

MARJAN SVETLIČIČ IN MATIJA ROJEC

Novi zakon spodbudil tuja vlaganja, vendar . . .

Uvod

Konec leta 1988 smo v Jugoslaviji sprejeli nov zakon o tujih naložbah, zakon, ki je Jugoslavijo uvrstil med države, ki lahko, kar se zakonodaje tiče, enakopravneje konkurirajo kot investicijska lokacija za neposredne tuje investicije. Val liberalizacij zakonodaj, ki urejajo tuje investicije, je tako zajel tudi Jugoslavijo. Čeprav je bila Jugoslavija prva socialistična država po drugi svetovni vojni, ki je dovolila neposredne tuje investicije na svojem ozemlju,¹ je v zadnjem času v tem pogledu začela vse bolj zamujati in zaostajati za drugimi. Zakon o tujih naložbah v Jugoslavijo s konca 1988. leta je jugoslovansko zakonodajo na tem področju bolj ali manj uskladil z mednarodnimi standardi.

Preden pa se lotimo analize rezultatov tujih vlaganj v Jugoslaviji po sprejemu novega zakona, ki pomeni popolno konceptualno prekinitev s prejšnjim specifičnim jugoslovanskim konceptom skupnega vlaganja, si je treba vsaj na kratko priklicati v spomin, kaj se je v praksi dogajalo v okviru starega koncepta. To je lahko trdna osnova za ocenjevanje rezultatov na področju tujih vlaganj od konca 1988. leta do danes.

1. Odnos do tujih vlaganj

Jugoslovanski odnos in izkušnje z neposrednimi tujimi investicijami do sedaj bi lahko razdelili v štiri faze:

a) fazo dominacije tujega kapitala v mnogih sektorjih naše industrije in rudarstva pred drugo svetovno vojno;

b) fazo administrativnega socializma, ki ni dovoljeval neposrednega angažiranja tujega kapitala pri nas (1945–67);

c) fazo specifičnega jugoslovanskega modela kvazi equity naložb (»vlaganje sredstev tujih oseb v domače organizacije združenega dela«) tujega kapitala (od sprejema prvega zakona, ki je dovoljeval skupne naložbe s tujimi partnerji leta 1967 pa vse do konca 1988. leta);

d) sedanjo fazo, ki se je začela s sprejemom novega zakona o tujih vlaganjih konec 1988. leta. Ta zakon je jugoslovansko zakonodajo približal svetovnim kriterijem na tem področju, to je z nacionalnim tretmajem tujih investitorjev, možnost-

¹ Takoj po oktobrski revoluciji je tudi nova sovjetska oblast dovolila dva tipa neposrednih tujih investicij na svojem ozemlju, vendar pa to dejansko ni nikoli zaživeło.

jo ustanavljanja delniških družb ter podjetij v popolni lasti tujcev, načela »vse, kar ni prepovedano, je dovoljeno« itd.

Odločilen vpliv na »barvo« dosedanjih jugoslovanskih izkušenj s tujimi investicijami ima vsekakor tretja faza. Ideološka obremenjenost in neuspešnost, da se pritegne več neposrednih tujih investicij v tej fazi, sta končno pripeljali tudi do njenega konca in do uvedbe v svetu običajnega modela.

Čeprav ima val liberalizacij zakonodaj, ki urejajo poslovanje tujih investorjev v socialističnih državah in državah v razvoju tudi nekatere negativne posledice, to ni predmet tega prispevka. Za kaj takega bi bila potrebna posebna analiza, ki bi morala opredeliti našo bodočo strategijo do tujih investorjev in še posebej tako imenovano spodbujevalno politiko. Omenili bi le možen negativen učinek pretirane tekmovalnosti med državami v privabljanju tujih investorjev. Ta se izraža v tako imenovani »dilemi ujetnika«. Država A liberalizira svoj zakon o prilivu tujega kapitala tako, da da tujim investorjem posebne spodbude. Država B ji kmalu sledi z liberalizacijo svoje zakonodaje in dejanjem vsaj takih spodbud kot država A. Po možnosti pa ponudi še nekaj več, da bi tako postala privlačnejša za tuje naložbenike. Sledi ji država C, ki skuša doseči isto kot državi A in B in zato predvidi še bolj liberalno zakonodajo in še ugodnejše spodbude. Postopoma se cel proces zopet zaokroži pri prvi državi, ki je krenila na pot liberalizacije, saj mora tudi ona ponovno liberalizirati svojo zakonodajo in sistem spodbud, da bi zopet postala privlačnejša od konkurentskih držav B in C itd. Na ta način države zaostrujejo medsebojno konkurenco in dolgoročno zmanjšujejo možne pozitivne učinke tujih naložb na svoja gospodarstva oziroma rušijo ravnotežje med porazdelitvijo pozitivnih učinkov med investorjem oziroma njegovo državo in prejemnikom investicije oziroma njegovo državo. Čeprav je to poenostavljanje, vendar izraža dejanske procese.

Kar se tiče te spodbujevalne politike do tujih investorjev, se je bistveno zavedati treh ključnih elementov:

- spodbude morajo biti vsaj takšne, kakršne dajejo države, ki so neposredna konkurenca kot investicijska lokacija;
- spodbude morajo biti pisane na kožo konkretnim/posameznim tujim investorjem, sicer pogosto sploh niso spodbude;
- spodbude so omejene. Delujejo le bolj »na meji«. Spodbude so lahko pomembne, ko tuji investor izbira med dvema približno enakovrednima državama/investicijskima lokacijama (npr. med Tajvanom in Singapurom), sicer pa ne (npr. izbira med Singapurom in Etiopijo).

Zanimivo je, da so bili razlogi za sprejem prvega povojnega zakona, ki je dovoljeval tuje naložbe v Jugoslaviji leta 1967, zelo podobni. Če ne že kar identični s tistimi, zaradi katerih je bil v letu 1988 sprejet popolnoma nov, mednarodnim standardom prilagojen koncept tega zakona. Že ob sprejetju prvega zakona je bil osnovni cilj dobiti dodatno tujo akumulacijo, in to na način, po katerem bosta tuji in domači investor delila rizik poslovanja, da bi tako zagotovila uspešnost projektov in pridobila sodobno upravljalško tehniko, sodoben marketing oziroma dostop do tujih trgov ter sodobno tehnologijo. Izhodišče je bila podmena, da teh sposobnosti v alternativnih oblikah angažiranja tujega kapitala sploh ni mogoče dobiti ali pa vsaj ne v željenem obsegu. Dotedanje izkušnje samo z angažiranjem finančnega kapitala niso dale dobrih rezultatov, še manj pa bi lahko to trdili za izkušnje z zadolževanjem v tujini, ki je sledilo temu obdobju.

Tudi sedaj (oziroma 1988. leta) so argumenti za liberalizacijo na tem področju podobni, če že ne identični. Bistvena razlika pa je, da imamo danes 22 let izkušenj

z nekim neuspešnim modelom, ki je bistveno odstopal od svetovne prakse na tem področju; da smo si nabrali niz izkušenj z alternativnim angažiranjem finančnega kapitala v tujini, to je z zadolževanjem; in da se je vendarle bolj ali manj razčistilo z ideološkimi dogmami, ki so ovirale modernizacijo oziroma točneje normalizacijo koncepta/modela tujih vlaganj. Pri tem je dejstvo, da so ekonomisti in gospodarstveniki že davno spoznali kontraproduktivnost starega jugoslovanskega koncepta tujih vlaganj, vendar dokler ni prišlo do vsesplošnega lomljenja starega sistema, tudi pri tujih vlaganjih ni bilo sprememb.

Zakaj je Jugoslavija kljub očitni neuspešnosti tako dolgo vztrajala pri svojem specifičnem modelu tujih vlaganj in zakaj je bil ta model neuspešen? Osnovna značilnost neposrednih tujih investicij je, da tuji investitor lahko nadzoruje in da je udeležen pri upravljanju. Zato so bile neposredne tuje investicije za socialistično ideologijo v primerjavi s tujimi krediti (ki so v bistvu čista »daj-dam« operacija), vedno ideološko sumljive oziroma nesprejemljive. Dokler ni prišlo do zloma sistema na vseh področjih, nikakor ni bila možna sprememba samo na področju tujih vlaganj. Specifična, sui generis oblika tujih vlaganj v Jugoslaviji je bila skrajnost, ki jo je jugoslovanski sistem še lahko prenesel. Dejstvo, da so v liberalizaciji zakonodaje o tujih vlaganjih Jugoslavijo prehiteli celo nekatere vzhodnoevropske socialistične države, ni presenetljivo, saj je bil njihov sistem (državna lastnina in centralnoplansko upravljanje nasproti družbeni lastnini in samoupravljanju) lažje ideološko uskladiti s praviimi tujimi vlaganji. Če je Jugoslaviji posebnost sistema omogočila, da je pred drugimi, tedaj še zelo »pravovernimi« socialističnimi državami uvedla neko kvazi obliko neposrednih tujih vlaganj, je prav ta ista posebnost povzročila zamudo v liberalizaciji za drugimi socialističnimi državami, ko so te pod pritiski ekonomske krize postale manj »pravoverne«.

Jasno je, da tak poseben koncept tujih vlaganj med tujimi investitorji nikoli ni naletel na pozitiven odziv. Če so v tujini med popolno zaporo za tuje investicije v drugih socialističnih državah na to gledali z nekakšnimi simpatijami v neupravičenem upanju, da je to le prehodna faza v prave tuje investicije, se je stvar po pravi liberalizaciji tujih investicij v vzhodnoevropskih državah bistveno spremenila. Postalo je očitno, da je specifični jugoslovanski koncept tujih vlaganj vseskozi odbijal tuje investitorje; da jih je odbijal specifičen družbenoekonomski in politični sistem, ki jim ni bil jasen in ki je bil v praksi popolnoma nekaj drugega kot normativno, in da jih je ne nazadnje odbijala še specifična jugoslovanska ekonomska in pravna terminologija, ki je niso mogli najti nikjer drugje v svetu. Vse to so lahko »prebavili« res samo redki zelo zainteresirani tuji investitorji.

Kaj je tuje investitorje kljub vsemu vodilo v to, da so investirali v Jugoslavijo? Za odgovor na to vprašanje je ključno vedeti, kdo so bili pretežno tisti redki tuji investitorji v Jugoslavijo. To ni bil mednarodni kapital, ki išče lokacijo za dobro naložbo. Investitorji v Jugoslavijo so bile praktično izključno tiste tuje firme, ki so že sicer sodelovale z jugoslovanskimi firmami; so torej dobro poznale konkretne jugoslovanske partnerje in posebnosti delovanja jugoslovanskega sistema v praksi ter so na podlagi preteklega uspešnega sodelovanja želele to tudi razširiti in utrditi. Drugi tuji investitorji v Jugoslavijo niso prihajali.

Poleg tega, da je bila Jugoslavija dolga leta edina socialistična država, ki je dovoljevala neposredne tuje investicije, nas je na tem področju dolgo časa reševalo tudi to, da je precej tujih investitorjev računalo, da bo preko Jugoslavije prodrlo v vzhodno Evropo. Kasneje, ko je Zahod začel neposredno poslovati z Vzhodom, se je ta vloga Jugoslavije izčrpala.

Skromna tuja vlaganja, negativne izkušnje z zadolževanjem in predvsem vses-

plošna ekonomska in družbena kriza, ki je privedla do lomljenja starega sistema in ideologije, so privedli do uskladitve jugoslovanske zakonodaje o tujih vlaganjih z mednarodnimi standardi. Prekinjeno je bilo gledanje na transnacionalna podjetja kot na izvir vsega zla in »vmešavanja«, ki je pozabljalo na to, da je internacionalizacija kapitala in proizvodnje, katere glavni nosilec so transnacionalna podjetja objektivno pogojen proces, v katerega se je nujno treba vključevati.² To seveda ne sme pomeniti eliminacije vsake politike in nadzora tujih vlaganj. Ta vlaganja morajo biti v funkciji nacionalnega razvoja. V tem smislu je verjetno treba razlikovati med neposrednimi tujimi vlaganji, ki gredo v gradnjo novih zmogljivosti (tako imenovane »greenfield« investicijami) in med kupovanjem že obstoječih zmogljivosti pri nas (»acquisitions«).

2. Nekateri rezultati tujih vlaganj v Jugoslaviji do sprejetja novega zakona o tujih vlaganjih konec 1988. leta

Izhodišče je ocena, da so tuja vlaganja v Jugoslaviji kvantitativno igrala izrazito obrobno vlogo. Do konca leta 1988, to je do sprejetja novega zakona o tujih naložbah, je bilo v Jugoslaviji registriranih le 368 pogodb o tujih investicijah ali nekaj manj kot povprečno 18 letno. Priliv tujega kapitala na podlagi teh investicij po naši oceni ni znašal več kot 800 milijonov dolarjev, verjetno pa le okoli 700 milijonov dolarjev.³ Ni treba posebej navajati primerjalnih podatkov za druge države na podobni ravni gospodarskega razvoja, da bi ugotovili, da so jugoslovanski rezultati glede števila sklenjenih pogodb kot glede vloženih sredstev zelo skromni. Vrednost tujih naložb je več desetkrat manjša od skupnega zadolževanja Jugoslavije v tujini.

Drugi kazalec skromnega pomena tujih vlaganj v našem gospodarstvu je, da je samo 1,1% jugoslovanskih delavcev zaposlenih v skupnih vlaganjih s tujimi partnerji. Tuji kapital v Franciji, na primer, je leta 1986 zaposloval 21% francoske delovne sile, v ZDA 7% in v ZRN 13%. Več kot očitno je, kako skromen pomen so imele/imajo tuje naložbe pri nas.

Tretji kazalec relativnega pomena tujih naložb v razvoju Jugoslavije je delež tujih vloženih sredstev, ki je leta 1985 znašal le 0,2% povprečno uporabljenih sredstev jugoslovanskega gospodarstva; skupaj z domačimi vloženimi sredstvi pa 1%. Hkrati so te naložbe ustvarile 1,5% skupnega prihodka gospodarstva Jugoslavije.⁴

Kljub tako skromnemu kvantitativnemu deležu tujih naložb v gospodarstvu Jugoslavije pa kvalitativni rezultati pričajo o pomembni pozitivni vlogi tujih naložb v razvoju države. Čeprav udeležene le z 1% v povprečju uporabljenih sredstvih gospodarstva, je bil njihov delež v izvozu države leta 1985 kar 5,1% in v uvozu

² K teoretičnemu in strokovnemu obračunu z ideološkimi zablodami je pomembno prispevala tudi študija Uloga transnacionalnih kompanij na področju Jugoslavije s aspekta našeg ekonomskega sistema, jedinstva tržišta i nezavisnosti (mart 1984, vodja tima Marjan Svetličič), ki jo je ob pomoči sodelavcev iz vse Jugoslavije izdelal Center za proučevanje sodelovanja z deželami v razvoju (sedaj Center za mednarodno sodelovanje in razvoj). Rezultati te študije in njena obravnava na Zveznem svetu za mednarodne odnose in ustreznih republiških svetih so prvič pri nas postavili celovit koncept strategije Jugoslavije do transnacionalnih podjetij.

³ Gre za oceno, saj v Jugoslaviji ne razpolagamo s točnim podatkom, kolikšen del pogodbeno dogovorjenih tujih vlaganj v skupni višini 1,17 milijarde dolarjev je bil dejansko realiziran.

⁴ Glej podrobneje M. Rojce: Vlaganje tujega kapitala v jugoslovansko gospodarstvo, Center za proučevanje sodelovanja z deželami v razvoju, Ljubljana 1987, str. 99.

2,7%. Skupna vlaganja s tujimi partnerji so tega leta ustvarila 207 milijonov dolarjev suficita v trgovinski bilanci.⁵

Tudi drugi razvojni vplivi tujih vlaganj so bili v glavnem pozitivni. Realizirani prihodek na zaposlenega je bil 1985. leta pri skupnih naložbah za 36% večji kot v jugoslovanskem gospodarstvu v celoti. Še boljše so se skupna vlaganja odrezala glede prihodka na povprečno uporabljena sredstva: 56% nad povprečjem za jugoslovansko gospodarstvo v celoti. Dohodek na zaposlenega je bil pri skupnih vlaganjih za 9% nad jugoslovanskim povprečjem, dohodek na povprečno uporabljena sredstva pa kar za 25%. Izvozna naravnost skupnih naložb (merjena kot delež izvoza v skupnem prihodu) je bila pri skupnih vlaganjih kar za 229% višja kot v jugoslovanskem gospodarstvu v celoti.⁶ Čeprav gredo ti rezultati deloma na račun dejstva, da so tuji investitorji vlagali predvsem v uspešnejša jugoslovanska podjetja, to nikakor ne more v celoti razložiti njihove nadpovprečne uspešnosti.

Tehnološko je pomembno predvsem dvoje:

– Prvič, kljub temu da je bila povprečna starost tehnologije, ki so jo tuji vlagatelji transferirali v skupna vlaganja v Jugoslaviji, 7,2 leti, v največjem številu skupnih vlaganj pa okoli 5 let, ostaja dejstvo, da so tuje naložbe večinoma vnašale v Jugoslavijo tehnologijo/proizvode, ki so bili do tedaj pri nas neznani.

– Drugi pomemben tehnološki vidik se nanaša na vprašanje zastarelosti tehnologije, ki so jo vnašali tuji investitorji. Kar 86% jugoslovanskih partnerjev je odgovorilo, da tehnologijo, ki so jo prinesli tuji partnerji, tudi sami uporabljajo v svoji lastni proizvodnji doma. Težko je torej govoriti o zastarelosti tuje tehnologije, ki se prenaša v skupna vlaganja.

Še en tehnološki vidik vpliva tujih naložb na naš razvoj je njihov vpliv na izgrajevanje lastnega domačega razvojno-raziskovalnega dela. 70% anketiranih jugoslovanskih partnerjev v skupnih vlaganjih je vzpostavilo sodelovanje s tujim partnerjem/investitorjem na področju raziskav in razvoja. Skoraj v polovici primerov sta partnerja skupaj izvajala raziskovalno-razvojno delo. Le v petih odstotkih primerov naj bi tuji partnerji domače omejevali pri izvajanju razvojno-raziskovalnega dela. V tem smislu ni presenetljivo, da je 67% anketiranih izjavilo, da skupne naložbe ne zamenjujejo, pač pa dopolnjujejo domače razvojno-raziskovalno delo. Celo več, 40% anketiranih je navedlo, da so tuje naložbe znatno spodbudile razvojno raziskovalno delo, 10% pa, da so ga spodbudile. Da bi te trditve vsaj malo preverili, smo analizirali tudi gibanje izdatkov za razvojno-raziskovalno delo pri jugoslovanskih partnerjih v skupnih naložbah pred in po sklenitvi pogodbe o skupnem vlaganju. Ti izdatki so se po sklenitvi pogodb povečali pri 61% anketiranih. Dejstvo pa je, da je bil obseg teh izdatkov kljub povečanju še vedno precej skromen: manj kot 10% stroškov uvožene tehnologije. Tudi njihov namen ni bil preveč ohrabrujoč, saj se je nanašal v največjem delu na modifikacije prejete tuje tehnologije.⁷

Skupna ocena vloge tujih vlaganj pri nas od sprejetja prvega zakona leta 1967 pa do konca leta 1988, to je do uveljavitve novega modela tujih naložb, je v celoti vzeto pozitivna. Tudi ocene uspešnosti investiranja v Jugoslaviji s strani tujih investitorjev so v bistvu pozitivne, in to kljub pripombam k naši zakonodaji in preostali spremljajoči zakonodaji. Analiza P. Artisiena, angleškega ekonomista, ki

⁵ Žal v Jugoslaviji nimamo podatkov za daljše obdobje, ker je analiza, ki jo navajamo, prva in edina detajlna empirična analiza o razvojnih učinkih o tujih vlaganjih v Jugoslaviji.

⁶ M. Rojec, op. cit., str. 105.

⁷ M. Rojec, op. cit., str. 177–185.

je anketiral 42 tujih investitorjev v Jugoslaviji, kaže, da jih je kar 83% ocenilo odločitev za naložbo v Jugoslaviji kot pravilno; 48% je svoje naložbe v Jugoslaviji ocenilo kot zelo uspešne, 47% kot povprečno uspešne in le 5% kot neuspešne. Tuji investitorji so v glavnem dosegli ali celo presegli pričakovane cilje, ki so si jih postavili ob ustanovitvi skupnega vlaganja: 52% anketiranih je izjavilo, da so bili pričakovani cilji preseženi; v 43% so bili rezultati na ravni pričakovanj in le v 5% pod pričakovanji.⁸

3. Rezultati tujih vlaganj v Jugoslavijo po sprejetju novega zakona (v 1989. in 1990. letu)

V prvem paketu reforme ekonomskega sistema v Jugoslaviji konec leta 1988 je bil po dolgi pripravi in obsežnih razpravah sprejet tudi novi zakon o tujih vlaganjih. Naši uradni predstavniki so ga doma in v tujini pogosto predstavljali kot revolucionaren korak naprej pri pravnem urejanju poslovanja tujega kapitala v Jugoslaviji. Res je, da je zakon odprl novo stran v teoriji in praksi tujih naložb pri nas, saj je v primerjavi z dotedanjo zakonodajo postavil popolnoma nov koncept tujih vlaganj, ki le še s tem, da je kot ena od možnosti ohranjena tudi (rahlo izboljšana) stara oblika, spominja na stari model. Ta stara oblika je bila ohranjena tudi zato, da bi se omogočilo nemoteno nadaljnje poslovanje starih skupnih naložb.

Vendar pa se ne bi smeli predati vse prepogosti evforiji v zvezi z novim zakonom. Tu gre predvsem za dve stvari:

a) Prvič, novi zakon je z jugoslovanskega stališča morda res nekaj radikalno novega, vendar pa z vidika tujih investitorjev ne pomeni nič več kot le prilagoditev standardom, ki so v svetu običajni.

b) Drugič, napačno je misliti, da smo že samo z uvedbo tega zakona zadostili vsem razmeram za velik priliv tujega kapitala v prihodnje.

Zakon o tujih vlaganjih je le eden od elementov investicijskih razmer, je le eden od nujnih infrastrukturnih pogojev, da tuji investitorji sploh začnejo razmišljati o možnosti za investiranje v neki državi. Najprej so tu še drugi deli institucionalnega okvira, ki naj bi omogočal nemoteno poslovanje s tujim kapitalom. Šele v začetku leta 1990 smo vzpostavili nekatere druge predpostavke, kot je na primer ustanovitev borz, pa ustrezen zunanjetrgovinski in devizni sistem itd. Šele s tem bo omogočeno dejansko udejanjanje novih oblik tujih investicij. Mnogo je še nedorečenega, zlasti davčni sistem in sistem spodbud, če se zadržimo le pri formalnem. Nadalje, ocena investicijskih razmer v neki državi je pomembno odvisna od splošnih ekonomskih in političnih gibanj v državi. Če ta niso ugodna, niti najbolj liberalna zakonodaja ne more prepričati tujih investitorjev za naložbe. Investicijske razmere, gledano v celoti, so v Jugoslaviji daleč od tega, da bi jih lahko ocenili kot dobre. Nasprotno, najrazličnejše tuje ocene političnih in ekonomskih gibanj v Jugoslaviji so, logično, izredno slabe. Edino glede finančnega rizika je Jugoslavija ocenjena nekoliko bolje s težnjo popravljanja teh indeksov v zadnjih mesecih.

Vse to je treba upoštevati pri ocenjevanju tujih vlaganj v Jugoslavijo v zadnjih 15 mesecih. Glede na vse omenjene negativne dejavnike so rezultati po številu registriranih tujih vlaganj zelo dobri, vendar pa bistveno slabši glede na vložena tuja sredstva.

⁸ Več o tem glej v P. Artisien: *Joint Ventures in Yugoslav Industry*. – Bradford, University of Bradford 1982.

Tabela: Tuja vlaganja v Jugoslavijo, registrirana v razdobju od 1. 1. 1989 do 6. 4. 1990, po obliki podjetja oziroma vlaganja

Oblika podjetja oziroma vlaganja	Število podjetij	Struktura (v %)	Vrednost tuje vloge v 1.000 DEM	Struktura (v %)
a) Mešana podjetja	674	69,6	305.495	42,4
b) Lastna tuja podjetja	185	19,1	41.486	5,8
c) Skupna vlaganja	109	11,3	372.820	51,8
SKUPAJ	968	100,0	719.801	100,0

Vir: vsi empirični podatki temelje na analizah Centra za mednarodno sodelovanje in razvoj, Ljubljana.

Iz tabele je več kot očitno, da je bila dinamika tujih vlaganj v Jugoslavijo v zadnjih 15 mesecih, to je od sprejetja novega zakona naprej, zelo velika, saj je bilo povprečno mesečno registriranih skoraj 65 takih vlaganj ali skoraj tri vlaganja dnevno. Če k temu dodamo še prijavljena, vendar še neregistrirana vlaganja, se število poveča za nadaljnjih 158 ali na skupno 1.126 projektov tujih vlaganj. Takšnih rezultatov skoraj ni smiselno primerjati s preteklim obdobjem (1968–88), v katerem je bilo sklenjenih 368 pogodb o skupnih vlaganjih s tujimi partnerji ali povprečno 18 letno.

Vendar pa navajanje podatkov o velikem številu tujih vlaganj v zadnjem razdobju v določenem smislu zavaja, saj gre za veliko zelo majhnih naložb. Skupna vrednost vloženega tujega kapitala namreč ni presegla 720 mio DEM. Ker gre pri podatkih za skupna vlaganja⁹ dejansko za pogodbeno predvidena vlaganja, ki še niso bila v celoti realizirana, sodimo, da dejanski priliv tuje akumulacije (od začetka 1989. leta do danes) preko tujih naložb v Jugoslavijo ne presega 600 mio DEM. Ta ocena temelji na predpostavki, da so tuji partnerji v skupnih vlaganjih v letu sklenitve pogodbe dejansko vložili približno 50% pogodbeno predvidenih vlaganj. To je mogoče sklepati po tem, da so tuje vloge v skupnih vlaganjih uvoz opreme, ki se večinoma uvaža že v prvem letu.

Če vložena tuja sredstva od sprejema novega zakona do danes primerjamo z vložnimi tujimi sredstvi v razdobju 1968–88, je očitno, da priliv kapitala v zadnjih 15 mesecih ni bil bistveno manjši kot v celem razdobju trajanja starega modela tujih vlaganj. Vendar pa je vrednost vložnih tujih sredstev še vedno precej skromna. Povprečno mesečno vložena tuja sredstva v zadnjih 15 mesecih znašajo 48 mio DEM, če upoštevamo našo oceno o realno vložnih sredstvih. Z drugimi besedami: tuji kapital vloži povprečno mesečno v Jugoslavijo manj kot 100 avtomobilov srednjega razreda.

Čeprav so trendi pri vlaganju tujega kapitala v zadnjem času glede na prej relativno dobri, pa na splošno z obsegom teh vlaganj ne moremo biti zadovoljni, še posebej če se primerjamo z nekaterimi drugimi državami na podobni ravni razvoja

⁹ S pojmom skupna vlaganja označujemo obliko »vlaganj sredstev tujih oseb v domače organizacije«, ki je bila do konca 1988. leta edina dovoljena oblika tujih vlaganj v Jugoslavijo. Tudi ta oblika je bila z novim zakonom izboljšana in je danes tisto, kar v svetu poznajo kot pogodbeno skupna vlaganja.

in s podobnimi značilnostmi. Očitno je, da gre v našem primeru za relativno veliko majhnih vlaganj. Le v približno 40% vseh tujih vlaganj lani in letos je tuja vloga presegla 50.000 DEM. Tendencia ustanavljanja majhnih mešanih in lastnih tujih podjetij v Jugoslaviji je še posebej izrazita v letu 1990, saj v kar 40% vseh primerov tuja vloga ni presegla 5000 DEM (za celo razdobje 1. 1. 1989–6. 4. 1990 ta delež znaša 33%), v 29% primerov pa celo ne 1000 DEM.

Veliko majhnih tujih vlaganj nikakor ne smemo ocenjevati negativno, saj je majhnih podjetij pri nas še vedno premalo. Taka podjetja prispevajo k dinamiki in fleksibilnosti gospodarske strukture, zlasti ker gre pri velikem številu za poslovanje na področju storitev.¹⁰ Poleg tega ne bi smeli podleči skušnjavi, da bi rezultate tujih naložb merili le po tujem kapitalu, ki ga z njimi pridobimo. Naš osnovni cilj v zvezi s tujimi vlaganji ne sme biti le priliv tujega kapitala, temveč verjetno bolj pridobiti sodobno tehnologijo, znanja upravljanja in marketinga, itd. Vidik priliva tuje akumulacije mora biti le eden od vidikov možnih razvojnih učinkov tujih vlaganj za naše gospodarstvo.

Ne glede na vse to pa zbuja skrb dejstvo, da nam je uspelo pritegniti zelo malo srednje velikih in velikih investicij tujega kapitala. Vlaganja s tujo vlogo nad 1 mio DEM pomenijo le 17% vseh tujih vlaganj v Jugoslavijo v preteklih 15 mesecih. V prvih mesecih leta 1990 je položaj še slabši. Osnovni razlog za majhno število večjih investicij so prav gotovo krizne razmere, zaradi katerih se Jugoslavija v tujini opredeljuje kot zelo rizična država, politično in ekonomsko.¹¹ Drugi razlog je odsotnost sistematične dolgoročne in kontinuirane predstavitve tujih naložb in še posebej odsotnost sistematične »obdelave« konkret- nih potencialnih tujih investitorjev na področjih, ki so ključni za prestrukturiranje našega gospodarstva. Brez tega večjih/pomembnejših tujih vlaganj ni mogoče pričakovati, saj na trgu neposrednih tujih investicij povpraševanje daleč prekaša ponudbo.¹² Tu nam konkurirajo države, ki so politično in ekonomsko stabilne in ne kot Jugoslavija, ki jo v zadnjih nekaj letih bolj kot po čem drugem poznajo po stanju in policijskih (vojaških) intervencijah na Kosovu. S tem v zvezi bi bilo treba v tujini zgraditi imidž Slovenije, da bi v tujini spoznali, da ne ustreza tipični predstavi o Jugoslaviji.

Da sta politična in ekonomska nestabilnost ter odsotnost celovitega zaokroženega institucionalnega sistema za delovanje tujih investitorjev zelo pomemben omejitveni dejavnik, ponazarja tudi struktura tujih vlaganj po obliki podjetja oziroma vlaganja. Daleč največ je mešanih podjetij (69,6%), sledijo lastna tuja podjetja z 19,1% in nazadnje še stara oblika skupnih vlaganj z 11,3%. Situacija pa je bistveno drugačna po kriteriju vloženih tujih sredstev, saj tu največ odpade na skupna vlaganja (51,8%), ki jim sledijo mešana podjetja (42,4%).

Očitno je, da so tujci še vedno previdni, da se za lastna podjetja ne odločajo prehitro, če pa že, potem vlagajo zelo skromna sredstva. Mnogo raje delijo riziko z domačim partnerjem, še največ denarja pa vlagajo v domača podjetja (kategorija

¹⁰ Veliko teh majhnih tujih naložb bo prav gotovo pripeljalo do skušnjav, naj se določi višji znesek minimalno dovoljene tuje vloge. Sami smo proti temu, res pa je, da različne države postavljajo različne meje glede tega. Na primer, v Veliki Britaniji je za ustanovitev podjetja dovolj 50 funtov, nasprotno pa je v ZR Nemčiji ta znesek kar precejšen.

¹¹ Več o tem v enem naslednjih prispevkov, ker tema zasluži posebno analizo.

¹² Prevlada majhnih tujih vlaganj je tudi posledica čisto formalnih pravnih razlogov. Zakon o tujih vlaganjih namreč ne razlikuje med vpisanim in vplačanim kapitalom. Ves vpisani kapital je treba tudi takoj vplačati. Zato se partnerji odločajo, da v začetku vpišejo čim manjši kapital, saj po potrebi lahko dodatno vlagajo tudi kasneje. Tu je tudi dejstvo, da je za večje naložbe enostavno potrebno več časa in od sprejetja novega zakona še enostavno ni preteklo dovolj časa.

»vlaganja sredstev v domače organizacije združenega dela«). Zakaj? Prvi razlog je gotovo, da še vedno ne zaupajo v vse nove oblike: ali bodo obstale, ali jih ne bodo Jugoslovani že spet hitro spremenili, kot se je to pogosto dogajalo v preteklosti. Drugi razlog je že uhojeno sodelovanje pri starih partnerjih v obliki skupnih vlaganj (stara oblika), kjer gre le za razširitev že vpeljane investicije oziroma tiste, ki je bila dogovorjena in razčlenjena že pred novim zakonom. Ne nazadnje gre pri verjetno ne majhnem delu skupnih vlaganj bolj za uvoz opreme in pri tem koriščenje carinskih olajšav kot pa za pravo skupno naložbo.

Kar se pravne oblike mešanih in lastnih tujih podjetij tiče, daleč prevladujejo družbe z omejeno odgovornostjo. Pri lastnih podjetjih postaja vse popularnejša tudi oblika vlaganj v privatno podjetje, ki ima oznako popolne odgovornosti, to je odgovornosti do višine vloženega kapitala. Zakaj? Prvič zato, ker pri tem ni treba vložiti niti 2000 din kot pri drugih oblikah in drugič zato, ker za to obliko ne obstajajo nikakršna pravila o organizaciji podjetja. Oznaka polne odgovornosti tako dejansko zavaja. Število delniških družb je zelo majhno: skupno je bilo v 15 mesecih ustanovljenih le 41. Vzporedno z dokončno uveljavitvijo novega sistema, z zaživetjem trga vrednostnih papirjev (kdo bo pa ustanavljal delniško družbo, če ne more trgovati z delnicami) se bo verjetno okrepil tudi pomen tujih vlaganj v obliki delniških družb.

Eden od ciljev novega zakona je bil pritegniti kapital naših zdomcev. Kakšni so rezultati v tem pogledu? Glede na število tujih vlaganj, v katerih se kot tuji investitor pojavlja jugoslovanski državljan s prebivališčem v tujini, je interes jugoslovanskih zdomcev za vlaganja v Jugoslavijo več kot očiten, saj kar tretjina tujih investicij v lastna in mešana podjetja v 1990. letu odpade nanje. Vendar pa je pri tem treba upoštevati, da gre v daleč največjem številu primerov za majhna vlaganja in da je vprašanje, če ta kapital ne bi prišel v državo tudi sicer v obliki prenosa denarja v Jugoslavijo in odprtja obrti. V tem primeru ne bi šlo za tuja, temveč za domača vlaganja. Očitno je, da patriotski razlogi/motivi tudi tukaj ne morejo odtehtati drugih negativnih dejavnikov, ki odbijajo tudi druge kategorije tujih investitorjev v Jugoslavijo. Še več, če se celo naši delavci v tujini še ne spuščajo v večje naložbe, kako lahko to pričakujemo od tujcev.

Druga tretjina tujih investitorjev so tuje fizične osebe. Tudi oni so in bodo investirali pretežno manjše vsote. Če torej želimo pridobiti velike tuje naložbe, morajo biti najpomembnejše aktivnosti naravnane na tuje pravne osebe, to je firme, saj predvsem od njih lahko pričakujemo večja vlaganja.

Po sprejetju novega zakona so se tuje naložbe še bolj kot v preteklosti osredotočale na najbolj razvite republike. To velja za število projektov tujih vlaganj in za vrednost vloženih tujih sredstev. Srbija (ožja), Slovenija in Hrvaška so v preteklih 15 mesecih skupaj absorbirale 83% celotnega števila tujih naložb (Srbija 29%, Slovenija in Hrvaška pa po 27%) in 67% vloženih tujih sredstev.

Argument, da je nezadostna aktivnost obveščanja in privabljanja tujih naložb predvsem krivec za skromnejše rezultate, dokazuje tudi regionalna struktura tujih investitorjev. Prevladujejo tisti iz Evrope oziroma še točneje iz tistih evropskih držav, s katerimi imamo najrazvitejše ekonomske odnose (predvsem ZR Nemčija, Italija, Avstrija). Največ tujih investitorjev po številu vlaganj in po vloženih tujih sredstvih torej prihaja iz držav, kjer tudi brez velikih promotivnih akcij lahko pritegnemo nekaj tujih investitorjev, ker so ti s svojimi siceršnjimi poslovnimi in drugimi stiki dovolj seznanjeni z razmerami v Jugoslaviji. Investitorji iz EGS in EFTA sestavljajo več kot 80% vseh tujih naložb po njihovem številu in po vloženih sredstvih. Med posameznimi državami so na prvem mestu ZR Nemčija z 217

naložbami, Italija s 189 in Avstrija s 167. Investitorjev iz oddaljenejših držav, kjer so potrebna večja in sistematična promocijska prizadevanja, kjer je stopnja obveščenosti o Jugoslaviji nižja ali pa prevladujejo le negativne informacije, očitno nismo sposobni pritegniti.

4. Sklep

Za poznavalce problematike neposrednih tujih vlaganj v Jugoslavijo so rezultati v skladu s pričakovanji, za tiste, ki mislijo, da samo mednarodno konkurenčen zakon rešuje celotno problematiko, pa pod pričakovanji. Glede na sredstva in trud, ki jih vlagamo v privabljanje tujih investorjev, lahko ocenimo, da so rezultati dobri. Ne bi namreč mogli trditi, da smo se sploh že lotili sistematičnega privabljanja tujih vlaganj, saj dlje od nekaj poslovnih konferenc in publiciranja prevodov zakonov skoraj še nismo prišli. Prvo moderno brošuro te vrste Investing in Slovenia je nedavno izdal Center za mednarodno sodelovanje in razvoj. Vendar je to šele prvi korak. Tudi od tega, kaj bomo v prihodnje storili za samo predstavitev Slovenije/Jugoslavije kot lokacije za neposredne tuje investicije, bodo odvisni prihodnji rezultati na tem področju. Tu pa so stvari res samo v naših rokah. Pri tem pa ne gre pozabiti, da je treba najprej nekaj vložiti, da bi potem nekaj »želi«. Samo čakanje brez vlaganj ne bo dalo rezultatov.

Ključnega pomena za nadaljnji razvoj tujih vlaganj pri nas je poleg vzpostavitve vseh elementov institucionalnega okvira za tuja vlaganja premagati ekonomsko in politično krizo, torej vzpostaviti pravno državo, uvesti demokracijo po vsej državi, odpraviti politične procese in podoben arzenal negativnih referenc, ki krožijo o Jugoslaviji po svetu v zadnjih letih, uvesti večstrankarski sistem po celi državi, dograditi ekonomski sistem v smeri tržne ekonomije itd. To so tisti splošni pogoji, ki bodo izboljšali investicijske razmere pri nas in privedli do pospešenega tujega investiranja.