

RAZVOJNA VLOGA SLOVENSКИH MULTINACIONALK

Povzetek. Teoretični modeli in numerične simulacije kažejo, da multinacionalna podjetja (MNP) v sodobni mednarodni menjavi povečujejo svoj pomen in da imajo »primerjalno prednost« države z multinacionalnimi podjetji. Posebej v majhnih državah, kamor sodi večina nekdanjih socialističnih gospodarstev in kjer je vključenost v mednarodno menjavo zaostajala, MNP pomenijo način hitrejšega vključevanja v mednarodno menjavo, saj poleg večjega obsega menjave pospešujejo učenje in izmenjavo informacij, tehnološki razvoj in inovativnost. Pri tem pa ni pomembno le privabljanje tujega kapitala, temveč tudi oblikovanje lastnih multinacionalnih podjetij. Učinki izhodnih investicij so v primerjavi z vhodnimi investicijami bistveno manj raziskani, vendar pa empirično preverjanje potrjuje številne pozitivne učinke in razkriva, da so domače matice z enotami v tujini v uspešnosti poslovanja ne zaostajajo za tujimi podružnicami. Multinacionalnost je tako bistveno pomembnejša kakor vrsta lastništva, kar se potrjuje tudi na primeru Slovenije.

Ključni pojmi: izhodne neposredne investicije, multinacionalna podjetja (MNP), teorije MNP, učinki MNP, inovacije, Slovenija

Uvod: MNP v sodobni mednarodni menjavi

V mednarodni menjavi se pojavljajo vedno nove količinske in kakovostne spremembe. Z zmanjševanjem stroškov transporta in komunikacij naraščajo možnosti za bolj globalno upravljanje z viri, za reorganizacijo in »drobljenje« proizvodnje ter drobitev proizvodnih verig. Nenehno izboljševanje in inoviranje pa za pokrivanje razvojnih stroškov na drugi strani ustvarja potrebe po velikih ekonomijah obsega. V takih pogojih proizvodnje imajo multinacionalna podjetja (MNP) v mednarodni menjavi vse večjo vlogo in tudi delež mednarodne menjave znotraj podjetij narašča. Po ocenah OECD MNP v celotni mednarodni trgovini zavzemajo prek 70-odstotni delež. Delež menjave znotraj MNP v celotni menjavi (intrapodjetniška menjava) pa presega tretjino¹ (Bonturi, Fukasaku, 1993, Antras, 2003, WTO, 2005).

Že desetletja celotna prodaja enot multinacionalnih podjetij presega svetovni izvoz (UNCTAD, 2005) in za mnoga podjetja iz razvitih držav velja, da v mednarod-

* Dr. Andreja Jaklič, docentka na Fakulteti za družbene vede, Univerza v Ljubljani.

¹ Različni viri ocenjujejo obseg trgovine znotraj podjetij med 30 in 40 % celotne mednarodne trgovine.

nem prostoru (regionalno ali globalno) bolj kot z izvozom konkurirajo predvsem prek prodaje podružnic svojih MNP. Vrednost neposrednih investicij v tujini (po upadu v letih od 2001 do 2003) neprestano narašča, narašča število MNP, zaposlenost in sredstva v MNP in tudi njihovo poslovanje (vrednost prodaje, izvoza, dodana vrednost idr.). Po ocenah UNCTAD-a se je od začetka devetdesetih do 2004 število MNP (oz. transnacionalnih podjetij) od 37.000 (s prek 170.000 enotami v tujini) povečalo na 70.000 (z najmanj 690.000 enotami v tujini).

Večina (prek 80 %) neposrednih investicij (posebej v razvitih državah) v zadnjem desetletju ni usmerjena v začetne investicije (greenfield), temveč v prevzeme in združitve (UNCTAD, 2000, 2006), kar upočasnjuje rast števila sicer vedno večjih multinacionalnih podjetij v svetu. Poleg rasti obstoječih multinacionalnih podjetij pa so značilen pojav v devetdesetih in v novem tisočletju tako imenovane »mini« multinacionalke in rojene multinacionalke, ki so prispevale k rasti števila MNP posebej v tem tisočletju. Mednarodno poslovanje z neposredno navzočnostjo na tujih trgih tako nikakor ni le v domeni velikih korporacij, temveč so vanj prisiljena vstopiti tudi majhna in srednje velika podjetja. Z večjo prilagodljivostjo ter usmerjenostjo v ožje niše ali posamezne regije lahko uspešno prispevajo k rasti sodobne mednarodne menjave.

Spremembe in premiki pa se ne dogajajo le v velikosti podjetij, temveč tudi med posameznimi regijami. Še v začetku devetdesetih je imela večina matičnih podjetij (33.500 od 37.000 MNP) sedež v razvitih državah. V letu 2004 pa je imela skoraj polovica MNP sedež matičnega podjetja v razvijajočih se državah (UNCTAD 2005, str. 264–5). Omenjenega trenda ne gre pripisati le večjemu številu držav v svetu² z relativno manjšimi domačimi trgi, temveč tudi spremenjenim pogojem poslovanja na svetovnih trgih. Konkuriranje na svetovnih trgih je vse bolj pogojeno z neposredno navzočnostjo na tujih trgih, ki zagotavlja nenehno učenje, zbiranje informacij in prilagajanje ter posledično stalnost prodaje, izvoza in rast ter preživetje podjetij.

Nekdanja socialistična gospodarstva so porast neposrednih investicij v tujino večinoma zabeležila šele po spremembi ekonomskih in političnih režimov. Večji porast je bilo opaziti od sredine druge polovice devetdesetih let. Pri njihovem nadaljnjem razvoju in vključevanju v mednarodno menjavo izhodna internacionalizacija postaja vse pomembnejša, še posebej za tista, kjer je vhodna internacionalizacija skromnejša, saj ob porastu privlačnejših lokacij za neposredne investicije to ostaja edini način integracije v mednarodno proizvodnjo.

Slovenija je med nekdanjimi tranzicijskimi državami precej edinstven primer države z razmeroma nizkimi vhodnimi neposrednimi investicijami ter relativno visokimi izhodnimi neposrednimi investicijami, četudi njena začetna prednost v izhodni internacionalizaciji vztrajno upada. Tuje podružnice (vhodne investicije) pomembno prispevajo k pospeševanju domačega izvoza, še bolj pomembne za domači izvoz pa so podjetja z izhodnimi investicijami v tujini. V primerjavi z drugimi tranzicijskimi gospodarstvi ima Slovenija tudi relativno večji delež lastnih (domačih) MNP. V primerjavi z Madžarsko ali Estonijo, kjer podjetja v tuji lasti predstavljajo več kot četrtno podjetij, je med slovenskimi podjetji z neposrednimi

² V zadnjih petdesetih letih se je število držav podvojilo, največ novih držav se je pojavilo v devetdesetih.

investicijami v tujini komaj desetina v tuji lasti.³ V privabljanju tujih investicij bo imela Slovenija (kljub morebitnemu večjemu prizadevanju na tem področju) vse več vse boljših tekmic, zato je integracija v tokove mednarodne trgovine in mednarodne proizvodnje z lastnimi MNP toliko večjega pomena.

V prispevku analiziram, kakšna spoznanja za oblikovanje mednarodnih strategij in mednarodne ekonomske politike ponujajo sodobni formalni modeli mednarodne menjave, ki od sredine osemdesetih let vse bolj uspešno vključujejo multinacionalna podjetja, ter proučujem vlogo lastnih multinacionalnih podjetij za slovensko gospodarstvo. V raziskovanju učinkov neposrednih investicij je bila do sedaj namreč veliko večja pozornost namenjena vhodni internacionalizaciji in učinkom tujega lastništva, izhodne investicije in vloga lastnih MNP ter njihova obravnava kot institucij za organizacijo vseh ekonomskih dejavnosti pa presenetljivo zanemarjena.

Kratek pregled formalnih modelov, razvitih v zadnjih dveh desetletjih, s ključnimi sporočili je predstavljen v naslednjem podpoglavju. Na osnovi teh sporočil v tretjem delu članka sledi prikaz dinamike in glavnih determinant razvoja slovenskih multinacionalk, ki ga v četrtem delu dopolnim z raziskovanjem učinkov, ki so jih podjetja dosegla z neposrednimi investicijami v tujini. V zaključnem, petem delu izpostavim ključne izzive, ki jih na eni strani predstavlja vzgajanje in razvoj slovenskih MNP za Slovenijo, in izzive, pred katerimi so mnoge slovenske multinacionalke in druga slovenska podjetja, ki so na tej poti.

Sodobne teorije mednarodne menjave z MNP in najpomembnejše implikacije za majhne države

Formalne modele mednarodne menjave z integriranimi multinacionalnimi podjetji⁴, ki sodijo pretežno na področje modelov splošnega ravnotežja znotraj teorij mednarodne menjave in so se razvili od sredine osemdesetih do konca devetdesetih, kronološko in vsebinsko lahko delimo v tri skupine. V prvo skupino formalnih modelov sodijo horizontalni modeli (angleško poimenovani kot proximity concentration approach) oziroma modeli horizontalnih TNI, kjer podjetje izvaja enak poslovni proces na več lokacijah (Markusen, 1984, Ethier, 1986)⁵. Drugo skupino tvorijo modeli vertikalnih TNI (ang. factor proportion approach), kjer podjetje posamezne faze proizvodnega procesa opravlja na različnih lokacijah glede na obilje proizvodnih dejavnikov (Helpman, 1984, Helpman, 1985, Helpman in Krugman, 1985). V tretji skupini so modeli, ki oba pristopa povezujejo v širši okvir (ang. »integrated approach«) in dopuščajo tako horizontalne kot tudi vertikalne TNI, kot na primer model kapitala znanja (Markusen, 1995, 1998, Markusen, Maskus, 2001).

³ Z 10-odstotnim ali večjim lastniškim deležem.

⁴ *Sele ko so bile v teorije mednarodne menjave integrirane ekonomije obsega, diferenciacija proizvodnje in nepopolna konkurenca, se intenzivno razvijajo tudi modeli MNP. Formalni modeli TNI so številni in uporabljajo različne pristope. Nekateri so bližje makroekonomiji, drugi teoriji splošnega ravnotežja, tretji teoriji podjetja, ki uporablja pristop teorije iger. V zadnjih dveh desetletjih so najbolj dinamičen razvoj na tem področju doživele teorije splošnega ravnotežja znotraj teorij mednarodne menjave.*

⁵ Začetnika Markusen, 1984, Ethier, 1986, nadaljnji predstavniki pa Horstman in Markusen, 1987, 1992, Ethier in Markusen, 1996, ter Brainard, 1993a, Helpman, Melitz in Yeaple, 2003

V najnovejših teoretičnih modelih (Yeaple, 2003) so uspešno integrirane kompleksne integracijske strategije podjetij, ki vključujejo vertikalne TNI v nekaterih državah in horizontalne TNI v drugih državah.

Empirični rezultati novejših formalnih modelov potrjujejo vse večji pomen MNP v mednarodni menjavi. Med implikacijami modelov najprej omenimo model Helpmana, Melitza in Yeapla (2003), ki v analizi na ravni podjetja načine vstopa na tuje trge poveže z znotrajpanožno heterogenostjo v produktivnosti. Različni načini vstopa na tuje trge so povezani z različnimi relativnimi stroški; izvoz vključuje nižje stroške kakor ustanovitev enot v tujini. V modelu splošnega ravnotežja samo bolj produktivna podjetja izvažajo na tuje trge (manj produktivna poslujejo le na domačem trgu) in le najbolj produktivna podjetja v tujini neposredno investirajo. Empirično preverjanje v številnih državah potrjuje razlike v produktivnosti med podjetji, ki različno vstopajo na tuje trge. Omenjeni model opisuje znotrajpanožno heterogenost v produktivnosti podjetij kot determinanto načina vstopa na tuje trge, vendar nekateri novejši teoretični in empirični izsledki (Castelani, Zanfej, 2005, Navaretti, Venables, 2004) razkrivajo, da je heterogenost v produktivnosti tudi posledica različne vpetosti v mednarodno menjavo in mednarodno proizvodnjo. Kot vzvod rasti v produktivnosti je treba upoštevati oblike vključevanja v mednarodno menjavo, pri čemer zahtevnejše oblike vstopa in nastopa na tujih trgih po predvidevanjih dajejo večje učinke k produktivnosti.

Implikacije teoretičnih modelov nadalje kažejo, da bo poslovanje prek MNP vse obsežnejše. Markusen in Venables (1997) v svoji hipotezi konvergence predvidevata, da z gospodarskim razvojem in približevanjem gospodarske razvitosti med državami poslovanje prek MNP postaja vrednostno in količinsko pomembnejše, relativno glede na trgovino. Ko si države v procesu integracije postajajo vse bolj podobne v ekonomski moči, obilju proizvodnih dejavnikov ter tehnologiji (tehnični učinkovitosti) in ko se raven dohodkov povečuje, se mednarodna gospodarska aktivnost v vse večji meri odvija prek multinacionalnih podjetij, ki nadomeščajo klasično trgovino. Navedena posledica je za Slovenijo po vstopu v EU, kjer gre za rastočo konvergenco med članicami, še posebej pomembna. Širjenje Evropske unije za države pristopnice prinaša vse navede posledice, zato lahko pričakujemo povečan obseg menjave v okviru MNP.

Model modela kapitala znanja (knowledge capital model, Markusen, 1998) nadalje predvideva, da se največji delež mednarodne menjave prek MNP razvije v majhnih državah z obiljem človeškega kapitala. Obseg menjave prek podružnic je odvisen od lastnosti obeh držav⁶. V primeru horizontalnih neposrednih investicij bo prodaja prek podružnic večja, če si bosta državi bolj podobni v velikosti in bodo transportni stroški večji. Velika menjava prek podružnic v tujini nastopi tudi v primeru, ko je država matičnega podjetja po velikosti majhna in v primerjavi z državo prejemnico investicij bolje založena z usposobljenim delom ter so transportni stroški nizki. Empirične simulacije modela kapitala znanja kažejo, da bosta trgovina in prodaja prek enot v tujini najpomembnejši za majhne države z relativno dobro usposobljenim delom (Markusen, 1998, Markusen, Maskus, 2001, Carr, Markusen,

⁶ V modelih so najpogosteje upoštevane spremenljivke velikost držav, razdalje oziroma transportnih stroškov med državama, usposobljenost dela in tehnološka razvitost.

Maskus, 1998). Usposobljeno delo, v ekonomskih modelih opredeljeno kot kapital, ki izvira iz znanja, zagotavlja storitve z visoko dodano vrednostjo (na primer raziskovanje in razvoj), ki so lahko ločene od proizvodnje in posredovane na več lokacij in daljše razdalje po nizki ceni, hkrati pa uporaba na več lokacijah ne zmanjšuje njihove vrednosti.

Ob navedenem velja dodati izsledke v raziskovanju MNP na področju poslovnih ved. V zadnjih dveh desetletjih je opaziti zasuk od raziskovalne hipoteze, da so za nastanek MNP potrebne določene prednosti, ki izvirajo iz matičnega podjetja in države (Vernon, 1966, Buckley, Casson, 1985, Dunning, 1981, Rugman, 1981), k hipotezi, da MNP nastajajo zaradi ustvarjanja prednosti, ki nastajajo z mrežo enot v tujini (Bartlett, Goshal, 1986, Kugot, 1983, 1985, Solvel, Zander, 1995, Westney, 1997). Pri razvijanju MNP je tako iskanje prednosti (informacij, znanja, inovacij), ki jih podjetje lahko pridobi z neposredno navzočnostjo in svojo lastno mrežo enot v tujini, vsaj tako (ali celo bolj) pomembna motivacija kakor izkoriščanje obstoječih prednosti podjetja (znanje, ki se odraža v izdelkih in storitvah, ki omogočajo razširjanje trga, doseganje ekonomije obsega itd.).

Rezultate modelov in simulacij bi lahko strnili v ugotovitev, da so »komparativne prednosti« posameznih držav v sodobni mednarodni menjavi pogojene z obstojem in razvojem multinacionalnih podjetij v tej državi, tako lastnih matičnih podjetij kot tudi z navzočnostjo podružnic tujih multinacionalnih podjetij. V menjavi imajo prednost države, kjer se (ne glede na lastništvo) razvijajo MNP, ki zagotovijo velik del mednarodne menjave in prenosov znanja. Pri proučevanju (ohranjanja nacionalnosti) lastništva pa nadalje modeli in simulacije (Grunfeld, Sanna-Randaccio, 2005) presenetljivo jasno izpostavijo, da je ključnega pomena za ohranjanje lastništva predvsem sposobnost mednarodnega poslovanja in upravljanja (menedžment internacionalizacije) ter menedžment znanja in inovacij.⁷

Za Slovenijo je posebej pomembno spoznanje, da MNP ne vplivajo močno le na mednarodno trgovino in investicije, temveč igrajo ključno vlogo tudi pri razvijanju in razširjanju znanja in inovacij. MNP so pomemben oblikovalec znanja in v znanju intenzivnih proizvodnih dejavnikov zelo prispevajo k izkušnjam v mednarodnem poslovanju, k večji usposobljenosti zaposlenih in spodbujajo inovacije. Poleg dejstva, da MNP sooblikujejo glavno sodobne mednarodne menjave, podatki potrjujejo, da je znotraj MNP zgoščena glavna človeškega kapitala in inovativne sposobnosti (Narula, Zanfei, 2005, 319–326).⁸ Neposredne investicije (TNI), s katerimi neposredno prenašajo premoženje med državami, so le eden od kanalov prenosa znanja. MNP s svojo navzočnostjo lahko nadalje krepijo lokacijske prednosti domačega okolja prek medsebojnih poslovnih povezav, sodelovanjem in konkurenco.

⁷ Empirična ilustracija za zgoraj omenjeni model je primerjava dveh slovenskih farmacevtskih podjetij (Lek Novartis in Krka), enega v tuji in drugega v domači lasti in njun nadaljnji razvoj, predvsem na področju lastne razvojno-raziskovalne dejavnosti in mednarodne mreže.

⁸ Več kot tretjina od stotih največjih MNP je v panogah z najbolj intenzivno razvojno in raziskovalno dejavnostjo (UNCTAD, 2005). Najbolj inovativna MNP namenjajo največji del sredstev za raziskave in razvoj ne le v matičnih državah, temveč tudi v državah njihovih podružnic. Države, ki so bile zgodovinsko lokacija matic številnih pomembnih MNP (Švica, Velika Britanija, Nizozemska), ki so po drugi svetovni vojni močno internacionalizirala raziskovalno in razvojno dejavnost. Številne države so v svojih razvojnih strategijah to posnemale, vključno z sedaj najhitreje rastočimi gospodarstvi (Kitajska, Brazilija idr.).

Poleg tega, da so glavni ustvarjalci in lastniki v znanju intenzivnih proizvodnih dejavnikov, so tudi najpomembnejši povpraševalci po inovacijah, usposobljenih zaposlenih in izkušnjah. Na ta način oblikujejo trg kapitala/znanja (in v znanju intenzivnih proizvodnih dejavnikov)⁹, kar zagotavlja pomembno razvojno spodbudo. Konkurenčnost posamezne države v mednarodni menjavi je danes odvisna od inovacij in znanja, oboje pa je odvisno od tega, kako prijazno je njeno okolje za razvoj podjetij, pri čemer je ključno, da se podjetja lahko razvijejo v MNP in vstopijo v proces globalizacije inovacij.

Dinamika in razvoj slovenskih MNP¹⁰

Slovenija se kljub svojim zgodnjim začetkom z investiranjem v tujini približala vzorcu postopne (evolucijske) internacionalizacije¹¹, ki je bila značilna za vse majhne evropske države (Finska, Portugalska, Nizozemska, Švica). Čeprav so slovenska podjetja investirala v tujini, še preden je Slovenija prejela tuja vlaganja – kar pomeni odklon od teorije investicijske razvojne poti¹² in običajne prakse majhnih razvitih držav – se je v devetdesetih letih ta vzorec približal teoretičnim pričakovanjem. Internacionalizacija ostaja postopna/fazna, izhodne investicije zaostajajo za vhodnimi, vendar pa proces vključevanja v mednarodno poslovanje poteka hitreje, posamezne faze se preskakujejo in številna podjetja zelo hitro (v nekaj letih) postanejo multinacionalna (bodisi regionalno bodisi globalno). Čeprav podjetja vse hitreje dopolnjujejo načine mednarodnega poslovanja in preskakujejo določene faze, je globalizacija poslovanja povezana s postopnim procesom učenja, ki se kaže tako v proizvodnem procesu, selitvi posameznih funkcij kot tudi usposabljanju zaposlenih.

Dinamika neposrednih naložb v tujino v devetdesetih je bila na eni strani pogojena s spremembami v domačem gospodarstvu, makroekonomskimi razmerami, konkurenčnostjo podjetij, procesom privatizacije in spremembam regulative, na drugi strani pa tudi s spremembami v drugih tranzicijskih državah, z vstopanjem v EU in s trendi v svetovni trgovini.

Gibanje neposrednih investicij v tujino

Konkurenci in šokom ob izgubi nekdanjih jugoslovanskih trgov izpostavljena podjetja so potrebo po hitrejši internacionalizaciji ugotovila že v zgodnji tranziciji, ko so prvi večji val investicij v tujino spremljali tudi dezinvesticije in prestrukturiranje podjetij. V obdobju konsolidacije sredi devetdesetih so največjo rast prispevali že obstoječi investitorji (najuspešnejši izvozniki), ki so intenzivno širili in poglobljali svojo mednarodno mrežo. Število podjetij z neposrednimi naložbami v tujini se

⁹ *Trg znanja (poupraševanje po znanju ali v znanju intenzivnih izdelkov oziroma proizvodnih dejavnikov) se znotraj podjetij navadno razvije, še preden se ta razvije zunaj internih trgov podjetij (arm's length). Nova znanja in inovacije na »zunanjih« trgih navadno zaživijo s časovnim odlogom.*

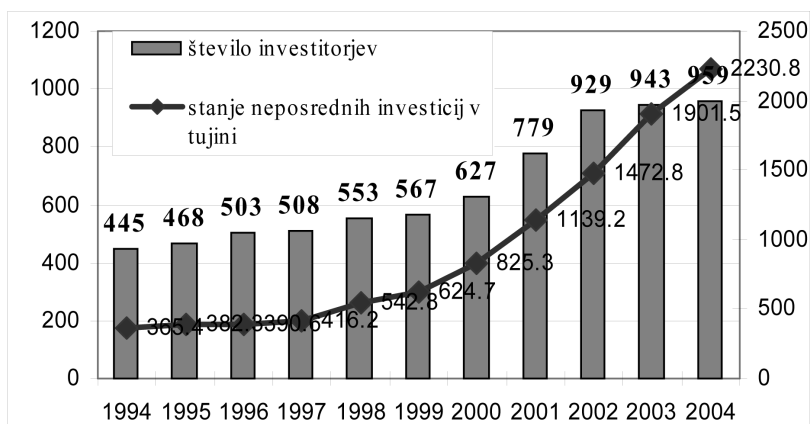
¹⁰ *Podrobneje o dinamiki in razvoju slovenskih MNP v Jaklič, Svetličič, 2003, ter Jaklič, 2004.*

¹¹ *Glej Welch in Luostarinen, 1988; Vernon, 1966; Johanson and Widarheim-Paul, 1975; Johanson and Wahlne, 1977.*

¹² *Glej Dunning, 1993; Dunning, Narula, 1996, več slovenski različici pa Svetličič, Bellak, 2001.*

je hitreje povečalo konec devetdesetih let, ko je zabeležen drugi večji val neposrednih investicij. Vrednostno so neposredne investicije v tujini v zadnji dekadi močno porasle (Slika 1), toda delež podjetij, ki so sposobna tovrstne internacionalizacije, se je povečeval počasi (v letih 1994–2004 z 1,3 na 2,7). Vendar pa je po letu 2000 letna stopnja rasti števila novih investorjev višja od stopnje rasti novih izvoznikov, povečevanje števila novih izvoznikov in novih investorjev pa je bistveno večje, kakor je naraščanje števila novih podjetij. Večinoma so se podjetja, ki so neposredno investirala v tujino, razvila v regionalna multinacionalna podjetja. Najbolj globalna so postala podjetja z bogatimi izvoznimi izkušnjami. Kot najuspešnejše so se izkazale strategije globalnih niš (npr. Kolektor, Akrapovič) ter zasledovanje kupcev, ki so že sama globalna podjetja (npr. Prevent). Posebej na trgih nekdanje SFRJ in v vzhodnoevropskih državah se je kot zelo uspešna strategija pokazala tudi »izkoriščanje prednosti prvega« (npr. Mercator, KD).

SLIKA 1: Gibanje vrednosti investicij in števila investorjev v letih 1994–2004



Vir: Prikaz na podlagi podatkov Banke Slovenije. Neposredne naložbe 1995–2004.

Večina slovenskih neposrednih naložb v tujini (80 odstotkov stanja izhodnih TNI) je v državah, ki so manj razvite od Slovenije in imajo nižji BDP na prebivalca. Glavnina (skoraj 60 odstotkov) je zbrana v državah nekdanje Jugoslavije, po vrednosti stanja sledijo države Vzhodne in Srednje Evrope, nato države Evropske unije in preostale države.¹³ Glede na geografsko koncentracijo izhodnih neposrednih naložb in glavne prejemnice lahko obravnavamo Slovenijo kot majhno državo z relativno bolj usposobljenim prebivalstvom, kar omogoča uporabo implikacij formalnih modelov TNI, ki temeljijo na obilju proizvodnih dejavnikov.

¹³ Taka geografska struktura je skladna z najbolj uveljavljenimi teoretičnimi koncepti internacionalizacije, kot so skandinavski stopenjski šola, Ozawina dinamična paradigma s TNI spodbujenega razvoja, model letečih gosi in Vernonov življenjski cikel proizvoda. Medtem ko prvi poudarjajo fizično, zgodovinsko in kulturno bližino in posledično zbrano znanje o trgih, se zadnji osredotočijo na razlike v razvojnih stopnjah in možnosti podaljševanja življenjskega cikla, tržnih deležev v tujini, pa tudi na povečevanje učinkovitosti v proizvodnem procesu.

Panožna struktura slovenskih neposrednih investicij v tujini razkriva, da so v preučevanem obdobju (1993–2004) večino (56 odstotkov) zagotovili investitorji iz predelovalnih dejavnosti (največji investitorji so podjetja farmacevtske industrije, izdelovalci strojev in opreme, živilska industrija). Storitvena podjetja povečujejo neposredne investicije v tujini šele konec devetdesetih let (izvozna usmerjenost storitvenih podjetij je bila v preteklosti nižja), kar spet potrjuje vzorec postopne internacionalizacije. Dejavnosti, ki imajo največ neposrednih investicij v tujini, so tudi med tistimi, ki najbolj intenzivno vlagajo v razvojno in raziskovalno dejavnost. To potrjujejo tudi raziskave na ravni podjetij, ne le panog (Jaklič, 2004).

V obdobju novega tisočletja se naraščajoča dinamika izhodne internacionalizacije v Sloveniji nadaljuje. V proces izhodne internacionalizacije se vključuje vse več podjetij, hkrati pa podjetja uporabljajo vse več različnih načinov vstopa na tuje trge. Povečuje se tako delež izvoznikov kot tudi delež podjetij z neposrednimi investicijami v tujini. Od leta 1994, ko je bilo med slovenskimi podjetji slabo petino izvoznikov, se je njihov delež do leta 2002 povečal na četrtno. Povečalo se je tudi število podjetij, ki kombinirajo različne načine vstopa na tuje trge (najpogosteje izvoz in neposredne investicije). Število podjetij z neposrednimi investicijami je od leta 1994 leta do 2003 s 445 naraslo na 959. (Banka Slovenije, 2004). Zanimivo je, da med neposrednimi investitorji v tujini prevladujejo majhna in srednje velika podjetja, kjer je opaziti največji prirast novih neposrednih investitorjev v tujini. Velika podjetja so svoj delež s 39 % v letu 1994 skrčila na 24 % v letu 2002. Tudi v slovenskem prostoru torej narašča fenomen »mini multinacionalk«. Sicer pa se delež podjetij z izhodnimi TNI povečuje v vseh velikostnih razredih podjetij. Med velikimi podjetji z več kot 250 zaposlenimi je delež takih, ki investirajo v tujini skoraj 60 %, med srednje velikimi dobrih 20 %, med majhnimi 7 %. V skupini malih in srednje velikih podjetij se je ta delež v zadnjih desetih letih več kot podvojil.

Determinante izhodnih investicij

Posebnost slovenskih neposrednih investicij v tujino je relativno nizka neposredno povezanost z vhodnimi tujimi neposrednimi investicijami. Številni teoretični koncepti¹⁴ raven izhodnih neposrednih investicij povezujejo z ravnijo vhodnih neposrednih investicij, kar se tudi empirično potrjuje. Med tranzicijskimi gospodarstvi in razvijajočimi se državami, ki praviloma zaostajajo v dinamiki in obsegu izhodne internacionalizacije, podružnice tujih MNP igrajo še večjo vlogo. Držav, kjer bi prevladovala lastna multinacionalna podjetja, je relativno malo. Slovenija je v tem pogledu precej unikatna, saj ima večino MNP v domači lasti (pretežno neinternationalizirano lastništvo). Raziskave v drugih tranzicijskih državah, na primer v Estoniji (Pritt, 2005, Verblaine, 2002, Sorg, 2001) in na Madžarskem (Tenze, 2004), so pokazale nekoliko drugačno sliko. Med najprodornejšimi in najvplivnejšimi neposrednimi investitorji v tujini iz teh držav so navadno podjetja v tuji lasti.

¹⁴ Na primer *investicijska razvojna pot* (Dunning, 1993, Dunning, Narula, 1996), *nordijska šola stopenjske internacionalizacije* (Uppsala school, Johanson, Wiedersheim-Paul, 1975, Johanson, Vahlne, 1977, Luostarinen, 1979, 1994) ali *Ozawina paradigma s TNI poganjanega razvoja* (1992) ali *model letočih gosi* (Akamatsu, 1961).

V primeru Slovenije (skladno s teoretičnimi predvidevanji) obseg stanja izhodnih investicij še vedno zaostaja za stanjem vhodnih investicij (leta je 2004 vrednost vhodnih TNI znašala 5,557 milijonov EUR), na ravni letnih tokov pa so izhodne investicije leta 2003 prvič presegle obseg vhodnih, v naslednjem letu pa je bil obseg letnih tokov izhodnih in vhodnih investicij zelo podoben (400 milijonov EUR izhodnih in 421 milijonov EUR vhodnih investicij).

Med slovenskimi MNP so podjetja, ki so (v vsaj 10-odstotni) tuji lasti, tako imenovani indirektni investitorji, v manjšini, saj predstavljajo le dobrih 11 % vseh investitorjev. Med drugimi novimi članicami EU je ta delež višji. Na primeru Estonije in Madžarske ta delež presega četrtno. Kljub skromnejšemu deležu indirektnih neposrednih investitorjev pa številni menedžerji domačih MNP priznavajo, da je navzočnost tujih MNP vplivala na oblikovanje strategije njihove internacionalizacije, hitrosti internacionalizacije in na poslovno vedenje nasploh (zniževanje stroškov, dvigovanje kakovosti, pridobivanje znanja ipd).

Pomen domačih MNP dodatno podkrepi dejstvo, da se tuje naložbe v primeru Slovenije niso pokazale kot statistično značilni spodbujevalni dejavnik izhodnih investicij. V raziskovanju determinant neposrednih investicij v tujini (Jaklič, 2004) se vhodne investicije niso izkazale kot statistično značilne, nakazovale pa so celo negativni vpliv. Tuje lastništvo se torej ekonometrično na primeru slovenskih podjetij ni pokazalo kot neposredni dejavnik, ki bi povečeval verjetnost neposrednih investicij v tujini. Variacije probit in logit modelov so kot robustno statistično značilne in kot najpomembnejše potrdile predhodne izkušnje na mednarodnih trgih in izvozno usmerjenost, usposobljenost zaposlenih in inovativnost podjetij. Skladno s teoretičnimi predvidevanji, ki jih na primer Hymer (1970) in Dunning (1988) opisujeta kot monopolne ali podjetniško specifične prednosti, Markusen (2002) pa kot kapital znanja, se je neoprijemljivi kapital potrdil kot bistveni dejavnik za povečevanje neposrednih investicij v tujini. Neoprijemljive prednosti so se potrdile kot pomembnejše od oprijemljivega kapitala, saj izračuni kažejo, da se oprijemljivi kapital, v spremenljivki fizični kapital, ne potrdi vedno kot dejavnik povečevanja verjetnosti za neposredno investicijo v tujino (več v Jaklič, 2004, str. 82–119).

Da se tuje lastništvo ni potrdilo kot spodbujevalec neposrednih investicij v tujini, gre verjetno najprej pripisati nizkemu obsegu vhodnih investicij, nizkemu deležu podjetij v tuji lasti (od leta 1997 do 2004 se je delež podjetij v tuji lasti povzpел s komaj 0,8 % na 5,3 %) in posledično nizkemu deležu indirektnih investitorjev. Med drugimi vzroki pa velja omeniti predvsem motive vhodnih investicij, ki so pretežno usmerjene na domači trg in povečevanje izvoza. Dostop do drugih trgov Jugovzhodne Evrope so si tuje podružnice zagotovile z izvozom, brez nadaljnega neposrednega širjenja podružnic. Slovenija kot lokacija ni izkoristila priložnosti, da bi postala odskočna deska za nadaljnje investicije v Jugovzhodni Evropi. Raziskovanje motivov tujih vlaganj v slovenska podjetja je potrdilo, da je organiziranje proizvodnje za izvoz med najpomembnejšimi motivi in da se rangiranje motivov v zadnjih letih ni bistveno spremenilo (TIPO, 2003, str. 22). V raziskovanju učinkov vhodnih investicij je v ospredju zato ravno povečanje izvoza. Tuje podružnice so zato praviloma bolj izvozno usmerjene kakor povprečno slovensko podjetje in tudi bolj kakor povprečni slovenski izvoznik (Rojec, Jaklič, 2002, Neposredne naložbe

1995–2004). Kljub temu pa imajo v slovenskem izvozu domači investitorji v tujini relativno večjo težo kakor tuje podružnice. Če primerjamo obseg izvoza, ki ga zagotavljajo tuje podružnice z izvozom, lahko ugotovimo, da domače multinacionalke vplivajo na polovico izvoza slovenskega izvoza, medtem ko tuje podružnice zagotovijo 35 % izvoza slovenskega podjetniškega sektorja.

Vpetost v mednarodno menjavo je torej tudi v Sloveniji močno odvisna od navzočnosti multinacionalnih podjetij. Ob dejstvih, da je dinamika naraščanja tujih podružnic nizka, internacionalizacija lastništva počasna in da tuje investicije v Sloveniji niso dosegle kritične mase, ki bi se pokazala v teoretično predvidenem spodbujanju izhodnih TNI, se toliko bolj v ospredje postavlja vprašanje, kakšen bo nadaljnji razvoj lastnih slovenskih MNP in kako bo k temu pristopila ekonomska politika.

Pomen in učinki slovenskih MNP

Pomen MNP v svetu narašča, posebej v majhnih gospodarstvih, ki so od mednarodne menjave še bolj odvisna. Zaradi omejitev domačega trga morajo podjetja v majhnih gospodarstvom v svoje strategije rasti hitreje vključevati tudi strategije internacionalizacije. Uspešnost in stalnost izvoza, ki je tradicionalna in najbolj razširjena oblika izhodne internacionalizacije, sta dandanes pogosto vezani na neposredno navzočnost na glavnih tujih trgih, saj tako zagotavljajo bližino kupcu, sledenje tekmečem in prilagajanje proizvodov in storitev ter prodajnih poti, s tem pa povečujejo možnosti za stalno in rastočo prodajo, rast produktivnosti in posledično gospodarsko rast. Na drugi strani gospodarstva, katerih podjetja so izključena iz mednarodnih tokov neposrednih investicij in integriranega sistema mednarodne proizvodnje, praviloma dolgoročno rastejo in se razvijajo počasneje.

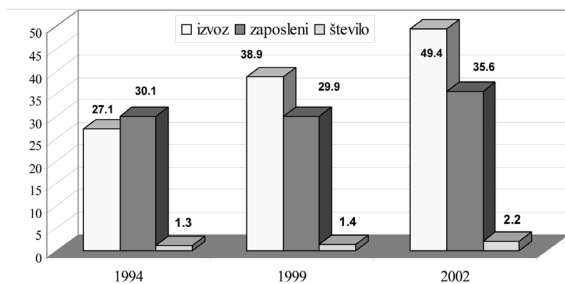
V primerjavi z razvitimi gospodarstvi se Slovenija z 8,5-odstotnim deležem izhodnih investicij in 21,4-odstotnim deležem vhodnih investicij v BDP (stanje 2004) ali 1,5-odstotnim deležem izhodnih investicij v bruto investicijah (tokovi) uvršča precej za njimi. Zaostajanje v nekaterih makroekonomskih kazalcih integriranosti v mednarodno gospodarstvo pa še ne daje prave slike o pomenu vpetosti posamezne države v mednarodno menjavo in relevantnosti za njen gospodarski razvoj. Dejstvo, da izvoz predstavlja prek 60 odstotkov slovenskega BDP in da slovenska podjetja z izhodnimi investicijami zagotovijo skoraj polovico slovenskega izvoza, dokazujeta, da izhodne investicije igrajo pomembno vlogo za narodno gospodarstvo in njegov nadaljnji razvoj. Da bi lažje ocenila razvojni potencial in preverila teze predstavljene v uvodu, da so MNP ključna za vključevanje v mednarodno menjavo, domačo zaposlenost in nadaljnji razvoj znanja, je naprej ocenjen pomen slovenskih podjetij z neposrednimi investicijami v tujini na agregatni ravni, nato pa sledi pregled učinkov na ravni podjetij.

Pomen podjetij z neposrednimi investicijami v tujini (ITNI) v slovenskem gospodarstvu

S Slike 1 je razvidno, da število podjetij z ITNI narašča, prav tako pa narašča tudi njihov relativni pomen v podjetniškem sektorju. Od leta 1995, ko podjetja z ITNI v

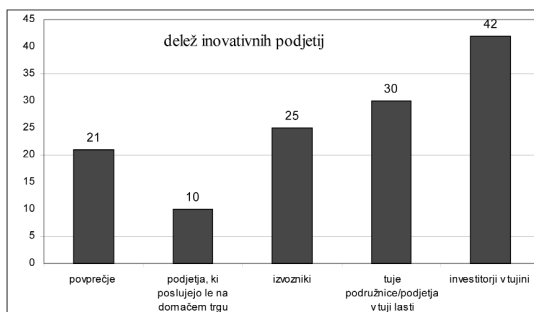
število vseh slovenskih podjetij niso dosegala niti poldrugega odstotka, so do leta 2004 ta delež povečala na 2,7 % podjetniškega sektorja. Pomen podjetij z ITNI pa je bolj kot iz njihovega deleža v številu podjetij razviden iz njihovega prispevka k izvozu in zaposlenosti v celotnem podjetniškem sektorju.¹⁵ Delež podjetij z ITNI v izvozu slovenskega podjetniškega sektorja od začetka devetdesetih let narašča in je v letu 2002 dosegel skoraj polovico. Povečanje deleža je posebej opazno po drugem investicijskem valu konec devetdesetih let. Narašča tudi delež v zaposlenosti slovenskega podjetniškega sektorja. Investitorji zaposlujejo več kot tretjino vseh zaposlenih v podjetniškem sektorju. Povprečen investitor je imel v zadnjih letih okrog 200 zaposlenih. Visoki deleži izbranih kazalcev iz bilančnih postavk dokazujejo, da imajo podjetja z ITNI kljub skromnemu številu izjemen pomen za slovenski podjetniški sektor, njegovo poslovno uspešnost in *celotno* gospodarstvo Slovenije. Kljub temu da gre za podjetja, ki so najbolj izpostavljena mednarodni konkurenci in pritiskom, njihov pomen narašča, kar kaže, da gre za skupino podjetij, ki se je sposobna prilagajati in rasti.

SLIKA 2: Pomen podjetij z neposrednimi naložbami v tujini za slovenski podjetniški sektor 1994–2002 (v %)



Vir: Lastni izračuni.

SLIKA 3: Delež inovativnih podjetij glede na različno stopnjo internacionalizacije v letu 2000 (v %)



Vir: Lastni izračuni na podlagi podatkov AJ PES in SURS.

¹⁵ Za izračun izbranih indikatorjev so uporabljeni podatki iz računovodskih izkazov (bilance stanja in bilance uspeha). Sekundarni podatki Banke Slovenije so bili združeni s podatki Agencije Republike Slovenije za plačilni promet. V analizi je vključen le nefinančni del podjetniškega sektorja.

Razvojni potencial te skupine podjetij pa še bolj kot prej omenjeni indikatorji kaže inovativni potencial te skupine podjetij in njena primerjava z drugimi skupinami podjetij, oblikovanimi glede na stopnjo internacionalizacije (Slika 3).¹⁶ Po ugotovitvah teorij endogene rasti je inovacijska sposobnost namreč ključna za povečevanje dodane vrednosti, produktivnosti in gospodarstvo rast. Podatki pa kažejo, da delež inovativnih podjetij v skupini narašča s stopnjo internacionalizacije. Najmanj inovativnih podjetij je v skupini podjetij, ki posluje samo na domačem trgu. Med podjetji, ki izvažajo, je delež inovativnih podjetij 2,5-krat večji kakor v prvi skupini, med tujimi podružnicami pa kar trikrat večji. Največji, 42-odstotni, delež inovativnih podjetij pa najdemo med podjetji z neposrednimi investicijami v tujini.

Navedeno glede na teoretična predvidevanja ne preseneča, saj že sam proces internacionalizacije za podjetje pogosto pomeni inovacijo in spreminjanje ustaljenih načinov dela, organizacije in spreminjanje proizvodov in storitev. Zahtevnejši je proces, več je novih trgov in večja je delitev dela ter specializacija med obstoječimi in novoustanovljenimi enotami, več je reorganizacij v podjetju in večja je verjetnost za inovacije. Ta skupina podjetij naj bi poleg že obstoječih prednosti, ki jih imajo v znanju in usposobljenosti, tudi najhitreje razvijala nove prednosti. Mednarodno okolje naj bi povečevalo hitrost učenja in prenos inovacij v prakso.

Učinki slovenskih multinacionalnih podjetij

V raziskovanju učinkov je bila veliko večja pozornost namenjena vhodni internacionalizaciji in učinkom tujega lastništva oziroma tujih neposrednih investicij. Pregledi študij, ki so ekonometrično proučevale učinke tujih investicij na države prejemnice (tako imenovane učinke »spillover«), povzemajo številne pozitivne rezultate, omenjajo pa tudi številne študije o neznačilnih ali negativnih učinkih (Gorg, Strobl, 2001). Pozitivni empirični rezultati so v večini držav, ki so spremenile politično-ekonomske sisteme, pospešili oblikovanje politik za privabljanje tujega kapitala. Izhodne naložbe so bile iz strategij pospeševanja neposrednih naložb pretežno izpuščene, proces izhodne internacionalizacije so spodbudila podjetja sama, neraziskani pa so bili tudi učinki in posledice izhodnih TNI. Šele od devetdesetih let prejšnjega tisočletja je več pozornosti namenjene raziskovanju učinkov izhodnih TNI na domače gospodarstvo (Lall, 1996, Bloomstrom, Kokko, 1994, Borgensztein, De Gregorio, Wha-Lee, 1995, Aitkin, Brian, Harrison, 1999).

Novjše študije, ki nadalje bolj celovito raziskujejo uspešnost in učinkovitost podjetij, pa ugotavljajo, da ključni dejavnik večje uspešnosti, sposobnosti prilagajanja in odzivnosti podjetij ni v lastništvu, temveč v multinacionalnosti, torej vpetosti in mednarodno menjavo in neposredni prisotnosti na (ključnih) tujih trgih (Bellak, 2004). Večnacionalna oziroma multinacionalna podjetja so v kazalcih poslovanja uspešnejša od enonacionalnih firm – ne glede na sedež matičnega podjetja. Domače multinacionalke v uspešnosti, prilagodljivosti in učinkih na domače gospo-

¹⁶ *Inovativna podjetja so opredeljena kot podjetja, ki so v proučevanem obdobju uvedla inovacijo v izdelkih ali storitvah ali inovacijo v poslovnih procesih (po podatkih Ankete o inovacijski dejavnosti, ki jo izvaja SURS). Skupine podjetij pa so oblikovane glede na vpetost v mednarodno menjavo po različnih načinih vstopa na tuje trge.*

darstvo ne zaostajajo za tujimi podružnicami, ampak jih celo prekašajo (Zanfei, Castegliani, 2005). Empirične študije posrednih učinkov (učinkov spillover), ki obravnavajo vse neposredne investicije, so redke, kažejo pa, da pozitivne učinke tujih podružnic v največji meri občutijo domači izvozniki, medtem ko domača MNP najbolj vplivajo na ostala domača podjetja, posebej na tista, ki poslujejo le na domačem trgu. Domača MNP imajo navadno več poslovnih povezav (dobavitelji) z drugimi domačimi podjetji. Ker je to skupina podjetij, ki je po ekonomskih indikatorjih najmanj uspešna, so pozitivni učinki in prenosi znanja še posebej pomembni. Tuja in domača MNP so torej komplementarna v prenosu znanja in razvoja podjetij.

Med številnimi učinki so predmet raziskovanja najpogosteje učinki na mednarodno trgovino in konkurenčnost, na domačo proizvodnjo in zaposlenost ter na ustvarjanje novih virov na prenos tehnologije in učenje. V nadaljevanju povzemam pregled posameznih učinkov iz različnih oblik raziskovanja.¹⁷

Po ocenah menedžerjev je uspešnost neposrednih investicij v tujini večinoma skladna s pričakovanji. Glede na anketo iz leta 1999 je kar 85 odstotkov investorjev ocenilo, da so rezultati izhodnih TNI skladni z njihovimi pričakovanji. Slabih 10 odstotkov je rezultate izhodnih TNI ocenilo celo nad pričakovanji. Le 6 odstotkov podjetij pri svojih neposrednih investicijah v tujini ni izpolnilo svojih pričakovanj (Slika 4). Dve leti pozneje (anketa 2001) so rezultati pokazali nekoliko nižjo izpolnitev pričakovanj investorjev, kar lahko pojasnimo z večjim odlivom investicij na območje nekdanje Jugoslavije v tem obdobju, torej z investicijami na razmeroma tvegane trge, kjer so se rezultati pokazali (se kažejo) šele po daljšem obdobju. Investicij v republike nekdanje Jugoslavije tedaj pogosto sploh še ni bilo mogoče ovrednotiti, negotove razmere pa so zavirale tudi izražanje pričakovanj. Ne glede na ta dejstva pa je tudi druga anketa pokazala, da so bili rezultati pri večini izhodnih investicij skladni s pričakovanji investorjev. Verjetno so se spremenila tudi pričakovanja investorjev, saj v drugi anketi nobeno podjetje z izhodnimi investicijami ni doseglo rezultatov, ki bi bili nad njihovimi pričakovanji, kar 19 % pa svojih pričakovanj z izhodnimi TNI ni izpolnilo.

Za oblikovanje ekonomske politike je pomembno ugotoviti, zakaj nekateri investitorji niso izpolnili svojih pričakovanj. Investitorji so vzroke za neuspeh najpogosteje pripisovali napakam menedžmenta, največkrat neustrezni izbiri menedžerjev in drugih kadrov, ki so jih iz Slovenije pošiljali v svoja podjetja v tujini, ter nezadost-

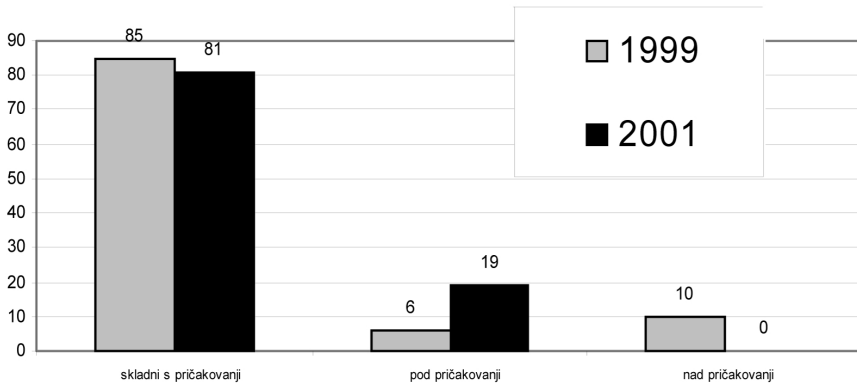
¹⁷ *Učinke slovenskih investicij v tujini smo raziskovali z različnimi metodološkimi pristopi in na različnih ravneh. Med letoma 1998 in 2005 je bilo opravljenih:*

- več študijskih primerov analiz medijskih objav in letnih poročil, ki vključujejo kvalitativno in kvantitativno analizo,
- štiri anketna raziskovanja z uporabo strukturiranih vprašalnikov na vzorcih neposrednih investorjev v tujini v letih 1999, 2002 in 2001,
- več statističnih in ekonometričnih analiz na povezanih bazah podatkov na ravni podjetij (kjer so bile na kombiniranih podatkovnih bazah podatkov AJPES, SURS in BS uporabljene različne metode regresije in metode paritve).

Veriženje metod na istih podatkih in preverjanje učinkov na različnih vzorcih in vrstah podatkov ter raziskovanje na različnih ravneh uporabimo zaradi večje zanesljivosti in veljavnosti ocenjevanja učinkov.

nemu in neustreznemu pridobivanju informacij. Že to, da so bila podjetja sposobna odkriti vzroke napak znotraj njih samih in ponuditi pozneje boljše rešitve, je dobro znamenje za nadaljevanje procesa internacionalizacije. Med ostalimi pomembnimi razlogi za neuspeh pa so podjetja navajala pomanjkanje kapitala (posebej majhna in srednje velika podjetja), neugodno politično situacijo ali nepredvidene politične preobrate.

SLIKA 4: Uspeh izhodnih TNI (delež podjetij, ki so odgovorila)



Vir: Ankete iz leta 1999 in 2001 ($N_{1999} = 46$, $N_{2001} = 341$).

Trgovinski učinki

Neto učinek izhodnih TNI na trgovino je rezultat številnih in medsebojno povezanih kategorij; sprememb v izvozu, uvozu, mednarodne delitve dela, konkurence in tržne strukture. Povezanost trgovine in TNI je proučevana v številnih teoretičnih modelih¹⁸ in je bila pogosto tudi predmet empiričnega preverjanja. Večina teoretičnih in tudi empiričnih študij danes razlaga pogoje komplementarnega odnosa med izhodnimi TNI in izvozom, čeprav vprašanja o vzrokih in posledicah še nimajo dokončnega odgovora, ali so izhodne TNI odvisne od izvoza ali je izvoz danes odvisen od izhodnih TNI.¹⁹ Premeščanje proizvodnih zmogljivosti v tujino lahko zmanjša tako domačo prodajo kot izvoz (če ne poraste izvoz vmesnih proizvodov) in dejansko povzroči nadomeščanje izvoza z investicijami, medtem ko tržno motivirane izhodne TNI, katerih posledica so običajno predvsem ustanavljanje prodajnih podružnic, lahko pomenijo komplementarnost med izvozom in investicijami. No-

¹⁸ Npr. Mundell (1957), Vernonov življenjski cikel proizvoda (1966), med sodobnejše prispevke sodita deli Krugmana (1983) ter Krugmana in Helpmana (1985).

¹⁹ V preteklosti so bile večinoma izhodne TNI odvisna spremenljivka, saj so kronološko običajno sledile izvozu (glej Vernon, 1966). Danes vse pogosteje srečujemo študije, ki preučujejo izvoz (in vrednost prodaje širše) kot odvisno spremenljivko in kot posledico različnih oblik mednarodnega poslovanja. Investicije v tujini so pogosto videne kot dodatna spodbuda izvozu v državo prejemnico investicij, seveda v odvisnosti od panoge in vrste investicij.

vejše teorije mednarodne trgovine, ki so v formalne modele mednarodne trgovine vpeljale proizvodno diferenciacijo, ekonomije obsega in multinacionalna podjetja (Krugman 1983, Krugman & Helpman 1985), pojasnjujejo, da odnos med trgovino in investicijami ni zagotovljen vnaprej (a priori), temveč je odvisen od vrste investicij in drugih pogojev (ali gre za vertikalne ali horizontalne TNI, od ravni dohodka vpletenih držav, vrste transakcij med podjetij ipd.).

V anketnem raziskovanju in raziskovanju študijskih primerov podjetij z neposrednimi investicijami v tujini so najpomembnejši trgovinski učinki (Slika 5, Tabela 1), ki se najbolj intenzivno kažejo v:

- ohranjanju ali povečevanju tržnih deležev (79 %),
- povečanju izvoza (83 %),
- povečevanju znotraj podjetniške menjave,
- povečevanju proizvodnje.

Ohranjanje ali povečevanje tržnih deležev je bilo pogosto navzoče tako doma kot v tujini, manjšina podjetij je zaradi internacionalizacije zmanjševala tržni delež doma (razlog za zmanjšanje domačega deleža je navadno prvotni monopolni položaj, ki z naraščanjem konkurence, najpogosteje tuje, oslabi in podjetja dodatno motivira za pridobivanje tržnih deležev v tujini). Enako velja za domačo proizvodnjo. Ker so podjetja z neposrednimi investicije ustanavljala pretežno prodajne podružnice in proizvodnje večinoma niso selila, se obseg domače proizvodnje ni zmanjševal, temveč nasprotno: v večini primerov se je celo povečal (Tabela 1).

K povečanju menjave je najbolj pripomogel porast znotrajpodjetniške menjave. Od leta 1992 do 1998 se je po vzorčnih podatkih vrednost izvoza znotraj podjetja v povprečju podvojila in znašala 28 odstotkov celotnega izvoza. Učinki na uvoz investitorjev (tudi znotraj podjetij) so bili skromnejši, kar znova potrjuje, da investicije v tujini niso bile motivirane z iskanjem cenejših virov ali zniževanjem cene inputov. Večina podjetij (53 %), ki so neposredno investirala v tujini, ni opazila učinkov ali sprememb pri uvozu. Podjetja, ki so opazila spremembe, so največkrat zaznala porast znotrajpodjetniškega uvoza. Enote v tujini niso pripomogle k cenejšemu uvozu matic, pretežno so bile te enote neto uvoznice, uvažale pa so predvsem iz matičnih podjetij. Podružnice slovenskih investitorjev so glavnino prodaje ustvarile na lokalnem trgu in tako delovale kot pospeševalke izvoza.²⁰

Positivne in statistično značilne trgovinske učinke oziroma komplementarnost izvoza in izhodnih neposrednih investicij potrjujejo tudi rezultati regresijskih analiz, ki so proučevale odvisnost izvoza od investicij v tujini. Najmočnejša odvisnost se je pokazala v podjetjih nad 500 zaposlenimi in podjetji, ki imajo med 10 in 250 zaposle-

²⁰ *Struktura znotrajpodjetniške menjave je razkrila, da podružnice v tujini iz svojih matičnih podjetij uvažajo pretežno končne izdelke (Tabela 4.23). Več kot tri četrtine vzorčnih podjetij je v svoje enote v tujini v letu 1998 izvažalo končne izdelke (46 odstotkov izključno končne izdelke), več kot tretjina podjetij je izvažala storitve in znanje, približno petina investitorjev pa je izvažala vmesne proizvode. Najmanjši je bil izvoz surovin in materialov. Uvoz iz tujih podružnic v matična podjetja je bil vrednostno manjši od izvoza in je v preučevanem obdobju tudi naraščal počasneje. Tudi v strukturi uvoza iz podružnic so prevladovali končni izdelki, razlike v deležih v vrednosti storitev, vmesnih proizvodov ali surovin pa so bile zelo majhne.*

nih. Ker je v devetdesetih prevladoval tržni motiv za neposredne investicije v tujino in je bila večina enot (po anketnih podatkih prek 90 %) v tujini prodajnih podružnic, je komplementaren odnos pričakovan. Tudi kasnejša empirična preverjanja, ki bi lahko že zajela posledice bolj množične selitve proizvodnje, ki se je odvijala v obdobju po letu 2000 (vključujejo namreč časovno vrsto podatkov med letoma 1994 in 2003), niso potrdile substitucije izvoza z izhodnimi TNI (Damijan et al., 2005).

Analiza izračunov premij²¹, ki jih neposredni investitorji v tujini v izbranih kategorijah dosegajo glede na podjetja brez izhodnih TNI, pa je potrdila visoke premije v skupni prodaji v vseh proučevanih letih in v vseh velikostnih razredih podjetij (Jaklič et. al. 2005, str. 37–39). Enako je potrdila metoda paritve²², s katero smo ocenjevali učinke na skupno vrednost prodaje (doma in v tujini), ki jih je posamezni investitor v primerjavi s podjetjem brez investicij v tujini dosegel izključno zaradi investicij v tujini. Največje (in statistično značilno) je povečanje prodaje v drugem letu po neposredni investiciji (Jaklič et. al., 2005, str. 67–70).

Velik pomen trgovinskih učinkov je odsev motivov za neposredno investiranje v tujini. Anketno raziskovanje je potrdilo, da je za slovenske podjetja najpomembnejši motiv za neposredno investiranje v tujini iskanje, zagotavljanje in ohranjanje trgov, sledijo strateški motivi, povečevanje učinkovitosti ter iskanje cenejših virov pa se je pokazalo kot manj pomemben motiv (Jaklič, Svetličič, 2003).

Učinki na zaposlovanje

Učinki izhodnih investicij na domačo zaposlenost so najpogosteje predmet diskusij in študij o TNI splošno, a kljub temu mnenja o tem ostajajo različna. Teoretično enote v tujini, na primer proizvodne enote v tujini, lahko tako nadomestijo kot tudi dopolnjujejo domačo proizvodnjo in zaposlenost. Pogosteje rast podjetja kot celote pomeni dodatno zaposlovanje. V matičnem podjetju običajno poraste potreba po zaposlovanju zaradi večjega obsega usklajevanja in nadzоровanja mednarodnega poslovanja, storitvene podpore, ki jo matica ponuja svojim enotam, ter vodenja transakcij med posameznimi enotami, saj se proizvodni proces pogosto razdrobi v več držav. Zaposlenost v sami proizvodnji se zaradi optimiranja stroškov in potencialnih selitev proizvodnje na različnih lokacijah lahko zelo spremeni kljub povečanju proizvodnje. Učinek na zaposlenost je močno odvisen od motiva investicij in organizacije proizvodnega procesa. Študije običajno tudi zanemarijo analizo scenarija tržnega položaja podjetja, če podjetje ne bi investiralo v tujini. Pritiski konkurence, racionalizacija in prestrukturiranje običajno povzročijo zmanjšanje zaposlenosti, četudi podjetje ob tem ne izbere strategije neposrednega investiranja v tujini. Če pa se pritiskom konkurence ne odzove ustrezno, ji prav tako grozita zaprtje in ukinitve.

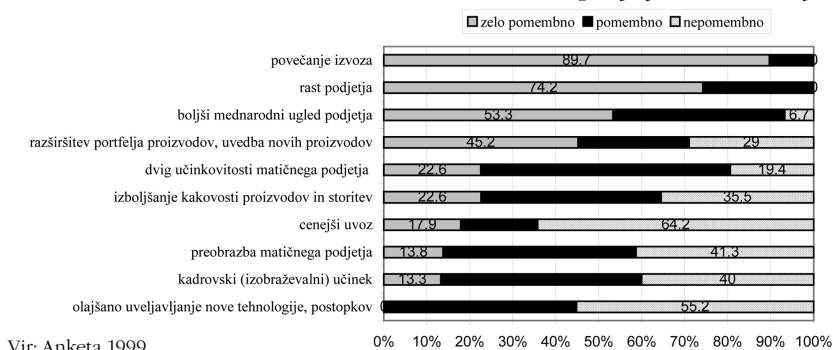
Agregatni podatki kažejo, da skupina podjetij z ITNI zaposluje več kot tretjino delavcev v slovenskem podjetniškem sektorju in da se je delež te skupine od začetka devetdesetih povečal (Slika 2). Anketno raziskovanje učinkov ITNI na zaposle-

²¹ *Investicijska premija pokaže povprečno razliko v odstotkih v posamezni kategoriji med izvozniki in neizvozniki v isti panogi (in isti državi).*

²² *Gre za metodo iskanja čimbolj podobnih parov in preučevanje posledic zaradi proučevanega pogoja (ang. matching).*

nost v slovenskih MNP do leta 2000 ne pokaže velikih sprememb; večina (59 %) anketiranih podjetij z neposrednimi investicijami v tujini ocenjuje, da njihova izhodna TNI ni imela nobenega učinka na zaposlenost v matičnem podjetju. Med preostalimi pa je več investorjev v tujini ocenilo, da je imela izhodna TNI za posledico povečanje zaposlenosti (24 %), in ne zmanjšanje zaposlenosti (18 %). Upoštevati pa je potrebno, da je v tem obdobju investicije v tujino relativno redko spremljala selitev proizvodnje in ukinjanje delovnih mest doma, da pa so podjetja že tedaj več projektov selitve proizvodnje napovedovala za prihodnost.

SLIKA 5: Pomen različnih učinkov izhodnih TNI na podjetja, ki investirajo



Vir: Anketa 1999.

TABELA 1: Učinki izhodnih TNI na podjetje, ki investira (delež investorjev)

Učinek na ...	Veliko				Močno zmanjšanje
	povečanje	Povečanje	Nespremenjeno	Zmanjšanje	
tržni delež	26	53	18	3	0
število zaposlenih	0	24	59	12	6
izvoz	9	74	18	0	0
uvoz	0	29	53	6	12
obseg proizvodnje	9	68	24	0	0

Vir: Anketa 2001 (N = 69).

Analiza premij je tudi za zaposlenost in plače pokazala visoke pozitivne premije. Glede velikosti premij velja, da so pri zaposlenosti največje za mikro podjetja (153 %) in za velika podjetja (119 %), majhna in srednje velika podjetja dosegajo v povprečju približno polovico nižje (76 % oziroma 55 %). Podjetja, ki na novo začnejo z neposrednimi investicijami v tujini, glede na stalne neizvoznike dosegajo premijo v zaposlenosti še pred začetkom investicij, ohranjajo pa jo tudi po neposrednem vstopu na tuje trge (Jaklič et al., 2005).²³ Metoda paritve je imela zaradi kratkih

²³ Ker v letih 1996 in 1997 ni zabeleženih novih neposrednih investorjev v tujini, je časovna vrsta zelo omejena in zmanjšuje zanesljivost ocen. Z izjemo podjetij, ki so začela investirati leta 1995, so premije v zaposlenosti pozitivne tako pred neposrednim vstopom na tuje trge kot po tem in se gibljejo med 186 % in 818 %. Povečanje premij po neposrednem vstopu na tuje trge je opazno le pri podjetjih, ki so začela z investicijami v letu 2000 in ki tudi sicer beležijo relativno višje premije kot investitorji v drugih letih.

časovnih vrst in majhnega vzorca več omejitev, vendar je na agregatni ravni pokazala povečanje zaposlenosti zaradi investicij v tujini v začetnem letu. Največje učinke na zaposlenost so dosegla velika podjetja, kjer se je statistično značilno povečanje zaposlenosti pokazalo tudi leto po investiciji (kumulativni učinek v treh letih je 44 novozaposlenih).

Ocene velikosti sprememb na zaposlovanje so bile v primerjavi z drugimi učinki izhodnih TNI manjše. Omeniti pa velja tudi spremembe v strukturi zaposlenih. Anketno raziskovanje je namreč potrdilo, da je usposobljenost zaposlenih (merjena kot delež zaposlenih z visokošolsko izobrazbo) v podjetjih z neposrednimi investicijami višja od slovenskega povprečja in da se ta delež kljub že začetni prednosti tudi povečuje hitreje od povprečja. Podjetja z ITNI so v raziskanih študijskih primerih izkazovala veliko potrebo po znanju in na novo zaposlovala predvsem visoko usposobljene kadre.

Povečevanje premoženja, kakovosti, učenje

Poleg trgovinskih učinkov in učinkov na zaposlovanje internacionalizacija povzroča še številne druge kvalitativne učinke, ki se v tradicionalnih ekonomskih kazalcih (na primer produktivnosti) izrazijo šele na dolgi rok. Podjetja opisujejo, da se jim najbolj poveča neoprijemljivo premoženje, ki pa ima pogosto povsem oprijemljive rezultate v uspešnosti poslovanja podjetij. Med takimi kvalitativnimi učinki neposrednih investicij v tujini so slovenska podjetja kot pomembne označila predvsem naslednje:

- večja kakovost proizvodov, nenehno dvigovanje kakovosti izdelkov in storitev
- večja raznovrstnost in razširitev izdelčnega in/ali storitvenega portfelja,
- boljša prilagojenost izdelkov lokalnim potrošnikom,
- boljše spremljanje potreb kupcev,
- boljše (hitrejše, bolj kakovostno) zagotavljanje (in razvijanje) poprodajnih storitev,
- povečevanje strateškega premoženja podjetja, na primer izboljšanje ugleda doma in v tujini (mednarodnega imidža), in večja prepoznavnost blagovnih znamk,
- hitrejše sledenje konkurenci,
- učenje (na različnih področjih), najbolj spoznavanje trgov, pri čemer je podjetjem neposredna navzočnost v tujini povečala zavedanje o manjkajočem znanju in pospešila pridobivanje znanja, zaposlovanje strokovnjakov,
- izboljšanje (optimizacija in posodobitev) poslovnih procesov, večja delitev dela in hitrejše uvajanje informacijsko komunikacijskih tehnologij.²⁴

Številne od naštetih kvalitativnih sprememb sodijo (oziroma jih podjetja uvrščajo) na področje trženja. Zato ne preseneča, da so pri ocenjevanju učinkov učenja največje prenose znanja zaradi neposredne prisotnosti v tujini podjetja opazila ravno na področju trženja. Med merjenjem učinkov prenosov znanja in učenja je področje trženje v povprečju dobilo bistveno večjo oceno (4,0 od 5) kakor ostale

²⁴ V preučevanju učinkov informacijsko komunikacijskih tehnologij so bolj internacionalizirana podjetja dosegla večje učinke na produktivnost dela (Stare et. al. 2005).

poslovne funkcije. Sledile so izboljšave in prenosi znanja na področju vodenja in organizacije (3,6 in 3,3), najmanjši pa so bili prenosi znanja na področju tehnologije (2,2). Kljub temu pa nenehno izboljševanje kakovosti izdelkov in storitev sproža tudi tehnološko prestrukturiranje. Podjetja so torej neposredno navzočnost na tujih trgih že izkoristila za učenje in vir pridobivanja novih konkurenčnih prednosti. Mednarodna konkurenca je matična podjetja dodatno motivirala, da so krepila svoje prednosti in se pravočasno prilagajala. Vendar so te učinke dosegala predvsem podjetja, ki so zasledovala več različnih ciljev oziroma motivov, poleg tržnega motiva tudi iskanje virov in povečevanje učinkovitosti in so v proces internacionalizacije vstopila z bolj izdelanimi strategijami.

Prihodnji izzivi

Za razvoj slovenskega gospodarstva so glede na predstavljena dejstva lastne multinacionalke zelo pomembne, saj kljub svojem skromnem številu zagotavljajo velik delež slovenskega izvoza, zaposlenosti in inovativnega potenciala. Če ob tem upoštevamo še izsledke o obsegu in hitrosti prenosa znanja, lahko sklenemo, da je za uspešnost slovenskega gospodarstva je vzgajanje in razvoj lastnih MNP gotovo eden ključnih izzivov. Rezultati o učinkih slovenskih podjetij to nedvoumno potrjujejo, dodatno pa take usmeritve krepijo empirični izsledki tujih študij. Lastne MNP so tiste, od katerih se vsi učimo in so najboljši vzor razvoja.

V prihodnje za to velja nameniti večjo pozornost spodbujanju razvoja lastnih MNP. Kot najpomembnejše dejavnike za nastanek MNP je empirična analiza na primeru Slovenije potrdila izvozno usmerjenost in mednarodne izkušnje, inovacijsko dejavnost podjetij in usposobljenost zaposlenih. Dejavniki, ki izvirajo iz znanja, so potrdili večji vpliv na nastanek MNP kot fizični kapital. Implikacije formalnih teoretičnih modelov in rezultati torej sporočajo, da je za oblikovanje lastnih MNP in doseganje mednarodne konkurenčnosti pomembno ustvarjeno znanje (ustvarjeni proizvodni dejavniki) in da države, ki so relativno skromneje založene s fizičnim kapitalom, niso nujno omejene pri vključevanju v sodobne oblike mednarodne menjave in proizvodnje. Pomembno sporočilo oblikovalcem podjetniških strategij in nosilcem ekonomske politike daje tudi rezultat, da vhodne TNI na primeru slovenskih podjetij neposredno ne spodbujajo razvoja lastnih MNP. Ob skromnem potencialu za privabljanje tujih investicij je zato tako znotraj podjetij kot na ravni gospodarstva smiselno spodbujati lastno znanje, usposabljanje zaposlenih in raziskovalno inovacijsko dejavnost.

Medtem ko raziskovalcem ostajajo številni izzivi v samem merjenju MNP in analizi učinkov ter ekonomski politiki oblikovanje bolj podjetjem prijaznega okolja, pa so pred še večje število izzivov postavljena podjetja, ki neposredno delujejo na več trgih. Posvet na okrogli mizi z vodilnimi iz izbranih slovenskih MNP, je potrdil, da je internacionalizacija pri teh podjetjih postavljena v osrčje razvojnih strategij.

Pogled na internacionalizacijo kot »evolucijo trgovinske mreže« pogosto ne dopušča razvoja dovolj celovite strategije za nadaljnjo rast in izkoriščanje učinkov internacionalizacije. Potreben je bolj korenit poseg v strukturo in organizacijo podjetja. Večja delitev dela, zunanje izvajanje dejavnosti in bolj razdrobljeno

oblikovanje verige dodane vrednosti prinaša še nove priložnosti za večanje učinkovitosti in oblikovanje »vitkejših« proizvodnih procesov. Bolj kot v preteklosti, ko je bilo v ospredju izkoriščanje obstoječih prednosti, morajo strategije internacionalizacije zdaj vključevati pridobivanje novih prednosti in znanj, ki jih doma ni.

Poleg večjih prenosov znanja je med pomembnejšimi izzivi slovenskih MNP tudi sposobnost sklepanja partnerstev. V tem se slovenska podjetja pogosto pokažejo kot šibka, uspešnejša bi bila lahko tudi domača partnerstva za skupni prodor na tuje trge. Več domačega sodelovanja je dobrodošlo posebej v primerih bolj oddaljenih trgov in med podjetji, ki na tujih trgih niso neposredni konkurenti. Nadaljnja rast in razvoj slovenskih MNP na novih in bolj oddaljenih trgih je gotovo odvisna od sklepanja partnerstev. Ob tem je treba obvladovati tudi njihova tveganja, saj so lastne MNP najverjetnejša tarča prevzemov. Pri zniževanju teh tveganj je ključnega pomena ravno menedžment internacionalizacije ter razvojno-raziskovalne dejavnosti. Simulirani modeli in praktični primeri (tudi v Sloveniji) kažejo, da mora v domeni matice ostati oblikovanje strategije in strategije mednarodnega poslovanja, da pa so številne druge poslovne funkcije (finance in računovodstvo, kadrovanje, proizvodnja ...) ki so bile nekdaj izključno storitve matice, lahko vsaj deloma predmet zunanjega izvajanja (outsourcinga). Te spremembe bi jim omogočale preraščanje ene regije, kjer je trenutno zgoščena večina slovenskih investitorjev. Čeprav je nekaj slovenskih podjetij uspelo najti globalne niše, je večina slovenskih MNP regionalnih, in to v regijah, katerih povprečna gospodarska razvitost je nižja od slovenske. Za te je gotovo eden od izzivov, da iz enoregionalnih multinacionalk prastejo v večregionalne MNP. Med bodočimi izbirami lokacij je pričakovati večjo usmerjenost na hitro rastoče trge ter prodor na bolj razvita področja (in na lokacije, ki so posebej znane kot tehnološka in inovacijska središča), kar ponudi tudi mnogo večje možnosti učenja.

Proces izhodne internacionalizacije lahko najbolj pospeši več mednarodno usmerjenih in kakovostno usposobljenih menedžerjev, k čemur pa ne more pripomoči le izobraževanje v podjetjih, temveč celovito bolj mednarodno usmerjeno izobraževanje. Slovenski izobraževalni sistem prepočasi sledi zahtevam slovenskega gospodarstva na področju internacionalizacije. Ekonomska politika se mora na take potrebe hitreje odzivati. Kajti če prizadevanje za vzpostavitev podjetjem bolj prijaznega okolja, ki vključuje razvito infrastrukturo, kakovostno šolstvo, nacionalne inovacijske sisteme idr., postaja (pre)drago in zahtevno, bodo podjetja in sposobni menedžerji poiskali takšno okolje drugje. Slovenija pa bi tako izgubila še tisto znanje, ki ga ima sedaj.

LITERATURA IN VIRI

- Antras Pol (2003): Firms, contracts, and trade structure. *Quarterly Journal of Economics*, November, 2003. str. 1375–1418.
- Bartlet C. A., Goshal S. (1986): Tap your subsidiaries for global reach. *Harvard Business Review*, 64 (4), 87–94.
- Bellak, C. (2004a): How Domestic and Foreign Firms Differ and Why Does it Matter? *Journal of Economic Surveys*, Vol. 18, Nr. 4, str. 483–514.
- Bellak, C. (2004b): How Performance Gaps between Domestic and Foreign Firms Matter for Economic Policy, *Transnational Corporations*, Vol. 13, Nr. 2 (August), pp. 29–55.
- Bonturi Marcos, Kiichiro Fukasaku (1993): Globalisation and intra-firm trade: An empirical Note. *OECD Economic studies*, No.20. Paris.
- Brainard Lael S. (1993): An empirical assessment of the proximity-concentration tradeoff between multinational sales and trade. Cambridge: NBER, NBER Working paper No. 4580.
- Buckley Peter in Casson Mark (1985): *The Economic Theory of the Multinational Enterprise*. New York: St. Martin's Press.
- Car David, Markusen James R. and Markus Keith E. (1998): Estimating the knowledge capital Model of Multinational Enterprise. Working paper 6773. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
- Castelani Davide, Antonello Zanfei (2005): Multinational Firms and Productivity spillovers: the role of firms heterogeneity, Paper presented at EIBA 2005.
- Damijan P. J., Polanc S., Prašnikar J. (2006): Does FDI substitute for exports? Firm level evidence from Slovenia, *World Economy*, v izidu.
- Damijan P. J. (2001), Slovene Investment Activity in Former Yugoslav Markets: Trade-Promoting or Efficiency-Seeking Motivation?, *Economic and Business Review*, 3 (3/4), 229–247.
- Dunning J. H. (1988): The Eclectic paradigm of FDI: a restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies* (19) 1, Spring, str. 1–31.
- Dunning, J. H. (2001): The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*, 9, str. 63–190.
- Dunning, J. H. (1993): *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Workingham: Addison Wesley Publishing Company.
- Dunning, J. H. (1988a): *Explaining International Production*. Boston, MA: Unwin Hyman.
- Ethier Wilfred J., Markusen James R. (1996): Multinational Firms, Technology Diffusion and Trade. *Journal of International Economics* 41, str. 1–28.
- Ethier Wilfred (1986): The Multinational Firm. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 101, nov., str. 805–834.
- Gorg H., Strobl E. (2001): Multinational enterprises and productivity spillovers: a meta analysis. *The Economic Journal*, nov. 2001, str. 723–739.
- Grunfeld Leo, Sanna-Randaccio Francesca (2005): Who buys whom in international oligopolies with FDI and technology transfer. Paper presented at EIBA 2005.
- Helpman E., M. J. Melitz and S. R. Yeaple (2004), Export versus FDI with Heterogeneous Firms. *American Economic Review*, 94 (1), str. 300–316.
- Ienze Emma (2004): Emerging Multinationals: A Study of Foreign Direct Investment of Hungarian companies. Conference paper. The third International Conference »International Business in Transition Economies. Stockholm School of Economics in Riga, 9–11 September, 2004.
- Jaklič Andreja (2004): The Impact of firm's factor endowment on the creation of multinational companies. Doctoral Dissertation. Ljubljana, Ekonomska fakulteta.
- Jaklič, A. and Svetličič, M., (2003): Enhanced Transition Through Outward Internationalization: Outward FDI by Slovenian Firms, Aldershot: Ashgate.

- Jaklič, A., Burger A., Rojec M. (2005): Makroekonomske posledice izhodne internacionalizacije. Ljubljana: Fakulteta za družbene vede, Mimeo.
- Johanson J., Vahlne J.-E. (1977): The internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*. Academy of International Business and Richard Ivey School of Business, 8 (1), str. 23–32.
- Kogut, B. (1983): Foreign Direct Investment as a sequential process. V: Kindleberger & D. B. Audretsch (Eds.) *The Multinational Corporation in the 1980s*. str. 38–56.
- Kogut, B., Zander, U. (1993). Knowledge of the Firm and the Evolutionary Theory of the Multinational Corporation, *Journal of International Business Studies*, str. 625–646.
- Krugman, P. (1983), »The New Theories of International Trade and the multinational Enterprises«, in D. B. Audretsch and C.P. Kindleberger (eds.), *The Multinational Corporation in the 1980s*, MIT Press, Cambridge, MA.
- Helpman, E. (1985), »Multinational corporations and trade structure«, *Review of Economic Studies*, Vol. 52, pp. 443–457.
- Markusen J. R. (1984): Multinationals, multi-plant economies, and the gains from trade. *Journal of International Economics*, 16, str. 205–226.
- Markusen J. R. and Venables A.J. (1998): Multinational firms and the new trade theory. *Journal of International Economics*, Vol. 46, str. 183–203.
- Markusen James R. and Markus Keith E. (2001): General-equilibrium Approaches to the Multinational Firm: A Review of Theory and Evidence. NBER Working paper No. 8334.
- Markusen James R. (1983): Factor movements and Commodity Trade as Complements. *Journal of International Economic*, Vol. 14, May, str. 341–56.
- Narula Rajneesh, Zanfei Antonello (2005): Globalization of Innovation; The role of Multinational Enterprises. V: Fagerberg Jan, David C. Mowery, Nelson, Richard: *The Oxford Handbook of Innovation*. Oxford University Press, str. 118–347.
- Navaretti Giorgio Barba, Venables Anthony J. (2004): *Multinational Firms in the World Economy*. Princeton University Press.
- Sorg, M. (2001), »The Way of Estonian Banks to the Global Market« in K. Liuhto (ed.), *East go West – The Internationalization of Eastern Enterprises*, Lappeenranta University of Technology, Lappeenranta, pp. 315–349.
- Svetličič M. and M. Rojec (2003), *Facilitating Transition by Internalization: Outward Direct Investments from Central European Economies in Transition*, London: Ashgate.
- Svetličič Marjan and Bellak C. (2003): Investment development path of small transition countries: Conceptual background and empirical evidence. V: Svetličič, M. and Rojec, M. (2003), *Facilitating Transition by Internaitonalization: Outward direct investment from Central European Economies*, Ashgate Publishing Ltd., Aldershot.
- Tybout J. (2002), Plant and firm level evidence on new trade theories. In: Harrigan J., *Handbook of International Economics*.
- Westney D.E. (1997): *Multinational enterprises and cross-border knowledge creation*. MIT Sloan School of Management. WP 159–97.
- World Investment Report 1998, »Trends and Determinants«. Geneva: UNCTAD.
- World Investment Report 2000, »Cross-border Mergers and Acquisitions and Development«. Geneva: UNCTAD.
- World Investment Report 2005. *Transnational Corporations and the Internationalization of R&D*. Geneva, UNCTAD.
- UNCTAD. *Investment in brief*. Number I, 2006.
- World Trade Report 2005. Geneva; WTO.
- Yeaple Stephen Ross (2003): The complex integration strategies of multinationals and cross country dependencies in the structure of foreign direct investment. *Journal of International Economics*, Vol. 60, Issue2, str. 293–314.