	3	30%
Размена на нови знаења и искуства	4	40%

Графикон бр.36: Причини кои изнаоѓањето на странски партнер е најпрефериран начин на долгорочно финансирање



Анализирајќи ги причините зошто 10 испитаника позитивно се изјасниле за долгорочно финансирање на својот бизнис преку изнаоѓање странски партнер како најсилен мотив со дури 70% се посочува лесен пристап до странските пазари. Потребата од присуство на меѓународен пазар не е веќе привилегија само на големите компании, туку потреба на секоја претприемничка фирма. Повеќе од испитаниците (40%) исто така сметаат дека придобивки што ќе ги добијат со ваквиот начин на финансирање се размената на нови знаења, можноста за зголемена продуктивност во работењето и пристапот до ресурси. Едни од условите за одржлива конкурентност на пазарот е и можноста за намалување на трошоците на работењето преку изнаоѓање поевтини фактори на производство и преку зголемување на продуктивноста во работењето. Ако најголем дел од цената на новите софистицирани производи е инкорпорираното знаење во нив, тогаш не е занемарлив мотивот за размена на знаења преку изнаоѓање странски партнер. Досегашните искуства кажуваат дека странските компании кога вршат трансфер на опрема тоа најчесто го прават во своите филијали. Ова е причината што само 30% од испитаниците очекуваат дека ваквиот начин на финансирање истовремено би овозможил и лесен пристап со нова технологија.

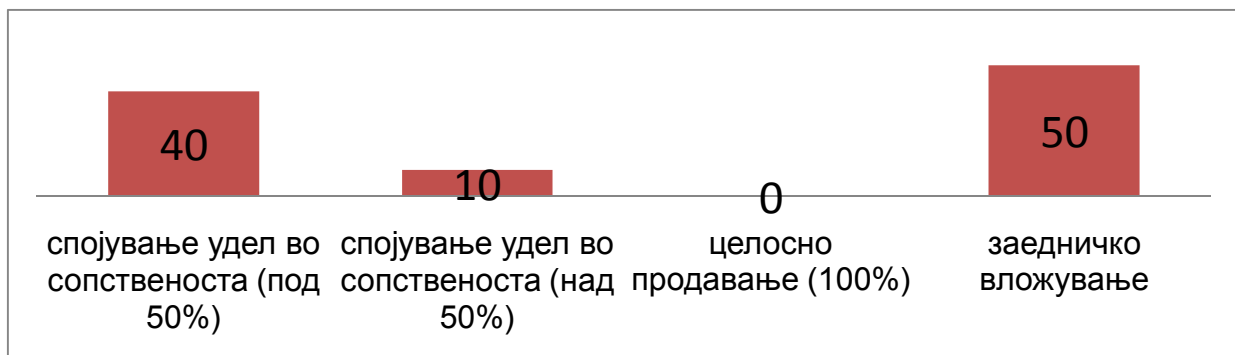
Прашање бр.13: Ако Вашето идно прибирање капитал е преку партнерство со странски инвеститор, тогаш каква сопственичка сруктура планирате:

- Спојување удел во сопственоста (под 50%) за странскиот партнер
- Спојување со мнозински удел во сопственоста (над 50%) за странскиот партнер
- Целосно продавање на бизнисот на странски партнер (100%)
- Заедничко вложување преку отворање на трета фирма во заедничка сопственост

Табела бр.25: Приказ во табела на сопственичката структура што се планира при партнерство со странски инвеститор

Понудени одговори	Добиени договори	Процентуална структура
Спојување удел во сопственоста (под 50%) за странскиот партнер	4	40%
Спојување со мнозински удел во сопственоста (над 50%) за странскиот партнер	1	10%
Целосно продавање на бизнисот на странски партнер (100%)	0	0%
Заедничко вложување преку отворање на трета фирма во заедничка сопственост	5	50%

Графикон бр.37: Графички приказ на сопственичката структура којашто се планира при партнерство со странски инвеститор



Сите 10 сопственици на бизниси коишто ќе го преферираат партнерството со странски инвеститор во иднина не се заинтересирани за целосно продавање на бизнисот и 100% губење на сопственоста. Половината од нив или 50 %, својата бизнис иднина ја гледаат преку заедничко вложување со отворање трета зедничка фирма. Влез на странски капитал, но без право на управување е идеја на 4 сопственика или 40% од испитаниците, а само еден сопственик или 10% би го препуштил управувачкиот пакет акции на странскиот инвеститор.

Прашање бр.14: Што од наведеното најмногу влијае врз вашите одлуки за користење на современите модалитети на движење на капиталот, преку емисија на хартии од вредност (ХВ) или странско партнерство (може да се заокружат повеќе одговори):

Табела бр.26: Приказ во табела на условите коишто најмногу влијаат на сопствениците за користење на современите модалитети на движење на капиталот

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Познавање на процедурата за емисија на ХВ	3	16.67%
Познавање на работата на Македонската берза	4	22.22%
Познавање на пазарот на капитал од страна на менаџерот	3	16.67%
Познавање разни облици на регулирање на сопственоста	7	38.89%
Подготвеноста на фирмата за таков чекор	11	61.11%
Подготвеност за доставување редовни фин.извештаи како предуслов за емисија на ХВ	4	22.22%
Познавање на условите за финансирање преку јавна и приватна понуда на ХВ	6	33.33%
Познавање на Законот за ХВ и Законот за странски инвестиции	8	44.44%

Графикон бр.38: Графички приказ на условите коишто најмногу влијаат на сопствениците за користење на современите модалитети на движење на капиталот



Вкупно 18 сопственици на бизниси се изјасниле дека во иднина ќе користат современи модалитети на движење на капиталот во намерите за долгорочно финансирање на нивните бизниси. Од нив по четворица се одлучиле за емисија на хартии од вредност (корпоративни обврзници или приоритетни акции), а вкупно десет тоа би го правеле со странски партнер. Сите 18 имаат дадено свои видувања на претходното прашање и со тоа издвојувајќи ги најсилните предуслови кои влијаеле на нивните одлуки. Подготвеноста на фирмата за таков чекор е причина за дури 11 од 18 испитаника, или 61.11% од сите услови. Друг силен мотив од 44.44% е познавањето на Законот за XB и Законот за странски инвестиции. Познавањето разни облици на регулирање на сопственоста е за 7 испитаника исто така битен услов за носење ваква одлука, а за еден помалку или за 33.33% познавањето на условите за финансирање преку јавна и приватна понуда на XB. Подготвеност за доставување редовни фин.извештаи како предуслов за емисија на XB и познавање на работата на Македонската берза не

претставува никаква пречка за 22.22% од сопствениците. Тоа што овие 18 сопственици сè уште го чувствуваат како проблем или имаат сомнеж во своите познавања се наоѓа на дното од предусловите за носење одлуки за користење на современи модалитети на движење на капиталот. Само за тројца од осумнаесет испитаници или 16.67% не претставува никаква пречка процедурата за емисија на ХВ и познавањето на пазарот на капитал.

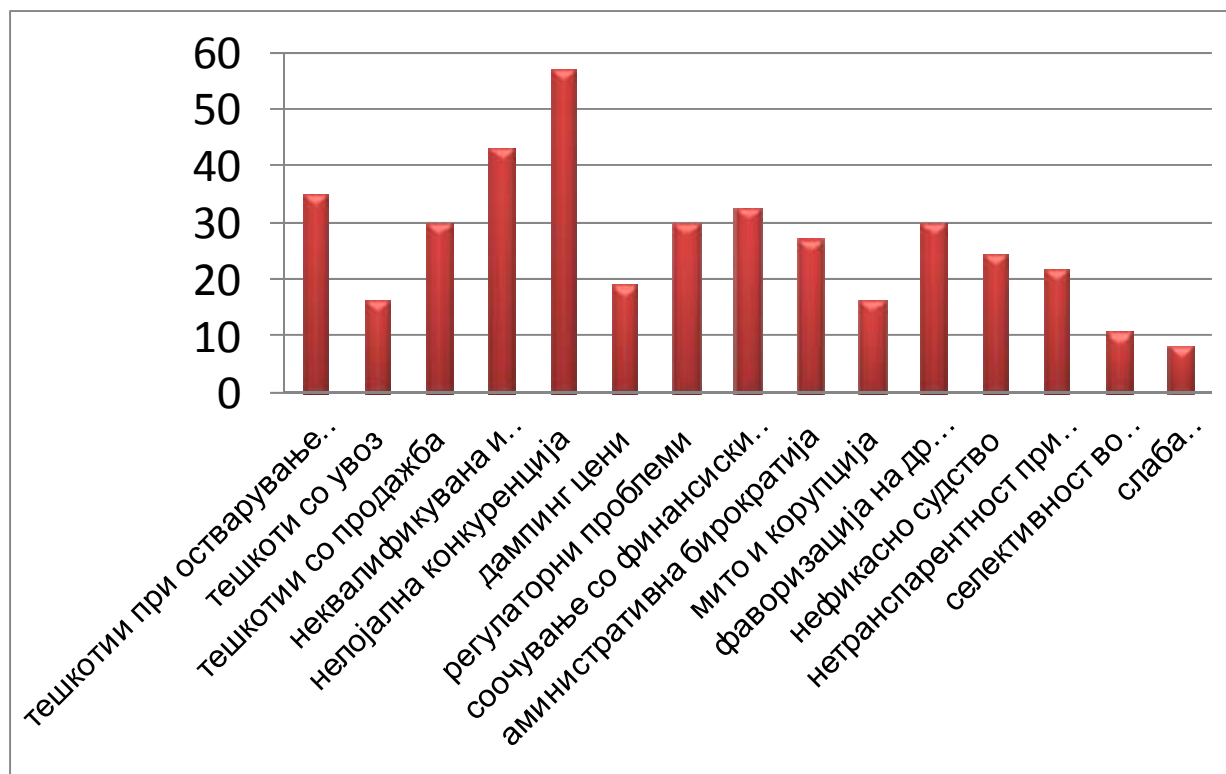
Следната група прашања се дизајнирани со цел да се согледаат тешкотиите со кои се среќаваат домашните бизнисмени во текот на нивното работење, како и да се видат нивните размислувања за подобрување на бизнис амбиентот во Р.Македонија. Исто така, да се направи истражување со цел да се анкетира мислењето на домашниот бизнис сектор за заложбите на Владата на Р.Македонија за привлекување странски капитал.

Прашање бр.15: Дали се среќавате со некои од наведените тешкотии при работењето? (Може да се обележат повеќе одговори)

Табела бр.27: Табела во која се наведени некои од можните тешкотии со кои се среќаваат македонските бизнисмени

Понудени одговори	добие одговори	процентуална структура
Тешкотии при остварувањето извоз во европските земји	13	35.14%
Тешкотии со увоз	6	16.22%
Тешкотии во продажбата	11	29.73%
Неквалификувана и немотивирана работна сила	16	43.24%
Нелојална конкуренција	21	56.76%
Дампинг цени	7	18.92%
Регулаторни проблеми- инспекциски тела	11	29.73%
Соочување со финансиски проблеми предизвикани од неликвидност	12	32.43%
Административна бирократија	10	27.03%
Мито и корупција	6	16.22%
Фаворизација на други компании од ист тип на дејност	11	29.73%
Неефикасно и бавно судство, правна несигурност	9	24.32%
Нетранспарентност при јавни набавки	8	21.62%
Селективност во примена на Законот	4	10.81%
Слаба заштита на интелектуалната сопственост	3	8.11%

Графикон бр.39: Графички приказ на тешкотиите при работењето на македонскиот бизнис сектор



Сите од испитаниците дале одговори на прашањето наменето за тешкотиите во работењето, при што се добива една комплетна слика за моменталната состојба на бизнис амбиентот во Р.Македонија. Иако една од мерките за зголемување на СДИ во земјата е спроведениот Законот за конкуренција, евидентно е дека истиот слабо се применува во практика за што е потврда процентот од 56.76% или дури 21 од сопствениците како тешкотија ја наведуваат нелојалната конкуренција, а за 18.92% проблем претставуваат дампинг цените од неа.

Неквалификуваната и немотивирана работна сила е тешкотија за 43.24% од сопствениците што се должи на расположлива работна сила чиешто квалификации, вештини и знаења не соодветствуваат со потребите на работодавачите. Немотивираноста треба да се бара и во ниските плати што ги

нудат домашните сопственици на бизнис како и во слабото функционирање на Законот за работни односи посебно во приватниот сектор.

Тешкотиите при остварувањето извоз во европските земји е проблем за 35.14% сопственици за што влијание има моменталната состојба на државата во поглед на евро-атланските преговори, но и неисполнувањето на високите нормативи за квалитет на голем број производи што ги има усвоено ЕУ. Ова се поврзува и со тешкотиите во продажба за 29.73% од испитаниците.

Во сферата на подобрување на институционалните капацитети, Р.Македонија треба уште да работи за што сведочи појава на мито и корупција за 16.22% од фирмите. Паралелно треба да се работи и на подобрување на транспарентноста, бидејќи фаворизацијата на други компании од иста дејност е проблем за 29.73%, нетранспарентност во јавните набавки за 21.62% од фирмите, а регулаторни проблеми со инспекциски тела имаат 29.73%.

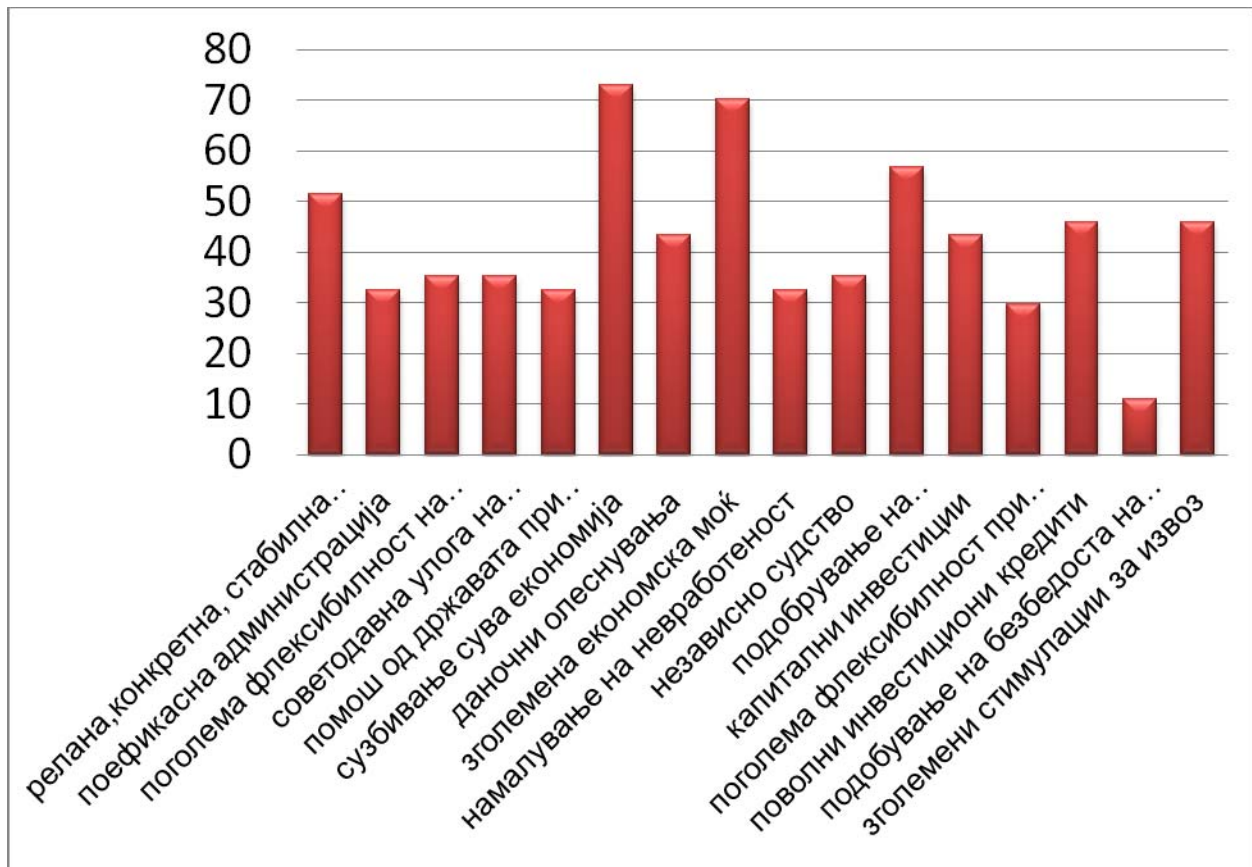
Неефикасноста на судството за кое потврдува и Doing Business извештаите за 2013 година на Светската банка се согледуваат во бавноста на судството коешто предизвикува правна несигурност за 24.32%, а селективноста во примена на Законот е тешкотија за 10.81% од компаниите. 8.11% од компаниите коишто нивниот развој го темелат на истражување и иновации препознаваат проблем во слабата заштита на интелектуалната сопственост.

Прашање бр.16: Ваши предлози за подобрување на бизнис климата во Р.Македонија за отстранување пречки со кои се соочувате во текот на работењето (Може да се обележат повеќе одговори).

Табела бр.28: Предлози за подобрување на бизнис климата во Р.Македонија со цел отстранување пречки во текот на работењето

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
Реална, конкретна, стабилна и не многу често менувана законска регулатива	19	51.35%
Поефикасна администрација	12	32.43%
Поголема флексибилност на сите институции во РМ	13	35.14%
Зголемена советодавна улога на инспекциите за сметка на високите казни	13	35.14%
Помош од државата во услови на глобална криза	12	32.43%
Сузбивање на сива економија	27	72.97%
Даночни олеснувања	16	43.24%
Золемување на економската моќ на граѓаните	26	70.27%
Намалување на невработеноста	12	32.43%
Независно судство	13	35.14%
Подобрување на инфраструктурата	21	56.76%
Капитални инвестиции	16	43.24%
Поголема флексибилност при контролата од државниот апарат	11	29.73%
Обезбедување поволни инвестициони кредити	17	45.95%
Подобрување на безбедносната состојба на земјата	4	10.81%
Зголемување на стимулации за извоз	17	45.95%

Графикон бр.40: Графички приказ на предлози за подобрување на бизнис климата во Р.Македонија



Голем дел од предложените мерки се инспирирани од тешкотиите во работењето, така што и кај одговорите има надоврзување кај сè што е лоцирано во претходното прашање како проблем и во ова се рефлектира како предлог мерка за подобрување на бизнис климата во Р.Македонија. Она со што треба сериозно да се занимава Владата на Р.Македонија во наредните години е зголемување на економската моќ на граѓаните. Тоа е предлог дури на 70.27% од испитаниците. Меѓу куповната моќ на граѓаните и бизнисот има двонасочна врска препознатлива во заемните релации помеѓу бизнисот што треба да создава нови работни места што директно влијаат на намалување на невработеноста и зголемување на куповната моќ на граѓаните. Здравото развивање на бизнисот е попречено и од сивата економија која за 72.97% од испитаниците треба ведаш да биде сузбиена.

Подобрена инфраструктура бараат 56.76% од фирмите, согледувајќи дека ниските вложувања на Владата пред сè во патна инфраструктура ги зголемуваат трошоците на бизнисот. Повеќе од половината од сопствениците на компании (51.35%) се залагаат за реална, конкретна и ретко менувана законска регулатива. Зголемените стимулации за извоз и поволните инвестициони кредити бараат 45.95% од фирмите, а даночни олеснувања и капитални инвестиции 43.24% од фирмите. Иако државата може да се вброи во земјите со најниски даночни стапки, сепак домашните бизниси во споредба со даночните привилегии што ги уживаат странските инвеститори се ставени во незавидна ситуација. Поволни инвестициони кредити нуди Македонската банка за обнова и развој во соработка со меѓународни банкарски институции по основ на различни кредитни линии.

Следната група препораки е поврзана со институциите и судството. Поголема флексибилност од институциите, независно судство и поголема советодавна улога на инспекциските тела за сметка на високите казни бараат 35.14% од компаниите. Ефикасноста на администрацијата е проблем за 32.43%, барајќи таа да се подобри и во ист процент навестувајќи дека е потребна загарантирана помош од државата во услови на глобална криза.

На следните две прашања што се однесуваат на заложите на Владата за подобрување на бизнис климата во Македонија одговорија 37 од 39 компании на следниот начин:

Прашање бр.17: Дали сметате дека има подобрување на општата бизнис клима во Р.Македонија после економската криза од 2008 година?

Табела бр.29: Приказ на мислењето за општата бизнис клима во земјата после економската криза од 2008 година

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
ДА	25	67.57%
НЕ	12	32.43%
Вкупно	37	100%

Графикон бр.41: Графички приказ на мислењето за општата бизнис клима во Македонија по економската криза од 2008



Од графиконот и табелата се гледа дека две третини од компаниите сметаат дека има подобрување на општата бизнис клима во Р.Македонија после економската криза од 2008 година, а една третина сметаат дека сè уште изостануваат позитивните ефекти врз работењето коишто ќе се резултат на добриот бизнис амбиент.

Прашање бр.18: Дали сметате дека Р.Македонија предвидува доволно стимулации за странските инвеститори?

Табела бр.30: Табеларно прикажување на бизнис мислењето за стимулациите за странските инвеститори

Понудени одговори	Добиени одговори	Процентуална структура
ДА	30	81.08%
НЕ	7	18.92%
Вкупно	37	100%

Графикон бр.42: Графички приказ на мислењето за стимулациите за странските инвеститори



Од одговорот на последното прашање се гледа дека дури 81.02% од компаниите се согласуваат дека државата предвидува доволен број на разни стимулации за привлекување на СДИ и води активна политика за нивна неминовност во развојот на македонското стопанство.

Заклучок

Бројни и разновидни се аспектите на глобализација отсликани во сите полиња на суштествување и творење на современиот човек. Прв и еден од најважните аспекти на глобализацијата е економскиот аспект. Глобализацијата како историски процес се карактеризира со динамика и тенденција на движење во рамки на глобалните социјално-економски и стопански текови во современиот свет. Сето ова е проследено истовремено со крупни промени и незапирлива интеграција на националните држави, финансиските пазари и пазарите на капитал. Глобалната економија претставена од меѓународната размена, светското производство и меѓународните трансакции е можна само преку различните текови капитал.

Вложувањата во странство (портфолио или директно) станаа основен клучен елемент во инвестиционите и производствените стратегии на современите корпорации, со што се дава посебен белег на процесот глобализација со цел да се зачува стекнатата конкурентност и да се овозможи експанзија на меѓународната сцена. Ова е причина, многу земји во светот независно од својата развиеност да бидат вклучени во меѓународните текови на капитал. Овој капитал кој тече низ меѓународните финансиски канали по сопственост може да го поделиме на јавен и приватен.

Јавен или државен капитал емитуван од меѓународни финансиски институции или национални држави е насочен за финансирање на националните економии по билатерална или мултилателарна основа. Ова финансирање независно од својот облик секогаш со себе носи условеност и политичка обоеност. Република Македонија е земја што ги ползува овие извори на финансирање. Билателарната соработка со многу развиени земји, често резултира со грантови, заеми, билатерална помош во вид на техничка помош и технички средства. Сепак, како земја повеќе сме свртени кон мултилателарната соработка со меѓународните финансиски институции.

Светска банка дава особен придонес во спроведување на реформите коишто се насочени кон модернизација на економијата. Овој исклучително лојален

партнер својата соработка со Р.Македонија ја продлабочува преку спроведување на Стратегијата за партнерство за период од 2011 до 2014 година во износ од 200 мил.долари. Соработката на Р.Македонија е продлабочена и со Европската банка за обнова и развој којашто учествува во финансирање проекти наменети за подобрување на патната и железничката инфраструктура. Соработката со други агенции од UN е свртена кон области кои имаат стратешко значење за пристапот на Р.Македонија кон ЕУ и остварување на милениумските развојни цели. Европската инвестициона банка е фокусирана кон финансирање проекти од здравството, образованието, транспортот и енергетиката, подобрување на водоводната и комуналната инфраструктура, како и поддршка за мали и средни претпријатија. Активни проекти финансирани од Банката за развој при Советот на Европа се проектот за домување на социјално ранливи категории и проектот за реконструкција и доградба на објектите на јавните здравствени установи.

Разликата помеѓу јавниот (државен) капитал и облиците на извоз на приватниот капитал е предизвикана од нивната основна намена. Ако движењето на јавниот капитал е заради потребата од финансиска помош на некои економии, движењето на приватниот капитал е условено од потребата за негово оплодување. Иако денес најинтензивна размена на капитал е во рамките на развиените земји, сепак тоа има глобална рефлексивна препознатлива во зголемувањето на меѓународната размена, меѓународната поделба на трудот, зголемување на светската продуктивност, производството и животниот стандард.

Во меѓународните финансиски трансакции цел на тргување на финансиските пазари може да бидат обврзници, депозити номинирани во различни валути, акции, посложени финансиски инструменти и купување или стекнување недвижен имот во странство како посебен вид меѓународна диверзификација. При тргување со капитал се прави разлика меѓу должнички инструменти кои го прават зајмовиот капитал и инструменти на акциски капитал кои го сочинуваат инвестициското портфолио. Кај македонските бизнисмени најприфатлив начин на финансирање на својот бизнис се сè уште банкарските кредити за разлика од емисијата на хартии од вредност или издавањето корпоративни обврзници. Спроведеното истражување покажа дека при долгорочно финансирање на активностите,

македонските фирми ќе користат позајмици во вид на банкарски кредити, а незначителен број фирми мобилизирањето на капитал ќе го прават преку емисија на хартии од вредност, акции или корпоративни обврзници. Сето ова се должи на недостаток на финансиска култура и неинформираност кај македонскиот бизнис сектор. Немањето доверба во ефикасноста на пазарот на капитал, непознавањето на процедурата за емисија на хартии од вредност или незапозненоста со законската регулатива се доволно причини за неминовноста од организирање обуки или друг вид едукативни мерки. Бидејќи, портфолио инвестициите во Р. Македонија зависат од бројот на инвеститори кои на овој начин ги врзуваат своите слободни парични средства, но и од емисијата на корпоративски обврзници и акции.

Клучните фактори на окружувањето како макроекономски услови, степенот на прифатеност на странски компании, меѓународната мобилност на капиталот, а со тоа и развојот на механизмите за контрола на истиот, технолошкиот прогрес и развојот на комуникациските технологии се доволна причина за странски директни инвестиции и меѓународна активност на компаниите. И покрај наведените фактори, тековите и правците на движење на странските директни инвестиции се менувале низ времето.

Хронолошката анализа на СДИ низ времето до 1990 година покажува дека истите потекнуваат од мал број развиени земји коишто вршат широка дистрибуција. Последната деценија од 20 век и првата од 21 век, е време на крупни политички промени на светско ниво кои имаа силна рефлексивност врз светската економија, а со тоа и врз меѓународните текови на капитал. Во инвестиционите текови и натаму доминираат развиените земји како клучни носители на приливите и одливите на инвестиционен капитал. Паралелно со ова, јакне и улогата на земјите во развој пред сè во приливите на СДИ на светско ниво. Благодарение на либерализацијата на своите инвестициони политики, овие земји се попривлечни инвестициски локации. Некои од нив во последните години ги имаат толку зајакнато своите инвестициски потенцијали со што, добиваат можност да се јават во улога на инвеститори. Со укинувањето на централно-планските економии, многу земји од Централна и Источна Европа се отвораат за влез на

странски капитал. Овие транзициони економии со забрзан процес на приватизација и либерализација имаат непрекинат тренд на прилив на странски инвестиции.

Компаниите кои се свртени кон меѓународните пазари, гледаат можност за диверзификација на ризикот, намалување на трошоците и забрзан раст. Токму поради тоа бираат стратегија на влез. Во втората теза е утврдено дека постојат бројни начини на влез на странски пазар. За одвивање на своите активности изборот на форма на влез зависи од нејзините позитивни и негативни страни, од специфичните потреби во конкретната ситуација и од факторите на макроекономското окружување.

СДИ кои се резултат на ширењето на компаниите се во функција на распределување на производството на производи и услуги на оние локации каде што можат да бидат произведени најефикасно. Меѓународното ширење на бизнисот е нешто што создава добивки и трошоци. Затоа земјите извозници на СДИ и земјите увознички треба да водат политика креирана за максимизирање на добивките и минимизирање на трошоците. Преку политиките што ги водат одредени влади можат да го охрабрат или ограничат влезот и излезот на СДИ. Токму поради тоа, многу важно прашање е текот на преговорите и условите кои ќе бидат поставени од компаниите носители на СДИ.

Анализата утврдува дека земји извознички првенствено се развиени земји, додека земји увознички се најчесто земјите во развој, земјите во транзиција и неразвиените земји. Ефектите од СДИ врз економијата на земјата извозник може да бидат позитивни и негативни. Позитивни влијанија има врз платниот биланс на земјата извозник, можен трансфер на знаења, зголемен извоз и зголемена вработеност. Негативни ефекти за земја од која се одлива капитал во вид на СДИ може да потекнат од повеќе извори. Најзначајни се негативните влијанија на платниот биланс и вработеноста, можност за загрозување на технолошката предност и ерозија врз даночната политика на земјата извозничка предизвикана од употреба на трансферни цени.

Влијанието на СДИ врз економијата на земјата увозничка се согледува низ ефектите кои исто може да бидат позитивни и негативни. Бројни позитивни ефекти

произлегуваат од трансферот на разни ресурси (капитал, технологија, менаџмент), од влијанието на платниот биланс, конкуренцијата и економскиот раст, зголемена вработеност и јакнење на локалниот бизнис. Негативните ефекти произлегуваат од влијанието на овие компоненти коишто може да остварат и негативен ефект на платниот биланс, конкуренцијата или на структурните промени. Негативности предизвикуваат и употребата на трансферни цени, претерана експлоатација на природните ресурси, вработеноста преку апсорбирање на домашни висококвалификувани работи места или наметнување технолошка зависност.

Согледувајќи ги ефектите од СДИ врз економиите на земјите извознички и земјите увознички, може да се заклучи дека тие се бројни, комплексни и испреплетени со неизвесност при нивниот краен резултат. Ефектите може да бидат позитивни и негативни како за земјата извозник, така и за земјата увозник на СДИ. Секоја земја било да има прилив или одлив на СДИ, мора да ги познава нивните ефекти заради носење вистински одлуки во доменот на сопствената инвестициона регулатива.

Македонија како релативно нова локација за СДИ се карактеризира со умерен обем на СДИ приливи. Анализирајќи ги влијанијата на СДИ врз економијата на земјата, неминовно е зголемување на напорите со цел привлекување повеќе странски инвестиции и извлекување повеќе бенефити од нив. Македонија може да преферира СДИ кои ќе придонесат за подобрување на инфраструктурата и корист за домашните компании преку заложби на странските инвеститори за јакнење на локалната економија. Затоа државата преку пакет мерки треба да гради динамична бизнис средина со стабилна законска рамка.

Најзначајни носители на странските директни инвестиции во светската економија се транснационалните компании со што се наметнува потребата од нивна анализа во третата теза од трудот. Глобализацијата е процес кој е поттикнат од транснационалните компании како неопходен услов за нивното постоење и работење, односно природен амбиент без кој не би можеле да дејствуваат. Од друга страна, во овој процес за многу земји не постои прашање на избор и можност за избегнување на глобализацијата, туку ова е неминовност во која, секоја земја

треба да ги најде најповолните начини за меѓусебна соработка и остварување корист од неа.

Хронолошката анализа на развојот, ширењето и потеклото на ТНК покажува дека иако првите ТНК се евидентирани кон крајот на 19 век дури после Втората светска војна доаѓа времето на вистинска експанзија на СДИ и „бум“ на бројот на ТНК и нивните филијали во странство. До 70-тите години од минатиот век доминираат ТНК со потекло од САД, Велика Британија и развиените континентални европски земји. Во овој период е сè позасилено зголемувањето на ТНК со потекло од Јапонија. Во 90-тите години доаѓа до регионална промена на ТНК со засилување на бројот на компании од земјите во развој и земјите во транзиција чијшто тренд продолжува и во новиот милениум. Сето ова е отсликано во направените истражувања за наредниот период до 2015 година каде за најпримамливи дестинации се смета регионот на Источна и Југоисточна Азија за сметка на развиените региони. Со ова се потврдува констатацијата дека последните 20-тина години е забележано експанзично ширење на ТНК со промена во потеклото и променета карта на регионално инвестирање во полза на земјите во развој и транзиција.

Инвестирањето на ТНК во странска земја е детерминирано од повеќе мотиви. Основен мотив на една компанија да презема странски директни инвестиции е максимизирање на профитот на долг рок. Овој основен мотив, во зависност од приоритетните цели на ТНК може да се разграни на повеќе групи мотиви. Стратешки мотиви се оние чијашто цел е проширување и зголемување на квалитетот во работењето. Како стратешки мотиви разликуваме неколку видови: обезбедување ресурси, обезбедување пазар, зголемување на ефикасноста, остварување стратешки интереси и обезбедување на политичка стабилност при работењето. Економските мотиви се поврзани со интелектуалната сопственост и факторите на производство што е и основна причина за формирање сопствени филијали. Субјективните мотиви може да бидат од најразлична природа и со најразлична цел, од потреба за ширење на пазарот до поттик на поволна инвестициона политика во странска земја.

Покрај различните мотиви коишто ги водат ТНК при селењето на капиталот, постојат и различни методи на ширење и влез на странскиот пазар. ТНК со своето дејствување имаат големо влијание врз структурата, обемот и правците на остварување на светската економија. Во последните две децении, светската економија и меѓународните економски односи се во знакот на брз раст и зголемено влијание од транснационалните компании. Истражувањето го покажува учеството и значењето на ТНК во меѓународниот бизнис. По пат на директни странски инвестиции, ТНК ја менуваат структурата на меѓународната трговија со фаворизирање на производство во странство и потиснување на класичниот облик на извоз и увоз на стоки и услуги. Неспорно е дека ефектите од дејствувањето на ТНК врз светската економија се двострани. Од една страна, ТНК со своето постоење предизвикуваат ширење на меѓународната трговија, а од друга страна спроведувајќи интерни трансакции помеѓу своите филијали и матични компании прават интерни затворени пазари на кои се разменува по интерни утврдени цени. На овие интрафирмини пазари, ТНК ги реализираат исклучително своите цели и дејствуваат рестриктивно на тековите на меѓународниот бизнис.

Едни од предусловите за влез на ТНК во една земја, е развиена дистрибутивна мрежа и синџири на снабдување со голема ефикасност, како и енергичен сектор на локални мали и средни претпријатија преку кои инвеститорите генерално ќе нарачуваат услуги како дел од нивниот процес на производство. Затоа успешни земји домаќини се оние кои може да понудат конкурентни и софистицирани локални мали и средни претпријатија кои развиваат ефикасни сегменти на глобални синџири на снабдување. Неспорно е позитивното влијание на ТНК врз македонската економија во повеќе сегменти и важен извор на финансирање. Не занемарувајќи го сето ова, треба да им се овозможи на локалните економски актери т.е. малите и средни претпријатија да ги искористат предностите што произлегуваат од присуството на ТНК. Во овој поглед, добро дизајнирани снабдувачки врски може да помогнат малите и средни претпријатија да го достигнат потребното ниво потребен локален капацитет што ќе биде мотив и поттик на ТНК за избор на нашата земја. Во присуство на динамичен МСП сектор,

ТНК може да биде канал за промовирање и вметнување на локалните компании во меѓународната производствена мрежа.

Во 90-тите години од минатиот век Република Македонија е една од многуте земји во регионот што го започна својот транзитивен пат. Својата централистичко-планирана економија карактеристична за социјалистичкиот режим на управување ја насочи кон слободна пазарна економија. Овој транзиционен процес ги зафати сите сфери од економското, општественото и политичкото живеење на земјата предизвикувајќи коренити промени и тешки одлуки. Промената на сопственоста на капиталот и трансформацијата на државните претпријатија во приватни, ја предизвикува промената во институциите и нивно функционирање за потребите на истите. Финансискиот сектор иако е ставен во функција на крвниот приватен бизнис сектор, сепак финансиските потенцијали во земјата не биле во можност да ги задоволат нараснатите потреби од мобилен капитал на новите компании. Во неможност на националната економија да го постигне потребниот економски раст, СДИ се неминовни за заживување на домашната економија и овозможување посакуван и стабилен економски раст. За жал, Македонија не е меѓу малкуте земји во транзиција кои рано сфатија дека СДИ играат клучна улога во поттикнување на успешна транзиција и сè уште развива разни политики за охрабрување на првиот бран големи инвестиции.

Во четвртата теза е направена компаративна анализа на приливот и одливот на СДИ во Македонија и избрани земји од регионот во изминатите години. Заради припадноста на Македонија на Балканот, анализата е направена на балканските земји Албанија, Србија, Црна Гора, Хрватска, Босна и Херцеговина како земји во транзиција и Бугарија и Романија кои се земји членки на ЕУ (заедно со Хрватска). Изборот е направен поради заедничките карактеристики на овие земји кои произлегуваат од заедничката историја и сличните транзициони искуства. Анализите покажуваат дека и покрај сличностите приливот на СДИ во избор земјите е нерамномерен со различно влијание на економскиот развој на индивидуалните економии. Ако се бараат причините за незадоволителниот прилив

на СДИ во избор земјите од регионот, не треба да се испуштат фактите како големината, степенот на развој и географската положба на овие земји.

Големината на домашната економија е значаен фактор за привлекување на СДИ од аспект на големината на пазарот, демографскиот фактор, куповната моќ. Балканските економии, со исклучок на Романија се релативно мали со низок БДП. Земјите од Западен Балкан се повеќе одалечени од големите светски инвеститори, отколку економиите во транзиција од Централна Европа. Нивната оддалеченост од економиите на Западна Европа и нивната оддалеченост од ЕУ и другите трговски блокови има негативно влијание врз приливот на СДИ. Причините треба да се бараат и во квалитетот на институциите. Балканските земји не успева да ги подобрат во доволна мера своите институции во однос на заштита на имотно правните односи или инвестиционата политика до ниво коешто го постигнаа други напредни економии.

Како надворешни фактори коишто го условуваат нискиот прилив на СДИ во анализираниот регион во однос на другите транзициони економии е поновата политичка историја на регионот со конфликти, политички ризик и низок раст. Членството во ЕУ има позитивен ефект и зголемен прилив на СДИ во земјите кои први станаа членки или рано ги започнаа преговорите за членство.

Сепак, сите овие земји во периодот 1990-2012 имаат задоволителен прилив на СДИ во споредба со Македонија, која во овој период единствено од другите поранешни републики ја доби независноста без војна или други конфликти. До 2000 година приливот на СДИ во Македонија е најмал ако се земе предвид што политичката ситуација е многу постабилна во споредба со поранешните југословенски републики. Како негативни причини може да се наведат ембаргото од страна на соседна Грција предизвикано од проблемите со признавање на името, строгиот визен режим што го оспоруваше протекот на стоки, услуги, капитал и луѓе, малиот пазар и нискиот стандард на населението. И во следните анализирани години, Македонија има за 8% поголем прилив, а ваквиот раст е под очекувањата.

Секторската и географската локација на СДИ во анализираниот регион не е многу поразлична од секторската и географската локација на СДИ во Македонија. Услужниот сектор апсорбирал од 60 до 80% на СДИ во сите анализирани економии, а 45% на СДИ во Македонија. СДИ во услужниот сектор се наменети најмногу за финансиски и осигурителни активности, информации и комуникации и трговија на големо и мало, со што нема отстапување од балканските трендови. Иако има поголеми разлики во количините на СДИ во производствениот сектор, сепак тој е на второ место по апсорбирање на СДИ. Во Македонија тоа е застапен со 32% од вкупниот прилив на СДИ за анализираниот период (2003-2012).

При изборот на локација, СДИ се детерминирани од просторната оддалеченост така што кај сите анализирани земји помеѓу петте топ инвеститори постојат соседните земји. Најголеми инвеститори во Македонија во анализираниот период се Грција, Унгарија, Холандија, Словенија и Австрија.

Анализата во четвртата теза завршува со најприменуваните облици на македонскиот бизнис сектор за задоволување на потребите од туѓ капитал. Од податоците добиени од спроведената анализа јасно е дека македонските сопственици сè уште не ја познаваат позитивноста од поинакви извори на финансирање на својот бизнис, освен кредитирањето. Иако повеќе од испитаниците се сложуваат за негативностите од овој вид долгогодишно финансирање, сепак околу 60% не размислуваат за друг начин, во случајот котирање на Македонската берза.

И покрај сите заложби на Р.Македонија за привлекување на СДИ во изминатите години, земјата нема направено некој значаен напредок за вклучувањето во светските инвестициони текови. Причините за ваквата положба треба да се бараат како во факторите што го креираат внатрешното окружување, така и во екстерното окружување.

По турбулентниот период од 1990-тите и постстабилниот период од 2001 година, во земјата се направени значајни структурни промени како внатре во домашното општествено работење, така и на меѓународен план. Р.Македонија од

1991 година помина низ голема трансформација од социјалистички модел на економска организација кон пазарна економија. Во првата деценија од осамостојувањето, земјата беше подложена на радикален процес на приватизација, оддалечувајќи се од моделот на големи фирми во општествена сопственост кон мали фирми во приватна сопственост. Со распадот на поранешна Југославија, Македонија доживеа загуби во производството за неколку години. Ова беше проследено со подолг период на умерен раст (1996-2008), со исклучок на 2001 година кога земјата има значителен пад предизвикан од мултиетничкиот конфликт. Меѓународната криза од 2009 година не ја одмина Македонија што предизвика пад на БДП. Финансиската криза го прекина економското заживување преку намалување на извозот и намалување на финансиските приливи. Наследството од минатото сè уште се чувствува и има влијание на економскиот развој на земјата. Македонија е една од земјите во Европа со најниски примања и се соочува со висока стапка на невработеност. БДП по глава на жител е далеку под просекот на Југоисточна Европа и заедно со Босна и Херцеговина и Албанија, Македонија е една од најсиромашните земји во Европа.

Тргувајќи од неможноста за самостојно заживување на економијата во државата, предизвикано како од внатрешни, така и од низа надворешни влијанија, земјата се сврте кон правење амбиент за привлекување на СДИ. Во последните неколку години заложбите на Р.Македонија за привлекување на СДИ се значително зголемени и фокусирани на зајакнување на меѓународен маркетинг со цел промовирање на земјата.

Денес едно од главните достигнувања на земјата е нејзината макроекономска стабилност. Стабилноста на националната валута, врзана за еврото, помогна да се одржи довербата во стабилноста на финансискиот систем. Во споредба со другите економии во транзиција, финансискиот систем на Р.Македонија е отпорен на економска криза, благодарение на силните мерки за одржлива ликвидност и заложби за намалување на трговскиот дефицит. Сумирајќи ги сите економски показатели и индикатори на економската слобода, може да се заклучи дека интервенцијата на државата во поглед на намалување на

негативностите може да ја направи земјата идна посакувана дестинација за СДИ. Сепак, постојат важни предизвици да се решат ако сакаме земјата целосно да го искористи својот потенцијал. Со оздравувањето на светската економија од економската и финансиска криза, клучна задача на земјата е добро да се позиционира во меѓународната поделба на трудот. За Македонија како мала континентална земја опремена со мал број природни ресурси, ова воопшто не е лесна задача. Заедно со својата посветеност на пристапувањето кон ЕУ, Владата се има ангажирано и направено големи напори за подобрување на условите за водење бизнис, подобрување на правната рамка и економската средина за домашните и странски инвеститори. Спроведената стратегија за подобрување на бизнис климата преку институционални и законски промени, има за цел создавање имиџ за ефикасен систем.

Благодарение на брзите реформи, економијата е значително подобрена во последните години. Реформите кои донесоа промени наметнаа некои нови проблеми или продлабочија постојани. Главни приоритетни цели кои треба да ги оствари државата преку пакет мерки кои ќе ги спроведе треба да се однесуваат на правната стабилност. Потребата од ефикасно судство и правна сигурност е неминовност која е наметната од големиот број нови закони и прописи. Ваквата обемна легислатива го наметнува проблемот на јавната администрација за кој мора да се најде најефикасно решение. Имено, капацитетот на јавната администрација е оспорувачки фактор во можноста да се разберат новите закони и вистински да се применат со што доаѓа до разидување во нивната примена. Донесувањето нови закони или создавањето институции е неизбежност на патот кон ЕУ но, сепак, рационализацијата и систематизацијата во овој процес се клуч за ефикасноста во работењето.

Развојната политика на Р.Македонија како земја отворена за странски инвеститори, предлага и други конкретни мерки за натамошно подобрување на инвестиционата клима со цел, да се изведат повеќе развојни придобивки од странските инвеститори. Предложените мерки имаат за цел натамошно подобрување на атрактивноста на земјата за СДИ, како и на нејзините

конкурентски предности преку совршена инвестициона клима, подобра инфраструктура, релативно евтина и квалификувана работна сила и поволни оданочувања. Со добро насочени напори, земјата може да постигне регулаторна совршеност и затоа мора да се стреми кон понатамошно подобрување на бизнис климата. За Македонија, како мала балканска земја посебен момент од нејзиниот развој зазема нејзината атракција за потенцијалните инвеститори. Од ова зависи и нејзиниот пристап до големиот пазар на ЕУ. Ако ова е стратешка цел за земјата, тогаш сите напори треба да бидат свртени кон регулаторни и институционални реформи наложени со процесот на пристапување кон ЕУ преку вистински баланс помеѓу нивното спроведување со усогласеното темпо на целокупните развојни цели на земјата.

Листа на табели:

Табела бр. 1: Надворешен долг и капитални текови	30
Табела бр. 2: Дистрибуција на СДИ меѓу развиените економии во 2012 година (економиите се наведени според големината на нивните директни инвестиции)...	39
Табела бр. 3: СДИ текови по региони во период од 2009 до 2011 година (билиони долари).....	42
Табела бр.4: Основни форми на влез и нивните предности.....	48
Табела бр. 5: Историски преглед по број основани филијали во странство на индустриските претпријатија во развиените земји (1914-1970).....	71
Табела бр. 6: Потенцијалните земји домаќини за ТНК во 2013-2015 година.....	74
Табела бр. 7: Дистрибуција на СДИ меѓу економии во транзиција во 2012 година (економиите се наведени според големината на нивните директни инвестиции)..	90
Табела бр. 8: Секторска разместеност на СДИ во Р.Македонија 2003-2012.....	96
Табела бр.9: СДИ по земја на потекло (последна достапна година).....	98
Табела бр.10: Структура на странски капитални вложувања за период 2003- 2012.....	100
Табела бр. 11: SWOT анализа на Р.Македонија за привлекување на СДИ.....	111
Табела бр. 12: Надворешно-трговска рамена на Р.Македонија 2003-2012.....	113
Табела бр. 13: Поделба на компаниите според критериумите за определување на големината.....	125
Табела бр. 14: Табелерен приказ на сопственичката структура од аспект на присуство на странски капитал.....	126
Табела бр.15: Најкористени начини досега на обезбедување средства за долгорочно кредитирање на бизнисот.....	127
Табела бр.16: Идни согледувања за користење извори за дополнителен капитал.....	128

Табела бр.17: Причини за исклучување на другите извори на финансирање, освен преку банкарски кредити.....	130
Табела бр.18: Причини кои го прават финасирањето преку банкарските институции најповолно.....	132
Табела бр.19: Табеларен приказ на причини кои доведуваат до исклучување на други извори на финансирање при избор на емисија на корпоративни обврзници.....	133
Табела бр.20: Табеларен приказ на причините за избор на долгорочно финансирање преку корпоративни обврзници.....	135
Табела бр.21: Приказ на причините за исклучување на сите други извори на финансирање освен емисија на приоритетни акции.....	136
Табела бр.22: Табеларен приказ на причините за избор на најповолно долгорочно финансирање преку емисија на акции.....	137
Табела бр.23: Причините за исклучување на другите извори преферирајќи странски партнер за начин на обезбедување на потребен капитал.....	139
Табела бр.24: Приказ на мотивите за изнаоѓање странски партнер како најповолен начин на обезбедување потребен капитал.....	140
Табела бр.25: Приказ во табела на сопственичката структура што се планира при партнерство со странски инвеститор.....	142
Табела бр.26: Приказ во табела на условите кои најмногу влијаат на сопствениците за користење на современите модалитети на движење на капиталот.....	143
Табела бр.27: Табела во која се наведени некои од можните тешкотии со кои се среќаваат македонските бизнисмени.....	146
Табела бр.28: Предлози за подобрување на бизнис климата во Р.Македонија со цел отстранување пречки во текот на работењето.....	149
Табела бр.29: Приказ на мислењето за општата бизнис клима во земјата после економската криза од 2008 година.....	152

Табела бр.30: Табеларно прикажување на бизнис мислењето за стимулациите за странските инвеститори.....	153
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----

Листа на графикони:

Графикон бр. 1: Структура на долгот на РМ за 2010 година во (US\$ милиони).....	20
Графикон бр.2: Начини на финансирање кои ги користи приватниот бизнис сектор во Р.Македонија.....	25
Графикон бр.3: Оценка на финансирање преку јавна или приватна понуда во хартии од вредност.....	28
Графикон бр. 4: Вкупен прилив на СДИ во светот до1990 година.....	33
Графикон бр. 5: Движење на СДИ (1991-2000 година) на светско ниво.....	34
Графикон бр. 6: Движење на СДИ 2001-2012 година на светско ниво.....	35
Графикон бр. 7: Движење на СДИ од 2001 до 2012 година по групи развиени земји.....	37
Графикон бр. 8: Движење на СДИ 2001-2012 година по групи земји.....	40
Графикон бр. 9: Вредноста на М&А и greenfield инвестиции во светот,2007-2011..	46
Графикон бр.10: Приходи од лиценцирање на светско ниво, 2007-2011 година...	50
Графикон бр. 11: Рамка на одлучување.....	54
Графикон бр. 12: Потеклото наТНК во1992, 2000 и2008 година.....	72
Графикон бр. 13: Начини на кои ТНК влијаат врз меѓународниот бизнис.....	81
Графикон бр. 14: Начини на влез на ТНК на меѓунродниот пазар 2012-2014.....	82
Графиони бр. 15 и 16: Интра-фирмина размена на земјите на OECD.....	85

Графикон бр.17: Прилив на СДИ на Балканот во период (1991 – 2000)	91
Графикон бр.18: Прилив на СДИ на Балканот во период (2001-2012).....	93
Графикон бр. 19: Секторска локација на СДИ во регионот во 2010 год.....	95
Графикон бр. 20: Процентуална застапеност на СДИ по сектори за период 2003-2012.....	97
Графикон бр. 21: Процентуално учество на најголемите инвеститори во Македонија во период 2003-2011година.....	99
Графикон бр. 22: Проценка за подготвен. на македонските фирми да котираат на Македонската берза.....	102
Графикон бр. 23: Разгледување на можноста за финансирање на бизнисот преку издавање ХВ	104
Графикон бр. 24: Приливи на СДИ во Р.Македонија и нивно процентуално учество во БДП.....	108
Графикон бр.25: Графички приказ на анкетираните компании по големина.....	125
Графикон бр. 26: Учество на странски капитал во сопственичката структура на компаниите.....	126
Графикон бр.27: Графички приказ на најпреферираните начини на македонските бизнисмени за обезбедување капитал за долгорочно финансирање.....	127
Графикон бр.28: Графички приказ на идните начини за користење извори за дополнителен капитал.....	128
Графикон бр.29: Приказ за причини за исклучување на другите извори на финансирање ако изборот е преку банкарски кредити.....	130
Графикон бр.30: Причините кои го прават најповолно долгоричното финансирање преку банкарски институции прикажано графички.....	132
Графикон бр.31: Причините кои го прават најповолно долгоричното финансирање преку корпоративни обврзници прикажано графички.....	134
Графикон бр.32: Причини кои ја прават емисијата на корпоративни обврзници за најпрефериран начин на долгорочно финансирање.....	135

Графикон бр.33: Причини кои ја прават емисијата на корпоративни обврзници за најпрефериран начин на долгорочно финансирање.....	136
Графикон бр.34: Причини кои ја прават емисијата акции за најпрефериран начин на долгорочно финансирање.....	138
Графикон бр.35: Приказ на причини кои изнаоѓањето странски партнер е најпрефериран начин на долгорочно финансирање за сметка на др. начини.....	139
Графикон бр.36: Причини кои изнаоѓањето странски партнер е најпрефериран начин на долгорочно финансирање.....	141
Графикон бр.37: Графички приказ на сопственичката структура која се планира при партнерство со странски инвеститор.....	142
Графикон бр.38: Графички приказ условите кои најмногу влијаат на сопствениците за користење на современите модалитети на движење на капиталот.....	144
Графикон бр.39: Графички приказ на тешкотиите при работењето на македонскиот бизнис сектор.....	147
Графикон бр.40: Графички приказ на предлози за подобрување на бизнис климата во Р.Македонија.....	150
Графикон бр.41: Графички приказ на мислењето за општата бизнис клима во Македонија по економската криза од 2008.....	152
Графикон бр.42: Графички приказ на мислењето за стимулациите за странските инвеститори.....	153

Литература

1. Бабиќ.М (2003) *Меѓународна економија*- „Мате“ Загреб
2. Беј Р. Мајкл (2009) „Економија на менаџментот и бизнис стратегијата“ глава 7: Природа на инвестицијата, Датапонс-Скопје
3. Билјана Секуловска-Габер, (2003) „Меѓународни организации и интеграции“ тема: Глобализација на меѓународните економски односи; Економски факултет, Скопје
4. Балукоска Д. (2012) „Влијанието на странските директни инвестиции врз економскиот раст и невработеноста на земјите во транзиција, со осврт на Македонија (магистерски труд); Универзитет Американ Колеџ -Скопје
5. Бјелиќ П.(2009) *Статистика о активности филијала транснационалних компанија у ЕУ*- “Изворни научни рад“ Прометеј, Београд
6. Бјелиќ П.(2003) *Економика меѓународних односа*- „Прометеј“ Београд,570
7. Боди.З, Кејн.А и Меркус.А (2010). *Инвестиции: Оцена на перформансите на портфолието* „Тибернакул“ Скопје
8. Brada C.J and Tomisk V (2009), *The Foreign Direct Investment Finacial Life Cycle: Evidence Of Macroeconomic Effects From Transition Economies. Emerging Markets Finance&Trade*, 45(3),p.5-20. Ebsco Host
9. Данелс. Џ, Радебау Л и Саливен Д. (2011). *Меѓунареден бизнис - работни средини и операции* – „Генекс’ Кочани,
10. Dimitrova, Janka (2012) *Saving - Investment - Development*. In: Trends and challenges in the development of the economy, 10–11.05.2012, Faculty of Economics – Varna
11. Dimitrova, Janka (2011) *Investments consulting (Advisory)*. International Jubilee Scientific Sonference, Economics and Management in the 21st Century-Solutions for Sustainability and Growth. ISSN 978-954-23-0678-8 (t 2)
12. Dickin. P(2003) *Global Shift:Transforming he World Ekonomy*-“ Paul Chapman Publishing Ltd, London.
13. Dunning John H.(1993),*Multinational Enterprises and the global Economy*, Addison – Wesley Publishing Company Inc, Wokingham,England,
14. Фити Т.(1898) Транснационалните корпорации и извозот на капитал, Комунист Скопје,
15. Фредерик с. Мишкин (2010) „Економија на пари, банкарство и финансиски пазари“ Мигор, Скопје
16. Gorgieva-Trajkovska, Olivera and Dimitrova, Janka *Strengthening global economic growth through regional cooperation*. International conference "Regional Economic Cooperation in the Process of Globalization", DU Tetovo
17. Хил. Ч.(2010). *Меѓународен бизнис - натпреварување на глобалниот пазар* – „Магор“ Скопје,
18. Franko C. Rentocchini F and Marzetti V.G (2010) *Why do Firms Invest Abroad?*

- An Analysis of the Motives Underlying foreign Direct Investments*, IUP Journal of International Business Laww, p.42-65 Ebsco Host
19. Investment Policy Review The former Yugoslav Republic of Macedonia"-United Nations, New York and Geneva, 2012
 20. Јовановиќ М. (2004). *Европска економска интеграција : Мобилност на капиталот* „Чугура Принт“ Београд
 21. Jonson.D and Turner C.(2003) *International Business: Themes and Issues in the Modern Global Economy*, Routledge, London.
 22. Козомара Ј.(1997) *Директне стране инвестиције : Незаобилазне ТНК-* „Пословни круг“ Београд,
 23. Котлер. Ф; Картаџаја.Х и Јанг.С.(2009) *Привлекување на инвеститори-маркетинг пристап за наоѓање средства за вашиот бизнис: Алатки за привлекување и задржување на инвеститори и заемодаватли-* „Три“ Скопје
 24. Крсте Шејновски (2009) „ Финансиски пазари“; глава 12 : Пазар на обврзници; Универзитет „Гоце Делчев“-Штип
 25. Кругман П. и Обстфелд М. (2009). *Меѓународна економија – „Табернакул“* Скопје
 26. Лоренс Е. и Вебер. Џ (2009). *Бизнис и општество-акционери, етика, јавна политика: Бизнисот и Владата во глобалното општество – „Детапонс“* Скопје
 27. Марковска Б.(2007) *Водич за инвеститорите и пристап до институциите* – публикација финансирана од USAID, Скопје
 28. Michitaka Nakatomi- *Challenges in Trade and Investment Regime in 2011-2012*, Ministry of Economy, Trade and Industry
 29. *Меѓународна инвестициона позиција на Р.Македонија за 2009 година-* Народна банка на РМ- Дирекција за статистика, 2010
 30. Mojsoska-Blazevski N.(2012) *Skillspolicies for Economic Diversification in the former Yugoslav Republic of Macedonia*, International Labour Organization
 31. Николовски Д. (2007). *Инвестиционен менаџмент : Финансирање на инвестициони проекти* „Научна установа – самостоен издавач“ Скопје
 32. Неновска Н.(2012) *Макроекономски аспекти на странските директни инвестиции со посебен осврт кон странските директни инвестиции во Република македонија* „Дипломски труд“ Битола
 33. Нефовски С.(2007) *Инвестициона политика- Случајот на Република Македонија-* „Стручен труд од областа на макроекономијата,“ Скопје.
 34. *Очет на Владата на Република Македонија 2011-2012-* Влада на Р.Македонија
 35. Печујлиќ. М. (2002) *Глобализација-два лика света-* „Гутенбергова галаксија“ Београд
 36. *Предпристапна економска програма -* Влада на Р.Македонија, Скопје 2010
 37. *Подобрување на инвестиционата политика во Р.Македонија во функција на*

забрзан раст, годишник на Економски факултет, Скопје, 2006

38. *Програма за јавни инвестиции 2009-2011* – Влада на Р.Македонија, Скопје 2009
39. Rainer Lanz and Sedastien Miloudot,(2010) *Intra-firm trade: Patterns, Determinants and Policy I Implications*, OESD
40. Д-р Ристо Фотов (2010) „Меѓународни финансии“ глава 2: Меѓународно финансирање и меѓународен финансиски пазар; Аутоптинг Т.А- Скопје
41. Ромер. Д, (2009) *Напредна економија* – „Магор“ Скопје
42. Роберт А. Барон, СкотА. Шејн (2011) „Претприемништво –процес со перспектива“ -Генекс, Кочани
43. Robertd. Hormats (2012) *The Contining Importance of Investment in th Global Economy*- World Investment forum, Doha
44. Рос. С, Вестърфилд Р и Цаф Ц. (2010) *Корпоративни финансии* – „Магор“ Скопје
45. Салваторе. Д (2009), *Меѓународна трговија- Меѓународно кретање ресурса и мултинационалне компаније*-Загреб
46. Saul Estrin and Milica Uvalic “ FDI intotransition economies: Are the Balkans different?” LSE Europe in Question, juli -2013
47. Стојановиќ – Јовановиќ С. (2008) *Транснационализација меѓународне трговине* – „Прометеј“ Београд
48. Стојановиќ – Јовановиќ С. (2008) *Меѓународна трговина и транснационалне компаније-супститут или допуна-* „Изворен научен труд“ Београд
49. Шолте Ј.А.:, *Глобализација критички вовед*, Академски печат, 2008
50. Шуклев Б., Дракулевски Љ.: *Стратегиски менџмент*, Скопје 2011
51. Тодоров.Т и Фити Т. (1983). *Меѓуародно движење на капиталот* - „Комунист“ Скопје
52. Валтер.Е и Сен.Г (2010) *Анализа на глобалната политичка економија: Политичка економија на СДИ-* „Арс Ламина“ Скопје
53. Vandal and Curhan, (1973) *The World’s Multinational Enterprises: A Sourcebook of Tables*, Harvard University, Boston,
54. Вељко Радовановиќ (2002) „Економске теме“ глава,, *Глобализација и поларизација развоја савременог света*“ Београд
55. *Закон за слободни економски зони*, „Службен весник“ на Р. Македонија 31.08.1999
56. *Закон за девизно работење- член 9* „Службен весник“ на РМ бр.34/01; 49/01;103/01;54/02,,

Интернет страници

1. Народна банка на Р. Македонија (2006), *Информација за состојбата и движењето на странските директни инвестиции во 2005 година*, <http://www.nbrm.mk>
2. World Leaders Investment Summit- Now can investment foster sustainable development? *Word Investment Forum* (2012)
<http://www.unctad-worldinvestment.org>
3. Report on the UNCTAD *Word Investment Forum* (2012)
<http://www.unctad-worldinvestment.org>
4. Статистички завод на Р. Македонија (2009), *Странски директни инвестиции во Република Македонија, 2003-2007*. <http://www.stat.gov.mk>
5. The GSMI (Frst) Global Business Summit Conference ISSN: 1947-833X: Global Strategic Management, Inc., Michigan USA. June, 2009. <http://gsmi-usa.com> and www.uitm.edu.my.
6. *World investment prospects survey 2010-2012*, UN New York, Geneva, 2010
<http://www.unctad.org>
7. <http://unctad.org>
 - [unctad world investment report 2013](#)
 - [unctad world investment report 2012](#)
 - [unctad world investment report 2011](#)
 - [unctad world investment report 2009](#)
 - [unctad world investment report 2008](#)
 - [unctad world investment report 2007](#)
 - [unctad world investment report 2006](#)
 - [unctad world investment report 2005](#)
 - [unctad world investment report 2004](#)
8. www.cea.org.mk
9. www.finance.gov.mk
10. www.worldbank.org
11. www.fritage.org

Стаменка Џорлева

**Меѓународни движење на капиталот со посебен осврт кон странските
дирекни инвестиции – глобално и во Р.Македонија**

Универзитет „Гоце Делчев“ - Штип