

MARJAN SVETLIČIČ

## Determinante tujih naložb v Sloveniji

... »revščina, ki jo prinaša eksploatacija po kapitalistih ni nič v primerjavi z revščino, ko tega izkoriščanja sploh ni.«\*

Joan Robinson

### Uvod

Novi ekonomski sistem, ki smo ga začeli uvajati v začetku leta 1989 in ki vse bolj dobiva obrise zaokroženega tržnega sistema, lahko omogoči tudi razmah tujih naložb. Računa se, da naj bi te imele pomembno vlogo pri posodobljanju oziroma prestrukturiranju našega gospodarstva, ne nazadnje tudi pri njegovi privatizaciji. Obenem pa smo v Jugoslaviji v najresnejši politični krizi, ki kljub omenjenim pozitivnim premikom odvrča tuje vlagatelje, saj postajajo razmere vse bolj nestabilne. Tako smo se po eni strani otresli bremena nestimulativne, restriktivne »sui generis« zakonodaje na tem področju, po drugi strani pa je politična kriza razvrednotila te dosežke.

Kljub vsemu so v zadnjih dveh letih doseženi rezultati na področju tujih naložb kar spodbudni. V Sloveniji je bilo od 1. januarja 1989 do konca leta 1990, registriranih 793 tujih naložb ali okoli 28% vseh tujih naložb v Jugoslaviji po vrednosti vloženih tujih sredstev. Tuji vlagatelji so predvideli za vlaganje pri nas po teh pogodbah v letu 1989 in v letu 1990 644,3 milijonov DEM. Predvideli zato, ker ne gre za dejansko vložena sredstva. S temi podatki se ne razpolaga, pač pa za sredstva, ki jih pogodbe predvidevajo, da se bodo vložila. Tuje vloge so tako lahko manjše ali pa tudi večje, ker v teh številkah niso upoštevana sredstva, ki se lahko vlagajo po sklenitvi osnovnega sporazuma. Analize kažejo, da se dogaja oboje, torej da se vsa sredstva, predvidena v pogodbah, ne vlagajo kot tudi da nekateri aneksi predvidevajo bistveno večja vlaganja, kot pa so bila prvotno dogovorjena. V celoti gledano bi bilo moč oceniti, da navedene številke ob upoštevanju omenjenih teženj ne precenjujejo preveč obsega dejansko vloženih sredstev.

Pomembno je, da je delež Slovenije v celotnih tujih sredstvih, ki naj bi jih tujci vložili v Jugoslavijo, večji kot v številu tujih registriranih naložb (21%). V letu 1990 je delež vloženih tujih sredstev v Sloveniji predstavljal že 28% vseh tujih vlog v Jugoslaviji. Vendar bi bistveno višja stopnja razvoja Slovenije, višja stopnja politične demokratizacije in kulturne ravni nasploh, bližina Zahodne Evrope, od koder prihaja glavnina tujih vlagateljev, siceršnja bistveno intenzivnejša vključenost slovenskega gospodarstva v svetovno gospodarstvo od jugoslovanskega povprečja, boljša infrastruktura, kvalificirana delovna sila in boljše delovne navade navajale celo na nujnost večjega deleža.

\* Ekonomska filozofija, Izdavački Center SSO Srbije 1981, str. 38

Zato se je pomembno vprašati, kateri so dejavniki, ki v tem trenutku našega razvoja in svetovnih gibanj odločilno usmerjajo tuje vlagatelje k vlaganju v tujini. Le poznavanje teh determinant nam lahko omogoči učinkovito delovanje v smeri bodočega privabljanja tujega kapitala, če se to dejansko želi. Zadnje poudarjam, ker se nemalokrat zdi, da se še vedno nismo otresli starih zablod glede vloge tujega kapitala v nacionalnem razvoju. Medtem ko so bile te v preteklosti ideološke, pa se danes odevajo v emotivni (nacionalni) plašč boja za obrambo Slovenije pred invazijo tujih vlagateljev.

Tako kot so nas svarili pred sprejetjem »pionirske« zakonodaje (za socialistične države seveda), ki je dovolila skupna vlaganja s tujci v Jugoslaviji leta 1967, se tudi danes vse pogosteje pojavljajo tisti, ki svarijo pred »prižganimi avioni s tujim kapitalom«, ki samo čaka, da prevzame slovensko gospodarstvo. Ne zamenjajmo ideoloških z emotivno nacionalnimi zablodami! Največji prispevek h krepitvi slovenske državnosti je krepitev njenega gospodarstva in vse, kar deluje v tej smeri, bi moralo imeti podporo. Tudi tuje naložbe, če k temu prispevajo. To pa je v veliki meri odvisno od nas samih in niso takšni ali drugačni učinki po definiciji vgrajeni v sam koncept tujih naložb. Trdim, da bi dosegli v preteklosti boljše razvojne rezultate, če bi večji del tujega financiranja bil v obliki vlaganj poslovnega kot finančnega kapitala.

Pričujoči članek želi pokazati, da če ne bomo odločno spodbudili zelenih tujih naložb, je večja bojazen, da ta kapital k nam ne bo prišel, kot pa da bo pospešeno prevzemal naša podjetja. Pri tem predpostavljamo, da je temeljna zakonodaja, ki ureja to področje, že svetovno konkurenčna (ne pa še vsi spremljajoči predpisi) in da so odločilni premiki danes mogoči predvsem na drugih področjih. Ne nazadnje se to nanaša na sistematično promocijo tujih naložb, tistih, ki lahko odigrajo pozitivno razvojno vlogo, pomagajo pri tehnološki preobrazbi gospodarstva, uvajanju sodobnega upravljanja, organizacije in trženja.

Seveda nikakor ne idealiziram tujih naložb, vendar so te doslej, seveda ob sposobnih in z znanjem in informacijami opremljenimi domačimi partnerji, pokazale, da lahko odigrajo pomemben delež v razvoju Slovenije. Mnogi primeri v svetu to nedvoumno potrjujejo. Hkrati velja, da sodobni razvoj znanosti in tehnologije ter s tem izzvani procesi internacionalizacije proizvodnje ter tržna ekonomija dolgoročno ne prenesejo institucionalne diskriminacije med domačimi in tujimi subjekti. Dolgoročno pomeni to, da kar je bila nekdanja liberalizacija uvoza (in je za nas še tudi danes), je danes liberalizacija celotnega poslovanja podjetij v svetu, vključno z njihovo proizvodno dejavnostjo v tujini.

Tako zelenega vključevanja v Evropo ni brez svobodnega pretoka blaga, kapitala in delovne sile, torej brez evropskega (torej liberalnega) režima za tuje naložbe.

Ne moremo od Evrope terjati, da nam odpre svoj trg, če tudi mi ne odpremo svojega. Zaradi razlik v stopnji razvoja se nam začasno lahko da manjše »odpustke« v stopnji in obsegu liberalizacije.

### *Temeljna izhodišča*

Čeprav obstaja vrsta splošno veljavnih teorij, ki pojasnjujejo determinante neposrednega vlaganja v tujini, jih je treba v posameznih državah ustrezno prilagoditi konkretnim razmeram – zgodovinske posebnosti, konkreten politični sistem, trenutne politične razmere, položaj v mednarodnem gospodarstvu, velikost, zemljepisni položaj, industrijska tradicija, itd.

Drugi pomemben dejavnik, ki daje posebno težo posameznim determinantom vlaganja, so trenutne razmere na mednarodnem trgu kapitala. Ali je na razpolago veliko tega kapitala ali malo, ali so alternativne oblike vlaganj kapitala atraktivnejše od rizičnih naložb (neposrednih naložb), ali je mednarodno gospodarstvo v fazi prosperitete ali recesije itd.? V tem okviru je še posebej pomembna težnja k liberalizaciji zakonodaje o neposrednih vlaganjih iz tujine v vrsti držav, ki so bile še do nedavnega zaprte ali pa zelo restriktivne do neposrednih vlaganj iz tujine. Povpraševanje na trgu neposrednih tujih vlaganj se je torej zelo povečalo. Pojavile so se nove države, ki ponujajo nove in večje naložbene spodbude in si z njimi medsebojno konkurirajo. Ni torej zadosti gledati le dvostranski položaj med državo vlagateljico in državo prejemnico (Slovenijo) ali le položaj lastne države kot prejemnice v primerjavi z državo potencialne vlagateljice, pač pa tudi konkurenčne države prejemnice oziroma alternativne lokacije za tuje naložbe.

Naslednja skupina dejavnikov se nanaša na etnične vezi, ki so se kot dopolnilen dejavnik doslej izkazale kot izredno pomembne, pri usmerjanju tujih naložb. Med državami, kjer so takšne etnične vezi (konkretno države, v katerih je pomembnejša slovenska manjšina ali skupina ljudi slovenskega porekla), je potencial za tuje naložbe večji kot če takih vezi ni. Kitajska je značilen primer pomena etničnih vezi za tuje naložbe, saj je velik del tujih vlagateljev kitajskega rodu. Le-te lahko v posameznih primerih v določeni manjši meri kompenzirajo nekoliko večji dobiček, ki bi ga tak vlagatelj dobil v neki alternativni lokaciji svoje naložbe, vendar tega dejavnika nikakor ni mogoče precenjevati.

Determinante neposrednega vlaganja v tujini je treba diferencirati tudi po namenu. Posamezne determinante oziroma njihova specifična teža so drugačne, če so naložbe namenjene predvsem zadovoljevanju trga države prejemnice, kot pa če so pretežno izvozno usmerjene in spet drugačne, če je njihov glavni cilj izkoriščanje lokalnih surovin.

Pri vsem tem se je bistveno zavedati, da so tuje naložbe poslovna dejavnost, ki mora dati ustrezen dobiček, in so kakršna koli drugačne pričakovanja, ki dajejo pomembnejšo težo drugim dejavnikom, milo rečeno, naivna. Dobiček je torej osnovna gonilna sila tujih vlaganj.

### *Temeljne skupine determinant tujih naložb*

Dejavnike, ki vplivajo na tokove neposrednih tujih naložb, je mogoče strukturirati na različne načine. Z vidika analize bi bila razvrstitev neposrednih naložb lahko naslednja:

- a) izvozne in uvozne,
- b) neodvisne in odvisne,
- c) makro, mikro in mezo.

Takšna porazdelitev je seveda pogojna, saj determinante delujejo sočasno in v medsebojni povezanosti. Vsako od navedenih kategorij je mogoče nadalje uvrstiti v katerokoli skupino. Tako so izvozni dejavniki lahko odvisni ali neodvisni ter mikro, makro ali mezo itd. Poleg tega je pomembna tudi razdelitev determinant tujih naložb v ofenzivne (osvajanje novih trgov) in defenzivne (ohranjanje obstoječih trgov).

ad a) Izvozni dejavniki delujejo predvsem v deželi izvoznici kapitala (vlagateljici), uvozni dejavniki pa predvsem na strani dežele uvoznice kapitala (prejemnici

neposredne naložbe iz tujine). Med uvoznimi dejavniki so najpomembnejše politične razmere, gospodarska gibanja in spodbude tujim naložbam.

Z vidika vodenja ekonomske politike v cilju privabljanja tujega kapitala so pomembnejši uvozni dejavniki. Ekonomska politika lahko namreč nanje neposredno vpliva. Izvozni so pomembni v toliko, ker mora ta ista ekonomska politika iz njih izhajati, da bi bili njeni ukrepi učinkoviti. Če jih ne upošteva, ukrepi ekonomske politike ne morejo dati dobrih rezultatov, ker niso naravnani na dejanske gonilne sile tujih naložb na strani izvoznikov kapitala oziroma tujih investitorjev.

ad b) Za vodenje ekonomske politike je posebej pomembna delitev na dejavnike, na katere je možno vplivati, in na tiste, na katere z ekonomskopolitičnimi ukrepi ni možno vplivati. Prav gotovo ni, na primer, možno vplivati na to, ali je neka država bogata s surovinami ali ne. Podobno velja za njeno zemljepisno lego, turistične znamenitosti itd. Po drugi strani pa neka država lahko spreminja režim tujih naložb, spodbude, ki jih daje tujim vlagateljem in tudi vpliva na kvalificiranost svoje delovne sile, delovne navade in na tehnološko usposobljenost podjetij.

ad c) Delitev dejavnikov, ki je še najbližje danes prevladujoči teoriji tujih naložb, to je eklektični teoriji, je delitev na makro, mikro in mezo dejavnike. V skladu z eklektično teorijo se determinante neposrednega tujega vlaganja delijo na:

- firmsko specifične dejavnike (mikro),
- lokacijsko specifične dejavnike (pretežno makro),
- dejavnike strukture trga; tudi panožne specifične dejavnike (mezo),
- in končno managersko specifične (internalizacijske) dejavnike (mikro).

V nadaljnjem besedilu bomo sledili eklektični teoriji tujih naložb, pri čemer se bomo še posebej osredotočili na tiste dejavnike, na katere kot država prejemnica lahko odločilno vplivamo.

### *Opredeľjujoči dejavniki tujih naložb v Sloveniji*

Večina empiričnih raziskav motivov tujih vlagateljev nasploh ugotavlja, da prevladujejo ofenzivni pred defenzivnimi razlogi, torej bolj osvajanje novih trgov kot pa ohranjanje obstoječih. Primerjalna analiza devetih študij o ameriških neposrednih vlaganjih v tujini kaže, da sta daleč najpomembnejša motiva velikost in rast trga države prejemnice naložbe. Sledita politična stabilnost in odnos vlade do vlaganj iz tujine. Približno enakega pomena so stroškovni dejavniki (cena dela in drugih proizvodnih dejavnikov). Pri tem je treba poudariti, da tovrstne analize v načelu podcenjujejo pomen politične stabilnosti, saj praviloma ustrezajo vlagateljem, ki so naložbo uresničili. To pa pomeni, da so splošni politični in ekonomski ter pravni pogoji omogočali takšno vlaganje, sicer da ne bi prišlo do njega.

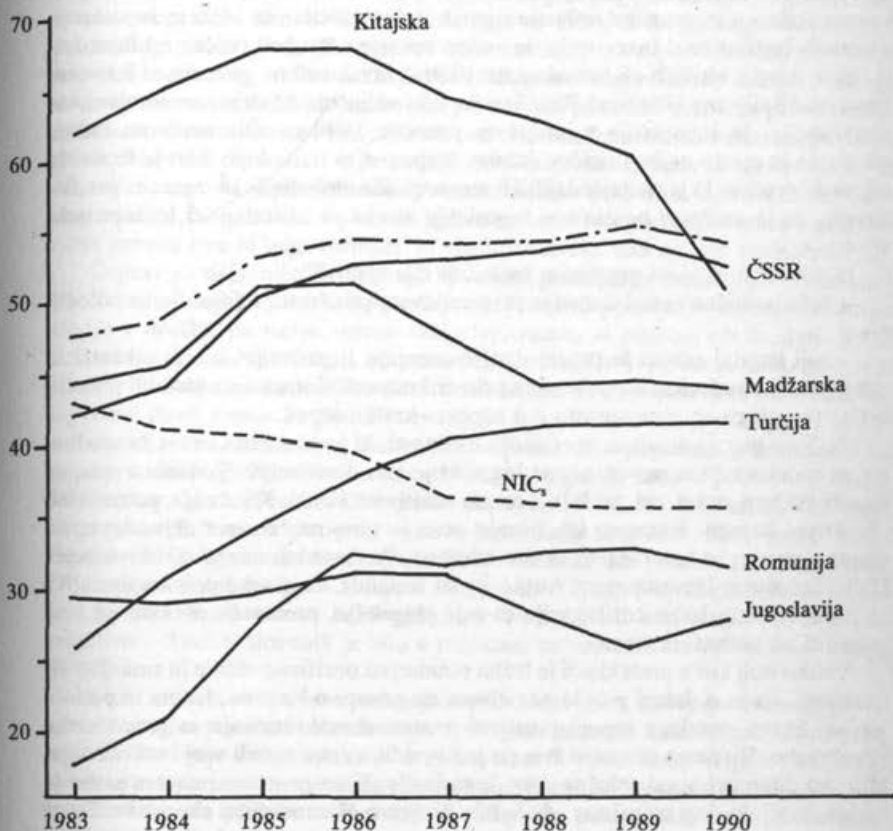
#### Lokacijsko specifične prednosti

Lokacijsko specifične prednosti bi lahko označili tudi kot dejavnike okolja. Nanašajo se na ekonomske, neekonomske in institucionalne dejavnike (ali vladno politiko).

a) Politične razmere

Neposredne tuje naložbe so sicer res poslovna dejavnost, vendar pa so dejavni-ki splošnega okolja odločilna zunanja determinanta, ki ključno vpliva na to poslovno dejavnost. Brez ustreznega stabilnega okolja, ki bi omogočalo nemoteno poslovanje, predvsem pa transfer dobičkov ter repatriacijo kapitala, ni mogoče pritegniti neposrednih tujih naložb.

GIBANJE OCEN »RIZIČNOSTI DEŽEL« IZBRANIH DEŽEL V OBDOBJU 1983–1990



Vir: Institutional Investor, septembrske ocene; Povzeto po: B. Dežman, Analiza ocena stranih partnera u pogledu atraktivnosti i rizičnosti ulaganja i poslovanja sa Jugoslavijom, CMSR, Ljubljana, december 1990.

- Jugoslavija
- - - - - Povprečje Novoindustrializiranih dežel v razvoju (NICs)
- · - · - · Povprečje manj razvitih evropskih držav (ČSSR, Finska, Grčija, Madžarska, Portugalska, Romunija, Španija, Turčija) in Kitajske



Specifična teža tega dejavnika je danes za Slovenijo še posebej velika, če ne kar odločilna. V najrazličnejših mednarodnih ocenah tako imenovanega »country risk« Jugoslavija in z njo vred Slovenija, kot njen sestavni del,<sup>1</sup> zavzema zelo neugledno mesto in je standardno na vrhu seznama najbolj rizičnih držav. Po Institutional Investorju, podobni pa so tudi rezultati drugih takšnih ocenjevanj, je bila Jugoslavija v obdobju 1982–90 razen Romunije, vedno ocenjena za bolj rizično kot na primer ČSSR, Madžarska, Grčija, da ne govorimo o Španiji, Portugalski ali o večini novoundustrializiranih držav.

Kot bolj rizične od Jugoslavije so razvrščene le države, kot so Argentina, Peru in Libija, in to šele od leta 1988 dalje. Države, kot so Alžirija, Brazilija, Kolumbija, Mehika so, z izjemo posameznih let, ocenjene kot manj rizične. Kljub uvedbi konvertibilnosti in ustavitvi inflacije v prvih treh mesecih leta 1990 je Jugoslavija v ocenah Institutional Investoria<sup>2</sup> še vedno ocenjena kot bolj rizična od Romunije, da o drugih afriških ali latinskoameriških državah niti ne govorimo. Po oceni Frost and Sullivana (Political Risk Service), ki vključuje 85 držav, med njimi vse socialistične, je Jugoslavija v junijskem poročilu 1990 zavzela neslavno zadnje mesto, to je mesto najbolj rizične države. Napoved za naslednjih 5 let je še slabša od srednjeročne, ki je za naslednjih 18 mesecev. Za naslednjih 18 mesecev predvidevajo, da je možnost nemirov v Jugoslaviji visoka, v naslednjih 5 letih pa zelo visoka.

Iz teh ocen izhajata predvsem naslednji dve sporočili:

– teža politične nestabilnosti je pri ocenjevanju rizičnosti tujega okolja odločilna:

– tuji kapital očitno še precej strožje ocenjuje Jugoslavijo, kot jo mi sami in razni precej poudarjeni »uspehi« (na primer konvertibilnost) niso naredili prevelikega vtisa ali pa se obravnavajo kot uspehi »kratke sape«.

Tudi po metodologiji za presojanje rizičnosti, ki jo je razvil Center za mednarodno sodelovanje in razvoj, ocene Jugoslavije niso dosti boljše. To priča o tem, da je subjektiven delež pri takšnih ocenah relativno šibek. Ključnega pomena so objektivni kazalci. Bistveno izboljšanje ocen je torej možno le z dejansko spremembo stanja, iz katerega te ocene izhajajo. Po besedah enega od direktorjev IDA (Industrial Development Authority of Ireland), ki je uradna irska ustanova za promoviranje Irske kot lokacije za tuje vlagatelje, promocija nikakor ne sme temeljiti na nečem, česar ni.

Veliko bolj kot v preteklosti je treba poudarjati pozitivne vidike in zmanjševati možnosti, da se o državi piše le negativno, na primer o Kosovu, Kninu in podobno, saj hkrati potekajo mnogi pozitivni procesi demokratizacije in gospodarske preobrazbe. Bistveno pri vsem tem pa je, da si Slovenija zgradi svoj lasten image, ki jo bo diferenciral od splošne slike Jugoslavije. V nasprotnem primeru se bo še vedno dogajalo, kot na primer, da je bila novica o osamosvojitvi slovenske Zveze komunistov (prenoviteljev) v tajskem dnevnem časopisu, ki izhaja v angleščini, opremljena s sliko tankov in specialcev na Kosovu.

Realne spremembe, ki vplivajo na negativne ocene o Jugoslaviji in z njo Sloveniji, torej ni mogoče doseči čez noč. Zato pa je mogoče marsikaj storiti za oblikovanje informacij o Sloveniji, ki naj omilijo pretežno negativne konotacije. Dostikrat bi bilo že zadosti seznaniti svet z avtentičnimi razmerami v republiki. Razviti

<sup>1</sup> Za Slovenijo takšnih analiz ni.

<sup>2</sup> Ocene Institutional Investor so izdelane r.a temelju mnenja 100 vodilnih svetovnih bankirjev, kar jim z vidika tujih naložb daje še posebno težo.

moramo zavest o tem, da ima v tržni ekonomiji vsak politični dogodek pomembne ekonomske učinke. Takšna zavest je povsem odsotna ne le nasploh, temveč celo pri tistih, ki bi morali o tem največ vedeti – politikih. Dnevno smo priče dramatičnim izjavam o razmerah v državi, celo o državljanski vojni, in to na primer izjavi predsednik predsedstva države na predvečer zasedanja Ameriško jugoslovanskega sveta prejšnjo jesen. Tujci so to izjavo pospremili s komentarjem, da je to doslej »najdražja« izjava v novejši jugoslovanski zgodovini, saj neposredno odvrča tuji kapital. Vsaka taka izjava, pa tudi izjave v skupščini, zvezni ali republiški, vplivajo na ekonomski odnos do naše države. Izjava o razglasitvi suverenosti Slovenije, če ni pospremljena, kar ni bila, z ustreznimi izjavami o zagotavljanju dosedanjih pogojev gospodarjenja ali celo o ustvarjanju boljših pogojev za tuje vlagatelje, ima izrazito negativen učinek. Tržna ekonomija ne zahteva drugačnega obnašanja le od managerjev v podjetjih, temveč tudi »managerjev« politično ekonomskega sistema in nosilcev ekonomske politike. Pogosto nasprotujoče si izjave najbolj odgovornih samo slabšajo razmere in povečujejo politično tveganje pri sodelovanju z našo državo. Če smo bili v preteklosti preveč obremenjeni z različnimi političnimi skrivnostmi, bi morali v prihodnje bolj spoštovati poslovne skrivnosti in ne objavljati nepreverjenih informacij o posameznih podjetjih, njihovem ekonomskem stanju, aferah itd., saj vse to vpliva na ceno teh podjetij. Prevzeti moramo nova pravila igre in odgovornosti, ki vladajo v svetu tudi na tem področju.

Čeprav so dejavniki, ki vplivajo na ocene političnega tveganja, v veliki meri neodvisni od naših vplivov, saj izražajo subjektivno percepcijo tujine o celotnem stanju v družbi, pa nanje vseeno lahko vplivamo, še posebej ob dejstvu, da do nedavnega individualiziranih informacij o Sloveniji v svetovnem tisku skoraj ni bilo. V razdobju od srede sedemdesetih let do leta 1990 je ameriška baza informacij News Bank zbrala 21.580 informacij, ki se nanašajo na Jugoslavijo, in le 153 informacij, ki se nanašajo na Slovenijo. Podobno sliko je pokazala kratka analiza pisanja ameriškega Timesa v obdobju 1980–1990 (julij). Skupno je bilo objavljenih 59 člankov, ki so obravnavali Jugoslavijo, in le 15, ki so obravnavali Slovenijo. Struktura teh člankov glede na njihovo temo kaže še slabšo sliko. Daleč največ člankov, objavljenih na temo Jugoslavije, je obravnavalo politiko (43), sledi šport (7), največ olimpijske igre v Sarajevu, ekonomijo (3) itd. Največ političnih člankov je bilo objavljenih v letu 1989 (12), kar kaže, da so le-ti lahko bili obarvani negativno. Tudi v Sloveniji je bilo v tem času največ člankov (po 6 leta 1988 in 1989).

S tem v zvezi sta na tem področju v prihodnje pred Slovenijo dve nalogi:

– bistveno povečati prizadevanja in dvigniti na novo kakovostno raven predstavitev Slovenije v tujem tisku in drugih sredstvih obveščanja, vključno z lastnimi revijami v tujih jezikih, ki bi bile posebej posvečene oblikovanju individualizirane in diferencirane podobe o Sloveniji, s posebnim poudarkom na gospodarskem potencialu,

– intenzivirati prizadevanja za ustvarjanje avtentične podobe Slovenije v svetu, da njena podoba ne bi bila več »podaljšana« povprečna podoba Jugoslavije.

Poleg teh splošnih dejavnikov imajo poseben vpliv na tuje naložbe tudi dvostranski odnosi med državami, iz katerih izhajata vlagatelj in njegov morebitni lokalni partner. Čim boljši so ti odnosi, tem več možnosti je za tuje naložbe in nasprotno.

Na neposredna tuja vlaganja v Slovenijo v prihodnje bo odločilno vplival še en politični dejnik. Gre za to, kakšna bo bodoča ureditev odnosov Slovenije do (v) Jugoslavije(i): popolnoma samostojna Slovenija ali pa v določeni povezavi z ostali-

mi republikami Slovenija samostojna država. V vsakem primeru bo motivacija tujih vlagateljev za Slovenijo različna; prevladoval bo drug tip naložb glede njihove tržne usmeritve; drugačni pa bosta morali biti tudi politika in strategija Slovenije do tujih naložb.

1. Če bo prišlo do neke vrste jugoslovanskega skupnega trga, ima Slovenija velike možnosti, da si pridobi več bodočih tujih naložb kot odskočna deska za cel jugoslovanski trg. V teoriji spodbujanja tujih vlaganj je znano, da je prav situacija »skupnega trga« tista, v kateri ukrepi ekonomske politike najbolj vplivajo na to, v kateri državi skupnega trga bo prišlo do tujih vlaganj.

2. Za Slovenijo kot samostojno državo, sta z vidika neposrednih tujih vlaganj pomembna dva nova dejavnika:

– v velikih državah neposredne naložbe nikoli niso ključni vzvod za gospodarski razcvet; v majhnih državah je to mogoče:

– slovenski trg bo za velike tuje vlagatelje verjetno premajhen, da bi vlagali zaradi njega. Zahteva po optimalnem obsegu proizvodnje, po ekonomijah obsega ne bo spodbujala tujih naložb. Zato bo Slovenija morala pritegniti tuje naložbe, katerih proizvodnja bo namenjena svetovnemu trgu. To pa je mnogo težje kot pri naložbah, usmerjenih na lokalni trg, saj je konkurenca drugih držav ogromna. Države odkrito ali prikrito licitirajo (z dajanjem najrazličnejših spodbud) za atraktivne izvozne projekte tujih naložb. Dejstvo pa je, da so možnosti za učinkovito spodbujevalno politiko tu večje kot pri naložbah, usmerjenih na domači trg.

## b) Drugi lokacijsko specifični dejavniki

Te dejavnike bi lahko v grobem razdelili v tri dele: (a) tiste, ki so povezani s kapitalom, (b) tiste, ki so povezani z delovno silo, in (c) končno tiste, ki so rezultat institucionalnega sistema države. Konkretnije bi bilo treba med njimi opozoriti zlasti na naslednje tri skupine dejavnikov:

- pravno in celotno institucionalno ureditev tujih vlaganj;
- razpoložljivost naravnih virov in drugih proizvodnih dejavnikov ter dostop do lokalnega trga;
- tehnološka raven in raven upravljalških sposobnosti v državi prejemnici.

Ti dejavniki so vsekakor izrednega pomena. Ustrezen pravni in institucionalni okvir tujih vlaganj je tu postavljen na prvo mesto, ker predstavlja neke vrste nujen infrastrukturni pogoj za tuja vlaganja. Brez svetovno konkurenčne zakonodaje o tujih vlaganjih namreč potencialni tuji vlagatelji sploh ne bodo začeli razmišljati o vlaganjih v neko državo. Tako razmišljanje ponazarja tudi prvo mesto, ki so ga ameriški vlagatelji v tujini namenili pravnim omejitvam, ki se nanašajo na vse zakonske ovire v državah prejemnicah (21% anketiranih). Že na drugem mestu pa so bili skoraj enakovrednega pomena nižji proizvodni stroški (20%).<sup>3</sup>

V preteklosti so prav jugoslovansko zakonodajo o tujih vlaganjih tuji investitorji vedno postavljali na prvo mesto med ovirami za večja vlaganja v Jugoslaviji. Čeprav je tudi na tem področju treba narediti še marsikaj (na primer ustrezen davčni sistem), smo se z vzpostavitvijo svetovno konkurenčne zakonodaje na tem področju v začetku leta 1989, sprejetjem načela nacionalne obravnave tujih vlagateljev in načela, da je vse dovoljeno, kar ni prepovedano, v bistvu približali svetov-

<sup>3</sup> Endel Kolde J. I., *International Business Enterprise*, Prentice Hall, Inc. Englewood Cliffs, N. Jersey 1968, str. 161.



nim standardom na tem področju. V tem smislu problem pravnega okvira tujih vlaganj v Jugoslavijo ni več med najbolj aktualnimi.

Vendar pa je treba pri institucionalni ureditvi tujih vlaganj opozoriti na pomen zaščite domačega trga pred konkurenco iz uvoza. Najrazličnejše uvozne omejitve in dajatve so najbrž bile in so še najpomembnejša ekonomsko-politična spodbuda tujim vlagateljem v Jugoslaviji. Večina tujih naložb v Jugoslaviji in Sloveniji je namreč usmerjena v zadovoljevanje lokalnega trga. Pri vlaganju stoje pred izbiro: ali jugoslovanski/slovenski trg preskrbovati z izvozom ali z lokalno proizvodnjo (naložba pri nas). Čim višje so razne uvozne omejitve in dajatve, tem bolj verjetno je, da bodo naš trg preskrbovali z lokalno proizvodnjo. Glede na predvideno postopno ukinjanje carinske zaščite našega trga, se bo tovrstni motiv za vlaganja pri nas zmanjševal. Morda bo izvoz v Jugoslavijo/Slovenijo postal boljša alternativa za potencialne tuje vlagatelje. Res pa je, da bo verjetno preteklo še precej časa, preden bo uvoz povsem liberaliziran.

Čeprav so tuje naložbe, usmerjene v proizvodnjo za lokalni trg, še posebej v današnji gospodarski recesiji zelo zaželeni, bi se morala Slovenija dolgoročno vse bolj usmerjati v pritegovanje tujih naložb, katerih proizvodnja je namenjena svetovnemu trgu. To je namreč najboljše jamstvo, da bodo tuji vlagatelji prinesli tudi sodobno tehnologijo, management, tehnike trženja in kanale zanj, saj brez tega ni izvoza na svetovni trg.

Med institucionalnimi dejavniki je pomemben dejavnik tudi naš odnos do Evropske gospodarske skupnosti oziroma do ureditve, ki bo prevladala z uveljavitvijo projekta Evropa 1992. Za države, ki nimajo preferencialnega sporazuma z EGS, smo lahko privlačna lokacija za posreden pristop na ta trg.<sup>4</sup> Pomen tega dejavnika bi se lahko zmanjšal oziroma celo obrnil proti nam, če bi potencialni tuji vlagatelji menili, da Jugoslavija (Slovenija) ne bo mogla obnoviti tega sporazuma po njegovem preteku oziroma da ne bo mogla postati pridružena ali polnopravna članica EGS. V tem primeru bi postale pomembnejše tiste države, ki takšne možnosti imajo. Očitno je strategija pritegnitve tujega kapitala tesno povezana tudi s strateškim razreševanjem našega odnosa do EGS.

Naravna bogastva, tako surovinska kot energetska, prav gotovo niso tista, ki bi privlačevala tuje vlagatelje v Slovenijo. Sicer pa pomen tega dejavnika ni majhen samo v Sloveniji. Njegova teža danes upada tudi nasploh. To ponazarjajo analize motivov tujih naložb nasploh kot tudi analize, narejene za Jugoslavijo ali njene posamezne republike. Te analize kažejo, da so odločilnega pomena motivi prodora na naš, pa tudi druge trge, kot je to bil na primer trg SEV-a v preteklosti.\* Pomemben motiv pa je tudi proizvodnja polizdelkov, pri kateri se izkoriščajo prednosti cenene delovne sile.

Pomembnejši dejavnik, ki bi lahko pritegnil tuje naložbe v Slovenijo (predvsem tiste, katerih namen je preskrbovanje jugoslovanskega trga), je raven tehnološke in managerske usposobljenosti, po kateri je Slovenija sigurno na prvem mestu v Jugoslaviji in lahko tekmuje tudi z nekaterimi drugimi južnoevropskimi državami. Po upravljaljskih sposobnostih smo gotovo tudi pred večino bivših vzhodnoevropskih socialističnih držav. Če k temu dodamo, da so prednosti cenene

\* Glej Matija Rojec: Vlaganje tujega kapitala v jugoslovansko gospodarstvo; analiza razvojnih učinkov, Center za mednarodno sodelovanje in razvoj, Ljubljana, 1987.

<sup>4</sup> Precej je primerov neposrednih naložb v Turčijo in Izrael, ki jih tuji vlagatelji (iz ZDA, Japonske) utemeljujejo prav s tem, da imata ti dve državi preferencialna sporazuma z EGS.

delovne sile najbolj poudarjene prav na tem področju više in visoko izobraženih kadrov (analiza Chittla), dobi ta potencialni motiv tujih vlagateljev v Slovenijo tudi za v prihodnje poseben pomen.

V tem pogledu je okolje Slovenije za tuje naložbe »prijazno«, seveda pa ga je treba svetu kot takega tudi predstaviti, saj dosedanje nesistematične in delne informacije niti ne ustvarjajo avtentične podobe niti niso zadosti intenzivne ali usmerjene v ustvarjanje slike o »prijaznem« okolju za tuje naložbe.

### Firmsko specifični dejavniki

Firmsko specifični dejavniki neposrednega tujega vlaganja obsegajo vse tako imenovane lastniške prednosti, ki jih imajo podjetja. Sem spadajo v bistvu vse tiste značilnosti, ki neko podjetje ločujejo od drugih, ki mu dajejo prednost pred drugimi. To so na primer konkretna/specifična tehnologija v podjetju, managerske tržne in ostale organizacijske sposobnosti, značilne za dano firmo, diferencirani proizvodi (blagovne znamke), ki jih izdeluje, ekonomije obsega, velik kapital, s katerim razpolaga, ali pa preferencialni položaj na trgu kapitala in podobno. Te firmsko specifične prednosti so prvi pogoj, da neka firma sploh začne razmišljati o vlaganju v tujini. Namreč, tuji vlagatelj mora imeti neke prednosti, ki mu odtehtajo dejstvo, da se podaja v zanj neznano okolje, kjer imajo lokalne firme razne vrste prednosti.

Z vidika Slovenije kot prejemnice neposrednih naložb iz tujine so firmsko specifične prednosti tujih vlagateljev zanimive in pomembne predvsem kot dejavniki, ki lahko prispevajo k našemu hitrejšemu razvoju. Pomembne pa so tudi zato, ker izkušnje kažejo, da so tokovi neposrednih tujih naložb najbolj intenzivni prav med državami na najvišji ravni ekonomskega razvoja (velik pomen diferenciacije proizvodov in njihovega plasmaja na trgih velike absorpcijske moči kot determinante neposrednega tujega vlaganja) oziroma med tistimi, kjer so razlike v tehnološki ravni (tehnologija je najvažnejša firmsko specifična prednost) najmanjše.

Z vidika prejemnic neposrednih tujih naložb imajo torej prednost tiste države, katerih tehnološka raven je relativno visoka. Slovenija ima v tem pogledu, v primerjavi z drugimi deli Jugoslavije, vrsto prednosti, ne more pa biti konkurenčna razvitim državam. Zato se moramo zavedati, da je ena temeljnih spodbud za priliv tujega kapitala razvoj lastnih firmsko specifičnih prednosti, tistih, ki bi olajšale in dopolnjevale prednosti tujih vlagateljev in omogočale partnerjema doseganje boljšega tržnega položaja. V bistvu so to torej tiste prednosti, ki so temelj za izvozno naravnane tuje naložbe. Če torej hočemo pritegniti tuji kapital, ga moramo temeljito seznaniti s firmsko specifičnimi prednostmi lastnih podjetij. Hkrati pa si moramo prizadevati za krepitev teh prednosti. Podlaga za to so raziskave in razvoj, lastna inovacijska dejavnost, krepitev zvez med univerzami in inštituti ter podjetij, kar vse omogoča nastajanje nove tehnologije in proizvodov.

Ob sedanji veliki konkurenci za neposredne tuje naložbe med državami potencialnimi prejemnicami, ki so jo bistveno povečale še nekdanje socialistične države, je ključnega pomena opredeliti specifične prednosti, ki jih imamo v odnosu do njih. Med njimi je treba poudariti zlasti naslednje:

- tradicijo v poslovanju z Zahodom in razmeroma majhno razhajanje v poslovnih navadah. Medtem ko so bile vzhodnoevropske države doslej predvsem usmerjene v medsebojno trgovino, je Slovenija že doslej dosti trgovala z Zahodom;
- v primerjavi z vzhodnoevropskimi državami imamo bistveno boljše mana-

gerje z znanjem tujih jezikov in že večletnimi izkušnjami pri razmeroma avtonomnem tržnem vodenju firm. Naši direktorji, vsaj v Sloveniji, so ta proces začeli že pred 30 leti in že vrsto let delujejo dokaj avtonomno. To je ogromna razlika v primerjavi z managerji na Vzhodu, ki so še »včeraj« morali v celoti poslušati centralnoplanske organe. Prehod na »avtonomne tržne managerje« bo pri njih dolg, saj to ne zahteva le strokovne usposobljenosti, ampak tudi duševno prilagoditev. Na Zahodu je ob evforiji hitre demokratizacije na Vzhodu v zvezi s tem precej naivnih pričakovanj in podcenjevanja dejanskih težav težkega procesa prilagoditve, ki bo potrebna na tem področju. Naše lastne dolgoletne izkušnje to samo potrjujejo. Res pa je, da je »avtonomizacija« poslovnega odločanja pri nas potekala v ideološko drugačnih razmerah kot so danes na Vzhodu. To le pomeni, da je lahko preobrazba pri njih hitrejša od naše, vendar je kljub temu ni mogoče doseči čez noč.

– Stopnja splošne ekonomske in politične odprtosti, ki je ključnega pomena za tuje naložbe, je v Sloveniji v primerjavi z Vzhodom kot trenutno naši največji konkurenci pri pridobivanju tujega kapitala bistveno večja. Jugoslavija je odpravila vize z drugimi glavnimi državami, tujimi vlagateljicami že pred več kot dvajsetimi leti. Podobno odpiranje na »Vzhodu« danes pa se označuje kot fantastičen dosežek, mi pa smo toliko nespretni, da ne znamo svojega pionirstva pri tem v »davni« preteklosti ustrezno marketinško uporabiti. To velja tudi za vse ostale našete prednosti v primerjavi z Vzhodom, zato ni čudno, da tudi zahodni poslovneži, ki poznajo ene in druge razmere, često trdijo, da so na primer Madžari bistveno spretnejši v prikazovanju svojih dosežkov, čeprav so, zlasti gospodarske razmere bistveno slabše.

### Internalizacijske prednosti

To so prednosti, ki jih prinaša internalizacija menjave oziroma najrazličnejših transakcij v podjetju (med podružnicami istega podjetja različnih pravnih oblik in povezav, ki so v različnih državah; related parties) pred transakcijami med neodvisnimi subjekti, ki se odvijajo na trgu. Prednosti internalizacije so:

- visoki stroški uveljavljanja določil pogodb ob neodvisnih transakcijah;
- nesigurnosti kupcev glede vrednosti tehnologije (problem pri prodaji tehnologije neodvisnim kupcem je v tem, da mu ne smeš pokazati blaga, ki ga kupuje, ali mu razkriti o njem preveč podatkov, ker si mu s tem skoraj že dal tisto, kar kupuje);
- potreba po nadzoru nad uporabo izdelkov (na primer težave pri ugotavljanju, ali se kupec know-howa res ravna po pogodbenih določilih o omejenosti njegove uporabe);
- prednosti cenovne diskriminacije (uporaba transfernih cen) ali navzkrižnega subvencioniranja.

Izvor teh prednosti internalizacije mednarodne menjave je v nepopolnostih trgov (trga popolne konkurence v praksi ni). Čim večje so te nepopolnosti, tem večje so prednosti internalizacije in s tem neposrednih tujih naložb v primerjavi z alternativnimi oblikami sodelovanja. Vsi ti dejavniki so odločilni pri izbiri oblike sodelovanja in govorijo v prid neposrednim tujim naložbam v primerjavi z licencami, pogodbami o upravljanju, pogodbami na ključ, subkontraktinju itd. Ko se podjetje enkrat odloči za vlaganje v tujini, postanejo pomembnejši drugi dejavniki.

Odločilni dejavniki pospeševanja tujih naložb v Slovenijo v prihodnje so torej:

a) notranje ekonomske in politične razmere v Sloveniji in Jugoslaviji oziroma splošno naložbeno ozračje;

b) image Slovenije v svetu;

c) splošna raven ekonomskega razvoja (tehnološka usposobljenost, kvalificiranost delovne sile in njena cena) in raven razvoja infrastrukture (ceste, telekomunikacije, hoteli, šole itd.);

d) zakonodaja, ki ureja tuje naložbe, pa tudi širše (še posebej davčna zakonodaja, razvitost trga kapitala itd.);

e) firmo specifične prednosti.<sup>5</sup>

V današnjih »izrednih« političnih razmerah imajo posamezne kategorije omejenih dejavnikov drugačen pponder kot sicer. Ob tako velikih in hitrih spremembah je za tuje naložbe odločilnega pomena politični dejavnik oziroma ali niso politični riziki preveliki, da bi sploh pričeli resno obravnavati ekonomske vidike posamezne naložbe v tako rizični državi. To potrjujejo tuje ocene (Forst and Sullivan, junij 1990), da je Jugoslavija med najbolj rizičnimi deželami, čeprav zavzema po splošnem poslovnem ozračju precej ugodno 29. mesto med 85 državami (pred, na primer, Grčijo, Madžarsko, J. Korejo, itd.). Tudi vlagatelji želijo predvsem stabilne pogoje za svoje vlaganje. V času, ko so pri nas odprte različne politične opcije, ko se še vedno ukvarjamo s privatizacijo, ko torej vprašanje lastnine še ni rešeno po »mednarodnih standardih«, prav gotovo ni mogoče govoriti o kakršni koli stabilnosti. Osnovni pogoj za večji priliv tujega kapitala pa je vsesplošna stabilizacija položaja pri nas. Ker tega zaenkrat očitno ni mogoče doseči v kratkem času, je treba tujim vlagateljem vsaj zagotoviti, da se pogoji zanje ne bodo poslabšali ne glede na to, katera opcija bo prevladala.

Obenem jim je treba jasno povedati, ali bodo imeli v prihodnji ureditvi še vedno dostop do trgov preostalih republik, če bodo vlagali v Slovenijo. Če tega dostopa ne bo, bo pomen velikosti trga kot spodbude za njihove naložbe bistveno oslavljen. Velikost trga kot ena od najpomembnejših determinant tujih naložb, usmerjenih k zadovoljevanju lokalnega trga (te pri nas danes daleč prevladujejo), bo z osamosvojitvijo Slovenije, če ne bo dosežen dogovor o skupnem trgu z ostalimi republikami, postala bistveno manj pomemben motiv za tuje vlagatelje. Trg z 2 milijonoma prebivalcev, čeprav z relativno visokim dohodkom na prebivalca, je pač občutno manj zanimiv kot trg z 23 milijoni prebivalcev. Konfederacija ali drugačne ekonomske povezave v tem pogledu obeta bistveno več. V novih razmerah bi bilo mogoče pričeti pritegovati popolnoma drug tip tujih naložb, tj. tuje naložbe, katerih proizvodnja bi se predvsem izvažala. Te so bile doslej tako redke, da je komaj mogoče govoriti o njih.

Pomembna spodbuda na tej makro ravni so tudi razni meddržavni sporazumi, kot na primer o zaščiti/garantiranju naložb, o odpravljanju dvojne obdavčitve in ne nazadnje ratifikacije konvencije posebne agencije Svetovne banke – MIGA (Multilateralna agencija za investicijske garancije). Ob tako visoki tveganosti vlaganj pri nas (po ocenah tujih institucij) je bilo obotavljanje pri ratifikaciji te konvencije, če se seveda želi pritegniti tuji kapital, milo rečeno, nestrokovno in destimulira tuji

<sup>5</sup> V obnašanju velikih transnacionalnih podjetij, še posebej tistih na tehnološko intenzivnejših področjih, je vse bolj opazen trend, da na področju neposrednih tujih investicij kot lokalne partnerje iščejo predvsem firme, ki so na nekem področju vodilne/pionirske. Sodelovali bi radi predvsem z »leaderji«, ne pa z »followerji«.

kapital za naložbe pri nas. Veliko število konkurenčnih držav je namreč že ratificiralo to konvencijo. Poleg tega vidika pa MIGA lahko bolj, kot je bilo mogoče to doslej, zavaruje naše naložbe v tujini pred nekomercialnimi riziki. Vsaka bodoča ureditev mora tudi vnaprej predvideti, ali bo Slovenija »podedovala« te jugoslovanske sporazume ali pa jih bo ponovno sklepala, saj so temeljna infrastruktura za poslovanje tujega kapitala.

Naslednji pomemben dejavnik je image Slovenije v svetu. Poznavanje obstoječega imagea je osnovni pogoj uspešne politike spodbujanja priliva tujega kapitala. Če te podobe ne poznamo, tudi ni mogoče voditi uspešne politike promocije tujih naložb. Zato je glavna naloga stalno spremljanje tega imagea, da bi se tekoča politika spodbujanja tujih naložb lahko ravnala po tem. Če tega ne poznamo, tudi politika spodbujanja tujih naložb ne more biti uspešna, saj je lahko naravnana na tiste dejavnike, ki niso pomembni, zanemarja pa tiste, ki so pomembne oziroma ki so največja ovira za privabljanje tujega kapitala.

Dejavnik, ki lahko pomembno spodbuja tuje naložbe v Sloveniji, je dobra infrastruktura in visoko kvalificirana delovna sila ob znani ugodni zemljepisni legi. Vlaganja v turizem so lahko zelo zanimiva. Posebno pozornost pri tem zasluži kongresni turizem.

Izdelava ustrezne politike spodbujanja tujih naložb (tako samega priliva kot doseganja želenih razvojnih učinkov tujih naložb) je nujnost, če hočemo uresničiti nujen priliv poslovnega kapitala, potrebnega za oživljanje gospodarskega razvoja in njegovo prestrukturiranje.

Etnične vezi so se doslej v svetu pokazale kot pomemben usmerjevalni dejavnik neposrednih tujih naložb. Vendar se moramo pri tem otresti naivnih pričakovanj, da bodo naši zdomci ali izseljenci vlagali iz ljubezni do domovine. Naložbe so poslovna zadeva, kjer ima ključno vlogo dobiček. Nacionalna zavest je le obrobna spodbuda, dejavnik, ki deluje ob dveh skoraj enakovrednih lokacijah za tujo naložbo. Ljubezen do domovine lahko v takem primeru odloči v prid naložbe v domovini. Domovinska zavest lahko olajša začetno razmišljanje o vlaganju v Sloveniji, ki se sicer lahko sploh ne bi uvrstila med potencialne države. To ne pomeni, da na tem področju ni potrebna posebna politika, pomeni pa, da je pri tem treba biti skrajno realen in skušati pritegniti ta kapital s poudarjanjem predvsem ekonomskih in ne čustvenih meril, ker so ti v poslovnem svetu kratkega diha.

Članek je bil predan 3. decembra 1990. Pred tiskom je avtor ažuriral nekatere podatke.

#### LITERATURA

- Frost & Sullivan, Political Risk Services, June 1990, New York Syracuse in različni letniki.  
Country credit: Bottoming out? Institutional Investor, september 1990, New York, str. 145–153 in prejšnji letniki.  
B. Dežman, Analiza ocena stranih partnera u pogledu atraktivnosti i rizičnosti ulaganja i poslovanja sa Jugoslavijom, CMSR, Ljubljana, december 1990, 34 str.  
E. Kolde J. I., International Business Enterprise, Prentice Hall, Inc. Englewood Cliffs, N. Jersey 1968, str. 161.  
M. Rojce: Vlaganje tujega kapitala v jugoslovansko gospodarstvo; analiza razvojnih učinkov, Center za mednarodno sodelovanje in razvoj, Ljubljana 1987.  
L. T. Wells, Jr., Alvin G. Wint, Marketing a Country, FIAS, Occasional paper I, IFC/MIGA, Washington 1990, 72 str.  
A. M. Rugman, Donald J. Lecrow, L.D. Booth, International Business, Firm and Environment, McGraw-Hill series in Management, N. Y., 1985. 458 str.