

TEMELJNA RAZISKAVA

ANALIZA DEJAVNIKOV VPLIVA IN POSLEDIC NEPOSREDNIH TUJIH INVESTICIJ

Doc. dr. Anita Maček

POVZETEK

Liberalizacija kapitalskega trga in tehnološki napredek sta povzročila skokovito rast neposrednih tujih investicij, svetovna gospodarska in finančna kriza pa je pustila posledice tudi na njihovem obsegu. Čeprav je očitno, da so neposredne tuje investicije spremljevalec globalne gospodarske rasti, v literaturi zasledimo raziskave, od katerih nekatere prikazujejo prevlado pozitivnih učinkov, nekatere pa prevlado negativnih učinkov neposrednih tujih investicij. Temeljna raziskava prikazuje in sintetizira teoretični pogled na mednarodne tokove kapitala in znotraj njih neposrednih tujih investicij in čezmejnih združitvev in prevzemov, njihov razvoj skozi različna časovna obdobja ter pregled raziskav, ki prikazujejo dejavnike, ki vplivajo na tokove neposrednih tujih investicij in njihove posledice za državo prejemnico.

ABSTRACT

Capital markets liberalization and technology development caused a dynamic growth of foreign direct investment, while the world economic crisis influenced their volume. Although it seems obvious that foreign direct investment accompanies global economic growth, the literature disposes numerous researches proving their predominant positive impact as well as many researches proving their negative impact. Our basic research shows and systemizes the theoretical view on international capital flows focusing on foreign direct investment and cross – border mergers and acquisitions. It brings a research on their developments and a review of research on factors influencing the foreign direct investment flows and their impact on the economy of the receiving country.

1 UVOD

Razmah mednarodnih tokov kapitala razumemo kot enega od izidov tehnološkega napredka in je kot sestavni del globalizacije nujen pojav (Singh 2002, Arvai 2005, Joyce in Noy 2005). Tehnološke spremembe vplivajo na spremembo poslovanja, kar sproži razvoj tako finančnih institucij in instrumentov kot tudi pojav finančnih inovacij mikroekonomskih subjektov.

Kapitalski tokovi so bili intenzivni že ob koncu 19. in na začetku 20. stoletja¹ vse do 1. svetovne vojne, ko se je obseg tovrstnih transakcij močno zmanjšal. Obdobje od 1. svetovne vojne do začetka 80. let označuje padec mednarodnega zaupanja zaradi vojn, gospodarske krize in posledično intervencionistične politike nacionalnih vlad. Ponovna rast kapitalskih transakcij je opazna v prvi polovici 80. let, ko se je vzpostavilo zaupanje podjetij v ekonomsko politiko ponudbe. Rahel padec teh transakcij je povzročila iraška vojna leta 1991 (za 27 %), večjega pa deset let kasneje pričetek recesije in napad na WTC v ZDA (za 41 %). Leta 2001 se je obseg neposrednih tujih investicij (NTI) vrnil na približno raven iz leta 1998 in je znašal 600 milijard ameriških dolarjev. Od leta 2004 tokovi NTI znova naraščajo, leta 2007 je obseg NTI znašal 1.833 milijard ameriških dolarjev (UNCTAD 1993, UNCTAD 2000a, UNCTAD 2008a), v letu 2008 je padel za 16 %, v letu 2009 pa je obseg vhodnih NTI v primerjavi z letom 2008 padel za 37 %, izhodnih pa za 43 %.

Med učinki NTI, ki so se v literaturi uveljavili kot najpogostejši, najdemo predvsem njihov vpliv na prenos tehnologije, know-how, produktivnost, gospodarsko rast, zaposlenost idr. Med dejavniki, ki vplivajo na tokove NTI pa se pogosto pojavljajo politično tveganje, investicijsko okolje, infrastruktura, regulatorski okvir, birokratske ovire, transparentnost zakonodaje in obseg korupcije v državi prejemnici.

V prvem delu temeljne raziskave bomo prikazali teoretični pogled na procese, ki spremljajo razvoj NTI in predstavili glavno teoretično podlago mednarodnih kapitalskih tokov, v drugem delu raziskave pa bomo predstavili razvoj NTI in čezmejnih združitvev in prevzemov (Č-M Z&P) kot najpogostejše oblike NTI in pregled raziskav z dejavniki, ki vplivajo na razvoj NTI in Č-M Z&P ter učinki, ki jih prinašajo mednarodni kapitalski tokovi na gospodarstvo države prejemnice.

¹ Za nadaljnjo analizo glejte Rajan in Zingales 2003.

2 GLOBALIZACIJA IN TRANZICIJA

Globalizacija in gospodarska tranzicija se s stališča mednarodnih tokov kapitala (v nadaljevanju MTK) hkrati pojavljata kot vzrok in posledica sprememb v nacionalnih gospodarstvih.

Globalizacija združuje procese, s katerimi so se ljudje vključili in se še vključujejo v globalno družbo (Albrow 1990, 15). Z njo se povečuje odprtost gospodarstev (Siphambe 2003), njena splošna definicija pa se nanaša na kombinacijo štirih pojavov: naraščanje mednarodne trgovine, mednarodnih tokov kapitala, globalne komunikacije in migracij prebivalstva (Penalver 2002). Čezmejni prenos informacij in tehnologije kot posledica globalizacije (Thompson 2007) ter z njo zmanjševanje političnih in transportnih ovir za mednarodno trgovino (Goldberg in Pavcnik 2006, 5) so povzročili močno povezanost trgov, poslovanja in kultur (Shangquan 2000, Yotopoulos 2007).

Na razpršenost učinkov globalizacije vplivajo različni dejavniki. Kot glavni dejavnik se v literaturi največkrat omenja tehnološki napredek, po mnenju Gatignona in Kimberlyja (2004, 7-10) pa k razsežnosti globalizacijskih učinkov prispeva tudi liberalizacija kapitalskih trgov, ki povzroča naraščanje obsega investicij ter komunikacijske in informacijske tehnologije, ki povzročajo hitrejši in učinkovitejši prenos informacij, s tem pa hitrejše in cenejše transakcije med državami. Dodatno med pomembnimi dejavniki globalizacije avtorja omenjata še harmonizacijo globalne regulacije in kulturno raznolikost med državami. S krajšanjem razdalj med državami in večjo dostopnostjo do informacij pa globalizacija dejansko postaja predpogoj za doseganje konkurenčnosti (Svetličič idr. 2000, 624).

Intenzivnost in s tem posledice procesa globalizacije po svetu niso enakomerno porazdeljene (Sholte 2001, 13-19). Svetličič (2000, 43-44) opozarja, da je bil proces globalizacije že v preteklosti omejen znotraj posameznih regionalnih skupin. Enako intenzivnost globalizacije na vseh področjih in v vseh delih sveta so onemogočale predvsem precejšnje razlike v ravneh gospodarskega razvoja med posameznimi državami. Zaradi enakih vzrokov pa bi se naj globalizacija po njegovem mnenju tudi v prihodnosti krepila bolj v obliki regionalizacije. O intenzivnosti globalizacije v svetu lahko sodimo na podlagi različnih indeksov globalizacije, s katerimi se meri razsežnost ali stopnja globalizacije v posamezni državi. Tako na primer švicarski indeks »KOF« (ETH 2009) meri naslednje dimenzije globalizacije: ekonomsko, socialno in politično. Dodatno pa splošni indeks globalizacije vključuje še aktualne pretoke kapitala, ekonomske omejitve, podatke o osebnih kontaktih, podatke o prenosu informacij ter podatke o neposredni kulturni bližini. Po podatkih indeksa KOF so bile leta 2009 najvišje rangirane Belgija, Irska, Nizozemska, Švica in Avstrija, najnižje pa Burundi, Kongo in Myanmar. Leto prej pa so bile najvišje rangirane Belgija, Avstrija, Švedska in Švica, najnižje pa Saudska Arabija, Burundi in Myanmar. V literaturi pogosto omenjen indeks, ki meri razsežnost globalizacije, je tudi »Globalization Index«, ki ga izračunavata A. T. Kearney in Foreign Policy (A. T. Kearney 2009) in temelji na podatkih o mednarodni trgovini, investicijah, migracijah, obsegu mednarodnih telefonskih pogovorov, uporabi interneta in sodelovanja v

mednarodnih organizacijah. Zadnji dostopni podatki prikazujejo vrednosti indeksa globalizacije (A. T. Kearney 2009) za leto 2007 in izpostavljajo, da so bile v omenjenem letu najbolj globalizirane države Singapur, Hong Kong, Nizozemska, Švica in Irska. Rezultati obeh indeksov so si podobni, saj države, ki so glede na KOF indeks izrazito globalizirane, predstavljajo veliko stopnjo globaliziranosti tudi glede na Globalization Index (A. T. Kearney), podobno pa se pokaže tudi pri državah, ki so najmanj globalizirane.

Navkljub številnim kritikam na temo globalizacije, pri globalizaciji ne gre za igro ničelne vsote, ampak za igro s pozitivnim rezultatom, v kateri ob ustreznih strategiji in politiki, pridobijo vsi udeleženci (Svetličič 2008, 21). Vendar pa sočasno s pozitivnimi učinki globalizacije, ki se kažejo v dvigu življenjske ravni, večjih priložnostih zaposlovanja in ustvarjanju enakih možnosti za vse, globalizacija prinaša velike izzive za ekonomsko politiko. Ti so povezani s slabitvijo vpliva nacionalne države, saj politika, ki je dobila politični mandat za zaščito in napredek določenih ciljev, nanje ne more več učinkovito vplivati (Ovin in Maček 2006, 76).

Razprave o pozitivnih in negativnih posledicah globalizacije je posebej spodbudila knjiga J. Stiglitzja »Globalization and its Discontents« (2002), v kateri Stiglitz odkrito podpira Keynesova stališča, da mora država skrbeti za polno zaposlenost in to nalogo pripisuje tudi IMF (Rogoff 2002). Problem pri globalizaciji za nekatere ekonomiste je, da politiko narekujejo globalni trgi in ne več domače prioritete (Rodrik 1998). Keynesianska kritika liberalnega pogleda na globalizacijo pa opozarja na to, da so njene negativne posledice v glavnem rezultat nezadostnega zanimanja makroekonomske analize za ta fenomen in je zaradi pričakovanja, da se bodo mikroekonomski subjekti brez velikih tveganj za gospodarsko rast sami uskladili na globalnem trgu (Gualerzi 2005), konceptualno gotovo relevantna. Kljub temu, da se z globalizacijo omejuje manevrski prostor nacionalnih vlad, so pri WTO prepričani, da globalizacija ne bo povzročila konca nacionalne ekonomske politike (Wolf 2001).

Na drugi strani pa tranzicija v splošnem pomeni prehod iz enega stanja v drugo, v ekonomskih razpravah pa prehod iz (centralno planskega, tržnega) socializma v tržno gospodarstvo. Tipični procesi v obdobju tranzicije so (primerjaj z Havrylyshyn in Wolf 1999) liberalizacija gospodarstva, institucionalne spremembe za uvedbo in delovanje tržišč, makroekonomska stabilizacija, privatizacija, uvedba trdnih proračunskih omejitev in institucionalne spremembe za zagotovitev lastninskih pravic. Področja tranzicije podrobneje opredeljujejo t.i. tranzicijski kazalci Evropske banke za obnovo in razvoj (EBRD), opredeljeni v Transition report 1994. To so (EBRD 2007): velika privatizacija (zajema vsa področja gospodarstva), majhna privatizacija (izkorišča možnosti za hitro privatizacijo predvsem v storitvenih dejavnostih), restrukturiranje podjetij (dejavnost, ki pomeni pripravo na prodajo velikih podjetij ali njihovih deležev), liberalizacija zunanje trgovine in tečajna politika, sistemska ureditev politike konkurence, reforma bančnega sistema in liberalizacija na področju obresti, sistemska ureditev finančnih trgov in nebančnih finančnih institucij ter reforma infrastrukture.

Pojem tranzicije pa se pogosto uporablja tudi za večje spremembe (privatizacija, prevzemi pomembnih podjetij v panogi) v razvitih gospodarstvih, pri čemer proces tranzicije v razvitih državah predstavlja prehod iz industrijske v postindustrijsko

družbo, kjer prej prevladujočo industrijo po deležu v BDP vse bolj izriva sektor storitev, dodatno pa se večja pomen informacijskih tehnologij (Ritzer 2007). Odločilen pomen za tranzicijske učinke procesov v razvitih državah je imel prelom mainstream ekonomske doktrine v začetku 80. let, ko se je uveljavila doktrina ekonomike ponudbe, ki se je pričela s Thatcherjevo v Veliki Britaniji in potrdila z Reaganom v ZDA. Njuni ekonomski politiki sta poimenovani thatcherizem in reaganizem, označujejo pa ju (Prasad 2007) trdna proračunska omejitev in zmanjševanje vloge države v gospodarstvu ter prepuščanje njenega mesta delovanju trga, privatizacija državnih podjetij, zmanjševanje davkov, omejevanje socialne države in pozitiven odnos do mednarodne gospodarske odprtosti in do NTI. Z omenjenima politikama se povezuje vzpon neoliberalizma, ki vključuje politike, ki poudarjajo pomen privatizacije, deregulirajo tokove kapitala in dela ter odpravljajo protekcionizem (Aiello 2009).

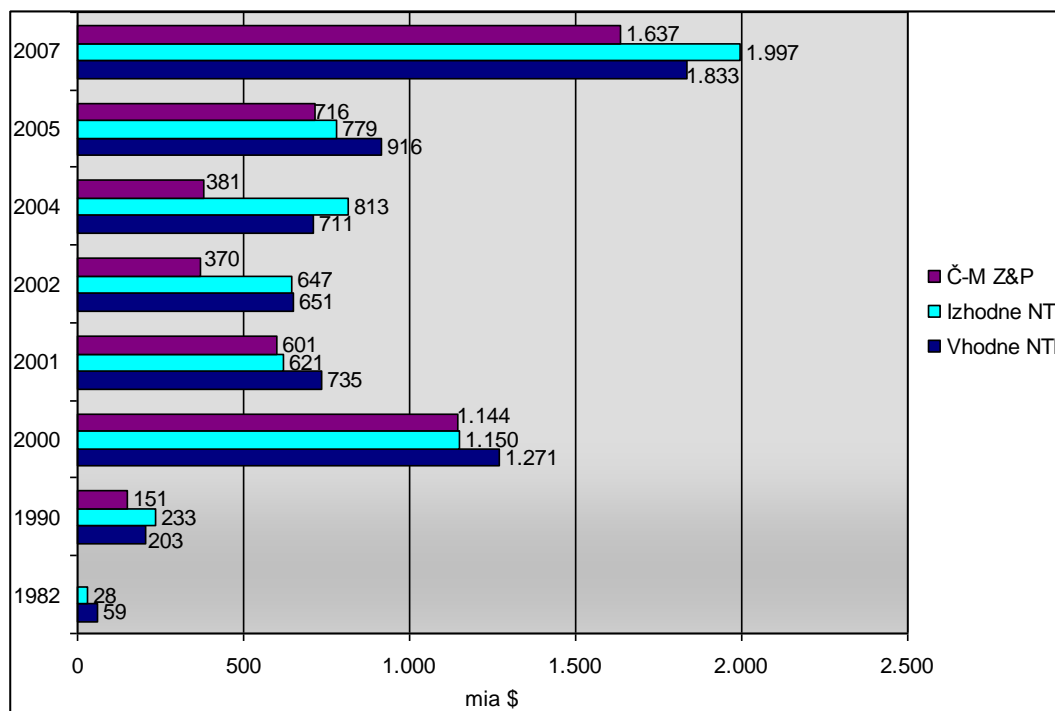
Procesa globalizacije in tranzicije sta komplementarna. Spreminjanje svetovnega gospodarstva zaradi tranzicije je pustilo izjemne posledice v razvitih državah in državah v razvoju. Sočasno pa so se s ciljem doseči trajnostno rast in razvoj spremenile tudi ekonomske politike držav, ki so tako postale bolj odprte in usmerjene na globalno tržno ekonomijo. Države, ki so se soočale s tranzicijo, so se ob cilju vključitve v svetovni proces integracije vključile v proces globalizacije. NTI pa kot učinkovit mehanizem tranzicijskega procesa in mehanizem, s katerim se gospodarstva v tranziciji integrirajo v globalno ekonomijo, predstavljajo »povezovalni steber« med obema procesoma (Arandjelović in Petrović–Randjelović 2006, 137). Iz tega izhaja, da sta globalizacija in tranzicija močno prispevali k razvoju mednarodnih kapitalskih tokov in njihovi dinamiki.

3 RAZVOJ NTI IN Č-M Z&P

V primerjavi z vlogo, ki jo imajo v današnjem času v mednarodnih kapitalskih tokovih NTI, naj bi bila njihova vloga pred prvo svetovno vojno bistveno manjša. To je mogoče pripisati razlikam v njihovem vrednotenju takrat in danes, predvsem pa se pred letom 1914 koncept NTI (v današnjem smislu) ni povsem ločeval od drugih oblik investiranja v tuja podjetja, ki prihajajo iz privatnega sektorja (Lipsey 2001a).

Prva svetovna vojna je povzročila padec mednarodnega zaupanja, povečanje intervencionistične politike nacionalnih vlad, vojni dolgovi in visoki stroški obnove pa so povzročili porast NTI v preookeanske kolonije. Glavni akter v teh procesih takrat so bile ZDA. V obdobju po drugi svetovni vojni so ZDA prav tako predstavljale vlogo glavnega investitorja, splošna klima za NTI je bila ugodna, prevladovala pa so NTI v industrijo. Večji porast obsega NTI v okviru globalnih MTK je viden po letu 1980. NTI so v obdobju od 1983 do 1989 naraščale za 29 % letno. To je trikrat hitreje, kot se je povečevala rast svetovnega izvoza (9,4 % letno) in štirikrat hitreje, kot se je povečevala rast svetovnega BDP (7,8 % letno) (UNCTAD 1991, 4). Na ugodno klimo, ki je povečevala obseg NTI, je vplivala liberalizacija trgovine (Urugvajska runda), na nacionalni ravni pa procesi privatizacije in liberalizacije investicij. Med dejavniki, ki se so se v literaturi uveljavili kot pospeševalci NTI pa najdemo še razvoj informacijskih in komunikacijskih tehnologij, razvoj finančnih instrumentov, in inovacij ter mednarodne instrumente (dogovore, konvencije, sporazume). Glavni vir izhodnih NTI je bila po letu 1980 Evropa, sledile so ji ZDA (UNCTAD 1991, Lipsey 1999). V grafu 1 prikazujemo razvoj vhodnih in izhodnih NTI ter Č-M Z&P od leta 1982 do leta 2007. Leto 2007 pa je pomenilo pomembno prelomnico v dinamiki gibanja NTI in Č-M Z&P, zato obdobje po tem letu podrobneje prikazujemo v grafu 2.

Graf 1: Razvoj NTI in Č-M Z&P od 1982 do 2007



Prirejeno po UNCTAD (2000a, 2001, 2002, 2005, 2008a).

Če upoštevamo šok, ki ga je v letu 2001 povzročil napad na WTC v ZDA, lahko ugotovimo, da so se v primerjavi z letom 1990 globalne NTI stabilizirale na visoki ravni. To je rezultat naklonjene politike do NTI v obliki liberalizacije trgovine (zaključena Urugvajska runda), odprave omejitev na pretoke kapitala s privatizacijskimi programi na nacionalni ravni in širitve NAFTA ter EU. Tudi v tem obdobju so bile NTI v svetu skoncentrirane v nekaterih državah, ki so bile gospodarsko bolj razvite in locirane v treh regijah sveta; Evropski uniji, Severni Ameriki, Južni, Jugovzhodni in Vzhodni Aziji (UNCTAD 2000a, 2001, 2002, 2005, 2008a).

Leta 2000 je z 1.271 milijardami ameriških dolarjev obseg skupnih vhodnih NTI dosegel do takrat najvišjo raven. Posledice terorističnega napada v ZDA leta 2001 so vplivale na padec zaupanja in zmanjšanje obsega NTI². Leta 2003 so se NTI znova stabilizirale in dosegle raven iz leta 1997 (okrog 600 milijard ameriških dolarjev). Leta 2005 so NTI obsegale že 916 milijard ameriških dolarjev, glavne skupine držav; razvite, države v razvoju in tranzicijske pa so prikazovale trend naraščanja. V letu 2007 (UNCTAD 2008a, 3-9) so globalne NTI v primerjavi z letom 2006 narasle za 30 % in dosegle že vrednost 1.833 milijard ameriških dolarjev. Na prehodu iz leta 2006 v leto 2007 je bil dosežen vrh in sicer v višini 2.000 milijard dolarjev. Znotraj posameznih skupin držav so pritoki NTI v razvite države v letu 2007 obsegali 1.200

² Največji padec obsega NTI je bilo v letu 2001 mogoče opaziti predvsem v razvitih državah, ko se je obseg zmanjšal za skoraj 50 % (UNCTAD 2003).

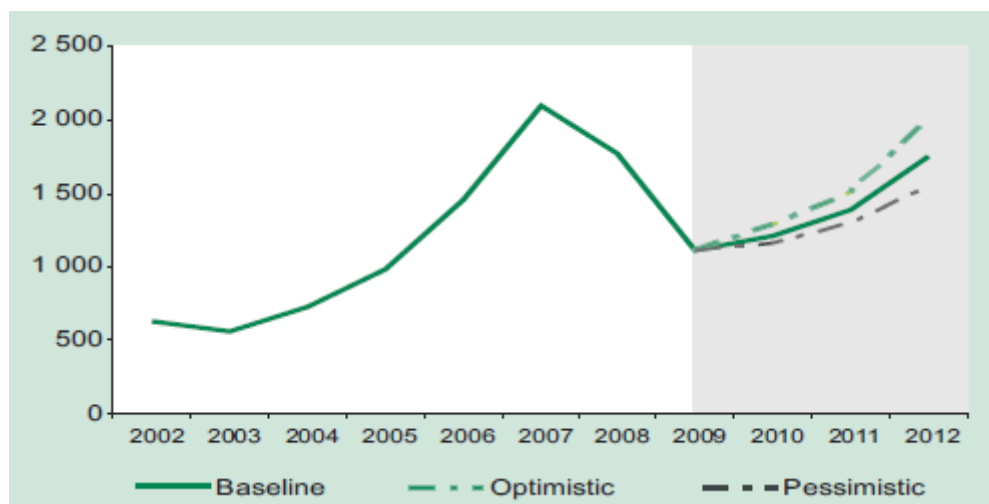
milijard ameriških dolarjev. ZDA so predstavljale največjega prejemnika NTI, sledile so Velika Britanija, Francija, Kanada in Nizozemska. EU je leta 2007 predstavljala regijo, ki je prejela največ NTI (leta 2007 je prejela skoraj 2/3 vseh NTI v razvite države). Države v razvoju so leta 2007 prejele največ NTI sploh (500 milijard ameriških dolarjev), za 50 % v primerjavi s prejšnjim letom pa so porasle tudi NTI v JV Evropo in CIS (86 milijard ameriških dolarjev).

Graf 1 kaže tudi razvoj Č-M Z&P znotraj NTI. Podatki za to vrsto NTI so dostopni šele od leta 1987. Takrat so Č-M Z&P obsegale 75 milijard ameriških dolarjev, leta 2000 so zrastle na 1.144 milijard ameriških dolarjev, leta 2007 pa je vrednost transakcij znašala že 1.637 milijard ameriških dolarjev. Opazimo, da so v letu 2007 Č-M Z&P predstavljale že 82 % delež v celotnih NTI.

NTI ter svetovna finančna in gospodarska kriza

Svetovna finančna in gospodarska kriza je močno vplivala na obseg NTI. V letu 2008 se je vrednost globalnih NTI v primerjavi z letom 2007 znižala za 16 %. V primerjavi z letom 2008 pa se je v letu 2009 vrednost tokov vhodnih NTI zmanjšala za 37 odstotkov na 1.114 milijard dolarjev, pri tokovih izhodnih NTI pa je bil upad 43-odstoten (1.101 milijarda dolarjev). Spodnji graf prikazuje gibanje globalnih NTI med leti 2002 in 2009 in njihovo projekcijo do leta 2012.

Graf 2: Gibanje NTI v letih 2002-2009 in projekcija gibanja NTI do leta 2012



Vir: UNCTAD 2010.

Kot izhaja iz grafov 1 in 2 sta leti 2003 in 2004 za mednarodne kapitalske tokove pomenili stabilizacijo po upadu globalnih tokov NTI leta 2001. Iz grafa 2 opazimo, da je obseg tokov NTI sredi leta 2007 začel padati, dno pa dosegel v drugi polovici leta 2009. V kriznem letu so se bistveno manj zmanjšale naložbe v storitvene dejavnosti in v primarni sektor (rudarstvo, kmetijstvo in ribištvo) kot v predelovalne dejavnosti.

Trend padanja pomena predelovalne dejavnosti v primerjavi s storitvami in primarnim sektorjem pa bi se naj ohranil tudi v prihodnosti (UNCTAD, 2010).

V letu 2010 so globalni prilivi NTI po oceni Konference ZN za trgovino in razvoj (UNCTAD) znašali 1.120 milijard ameriških dolarjev. Lani je bilo prvič, da so bogate države prejele manj kot polovico vseh svetovnih NTI. Največ tujih investicij so prejele ZDA, in sicer 186 milijard dolarjev, sledijo Kitajska (100 milijard dolarjev), Hong Kong (54 milijard dolarjev), Francija (52 milijard dolarjev), Belgija (50 milijard dolarjev), Velika Britanija (47 milijard dolarjev) in Rusija (44 milijard dolarjev). Več kot 40 milijard dolarjev sta lani prejela še Singapur in Brazilija.

Obseg tujih neposrednih investicij v Belgiji se je lani v primerjavi z letom 2009 zvišal za 50 %, v ZDA se je zvišal za 43 %, na Kitajskem 6 %, v Hong Kongu za 29 %, Singapur pa je lani zabeležil kar 123-odstotno rast NTI, medtem ko je Rusija dosegla 3-odstotno rast, Velika Britanija pa odstotno rast NTI v letu 2010.

V letošnjem letu se pričakuje, da bo obseg globalnih NTI dosegel vrednost med 1.300 – 1.500 milijard dolarjev, v letu 2012 pa vrednost 1.600 milijard dolarjev. Na te napovedi pa bo vplivala predvsem hitrost in učinkovitost okrevanja svetovnega gospodarstva od gospodarske krize in drugo tveganje. Glede na napovedi UNCTAD (2010) naj bi še naprej naraščal tudi pomen držav v razvoju in tranzicijskih držav tako kot prejemnic NTI kot tudi kot izvoznic NTI. Podobne napovedi pa zasledimo tudi v poročilu World Investment prospects survey 2010-2012, ki kaže na optimistično gibanje mednarodnih kapitalskih tokov v prihodnosti, njihova oživitvev pa naj bi bila predvsem posledica povečanja obsega Č-M Z&P.

4 EKONOMSKE DOKTRINE IN TEORIJE TER MEDNARODNI KAPITALSKI TOKOVI

Z naraščanjem obsega mednarodnih kapitalskih tokov je skozi obdobja naraslo tudi število ekonomskih doktrin in teorij, ki pojasnjujejo razvoj in razloge zanje.

Po Hecksher–Ohlinovem modelu delovanje odprtega trga razporedi vloge v zunanji trgovini glede na komparativne prednosti, pri čemer sta izpostavljena faktorja delo in kapital. Faktor, ki je v določenem narodnem gospodarstvu v izobilju, se po teoremu izkorišča intenzivneje kot drugi faktorji (Pholphiril 2008, 4; Dreyhaupt 2007, 23). Po teoremu izenačitve faktorskih cen mednarodna trgovina s proizvodi privede do mednarodne izenačitve relativnih in absolutnih faktorskih cen. Po teoremu Rybczynskega ob različnih faktorskih intenzivnostih med proizvodi in ob konstantnih proizvodnih cenah privede povečanje ponudbe enega proizvodnega faktorja do povečanja proizvodnje proizvoda, kjer se ta faktor intenzivno uporablja in do zmanjšanja proizvodnje drugega proizvoda, kjer se ta faktor manj intenzivno uporablja (Rybczynski 1955). V njunem delu »Protection and real Wages« iz leta 1941 Stolper in Samuelson predstavita svoj teorem, po katerem izpodrivanje drugega faktorja pojasnjujeta s povečanjem cene dobrine, ki jo proizvaja prvi. V manj razviti državi gre tak razvoj na škodo redkega faktorja, ki je kapital. Na drugi strani pa se v državi s presežno akumulacijo kapitala enako godi z delom. Zaradi tega je pričakovati nasprotovanje odprtim trgom s strani lastnikov kapitala v manj razvitih državah in dela v bolj razvitih. Skozi čas so se pojavile številne pomanjkljivosti teorij mednarodne menjave, ki do poznih petdesetih let niso vključevale pomena napredka tehnologije, tržnih pomanjkljivosti in različnih okusov. Razvoj NTI pa je vplival na večjo poglobljenost teorij mednarodne menjave, ki so zatem vključile tudi razlago NTI, pomen tehnologije ter multinacionalnih podjetij (v nadaljevanju MNP), hkrati pa so se kot samostojna smer poglobljala tudi znanja o NTI in MNP (Svetličič 1996, 154).

Preteklost ožje ekonomske teorije in raziskav na temo MTK in v okviru teh NTI je relativno kratka. Čeprav lahko zametke teorij MTK opazimo že v pisanju klasičnih ekonomistov (Adam Smith, David Richardo), ki so spoznali pomen mednarodnih ekonomskih odnosov kot dejavnika večanja ekonomije obsega in učinkovitosti ter gospodarske rasti, je splošna tedanja raven mednarodnih gospodarskih odnosov vplivala na to, da so bili osredotočeni le na čezmejne pretoke dobrin, ne pa tudi kapitala (Dreyhaupt 2007, 20-21).

Zgodnje teorije NTI niso ločevale med portfolio investicijami in NTI. Mednarodni tokovi kapitala so po teh teorijah rezultat igre arbitraže (»arbitrage game«), kjer tokovi kapitala potujejo s področij z nižjimi na področja z višjimi stopnjami donosov, pri tem pa so ostali motivi podjetij za investiranje v tujini v ozadju. Teorije so dobile pomen predvsem v obdobju okoli leta 1950, ko so raziskovalci s pomočjo izkušenj ameriških podjetij uspeli dokazati, da so bili donosi podjetij, ki so investirala v tujini, večji, kot so jih lahko dosegali doma. Teorije pa niso potrdile izkušenj evropskih tujih investicij, ki so jih raziskovali med letoma 1950 in 1970. Pokazalo se je, da so se donosi podjetij, ki so investirala v tujini v tem obdobju zelo znižali (Dreyhaupt 2007, 22-23). Skozi čas so se izpostavile številne pomanjkljivosti teh teorij. Ena izmed njih je ta, da je teorija opredelila le NTI znotraj istega sektorja med posameznimi državami, ni pa pojasnila,

zakaj podjetja raje izberejo NTI namesto portfolio investicij, prav tako pa ni razložila različnih ravni tokov NTI med sektorji ene države (Dreyhaupt 2007, 23), zato v današnjem času ne predstavljajo pomembnejše podlage za raziskave na področju NTI.

V nadaljevanju bomo upoštevali delitev Aliberja (1993, 264), ki je teorije NTI razdelil na mikroekonomske in makroekonomske teorije. Ker imata zvezo z našo raziskavo, pa bomo poleg teh prikazali tudi eklektično paradigmo in teorijo multinacionalnih podjetij, ki ju Svetličič (1996, 168) prikazuje v sklopu teorij mednarodne proizvodnje.

Kot pomembno makroekonomsko teorijo najprej izpostavljam teorijo Kojime (1982). V ospredju njegove teorije je vprašanje, katere podjetniške dejavnosti je najbolje izvajati v tujini. Teorija temelji na HOS teoriji primerjalnih prednosti, v ospredju zanimanja pa so makroekonomski dejavniki, ki pospešujejo prenos proizvodnje iz dežel z visokimi v dežele z nizkimi stroški dela.

V literaturi se med makroekonomskimi teorijami pogosto pojavlja klasična makroekonomska teorija NTI, ki temelji na predpostavki, da ima stopnja dobička v razvitih državah zaradi domače konkurence tendenco padanja. Podjetja se s ciljem povišati dobiček ali ga vsaj obdržati na isti ravni odločajo za NTI v manj razvite države. Neoklasični pristop znotraj makroekonomskih teorij NTI trdi, da pomanjkanje cenejše delovne sile napeljuje podjetja v razvitih državah, da prenesejo proizvodnjo v revnejše, delovno intenzivnejše države (Cantwell 2000, 13; Caves 1999, 24). Kapital se v obeh primerih pretaka iz kapitalno intenzivnih v kapitalno revnejše države.

Med makroekonomske teorije NTI bi lahko uvrstili tudi teorijo gravitacije NTI (De Santis in Vicarelli 2007), ki večji obseg NTI pogojuje z večjo bližino med državo izvoznico in državo uvoznico kapitala (geografska, gospodarska, kulturna idr.). Lahko pa med makroekonomske teorije uvrstimo tudi tečajno teorijo NTI, po kateri bodo podjetja iz dežel z nizkimi obrestnimi merami povečevala tržno vrednost tako, da bodo skušala dosegati višje donose v deželah z visokimi obrestnimi merami (Aliber 1993, 200).

Znotraj mikroekonomskih teorij NTI se v literaturi pogosto pojavlja delo Hymerja (1960a), ki predstavlja obstoj specifičnih prednosti podjetja v obliki dostopa do surovin, ekonomije obsega, nesnovnega premoženja (blagovna znamka, patenti idr.) in manjših transakcijskih stroškov. Njegov pomemben prispevek se kaže v zanikanju pomena obrestnih mer za gibanje tokov kapitala in namesto tega poudarjanje dobička kot glavnega motiva za investiranje v tujino (Hymer 1960a, 1960b). Kasneje so različni avtorji opozorili na številne pomanjkljivosti njegove teorije. Dunning in Rugman (1985) sta mu očitala, da se je preveč osredotočil na tržno moč in zanemaril pomen transakcijskih stroškov. Yamin (2000) in Cantwell (2000) pa, da se ni osredotočil na način, kako podjetja učinkovito delujejo v drugih državah, vključno z njihovimi prednostmi. Dodatna pomanjkljivost Hymerjeve teorije se kaže še v nezmožnosti razlage, zakaj podjetje izbere NTI in ne licence ali izvoza (Svetličič 1996, 159).

Med mikroekonomskimi teorijami navajamo tudi teorijo internalizacije, ki v današnjem času velja za eno najpomembnejših teorij, ki pojasnjujejo mednarodno poslovanje

podjetij. Po tej teoriji (Buckley in Casson 1992) je pomanjkljivo delovanje tržišča glavni razlog, da mora MNP izbrati NTI namesto licence. MNP si prizadeva vstopiti na tuj trg, ko ima specifične konkurenčne prednosti v primerjavi z drugim podjetji – te pa želi zaščititi z organizacijsko strukturo MNP. Po teoriji internalizacije se MNP odločijo za NTI, ko so koristi večje od stroškov, ki bi jih lahko NTI prinesla. NTI so po tej teoriji boljši izbor, saj lahko z licencami pride do izgube know-howa in znanja tehnologije.

V sklopu teoretičnih podlag za NTI med mikroekonomskimi teorijami posebej izpostavljam tudi teorijo življenjskega cikla proizvoda (Vernon 1966a, 1966b). Vernonov pristop lahko upoštevamo kot mikroekonomski, čeprav je želel dejavnosti MNP v tujini pojasniti z makroekonomskega vidika. Bil je prvi, ki je delovanje MNP skušal pojasniti s pomočjo teorij mednarodne menjave (Svetličič 1996, 206). Po Vernonovi teoriji poteka proizvodnja po štirih fazah, njena lokacija pa je odvisna od faze, v kateri se nahaja. Prvo fazo predstavlja uvedba novega proizvoda, inovacije, ki je namenjen zadovoljitvi potreb domačega gospodarstva. Najpogosteje pride do inovacij v razvitih državah, saj razpolagajo z ustrezno kvalificiranim kadrom, ki je sposoben oblikovati lastniško specifične prednosti, pomembne za proizvodnjo novih proizvodov. Ti so najprej izvoženi v države, ki imajo podobne značilnosti in potrebe, kot jih ima država, v kateri se proizvaja. Druga faza je faza rasti, v kateri proizvajalec z novim proizvodom skuša prodreti na tuji trg. Za to ima na voljo dve možnosti: lahko nadaljuje s proizvodnjo novega proizvoda doma in ga začne izvažati na tuje trge, lahko pa proda licenco tujim proizvajalcem ali izvede NTI. Na odločitev podjetja o lokaciji proizvodnje vplivajo stroški proizvodnje doma in transportni stroški ter carine v državah uvoznicah ter stroški proizvodnje v podružnici v tujini. Tretja faza predstavlja fazo zrelosti, v kateri gre za krčenje panoge, profitabilnost proizvoda pa določajo stroški proizvodnje. V tej fazi so pomembnejše države, v katerih se lahko proizvod proizvaja z najnižjimi stroški proizvodnje (stroški delovne sile, stroški zaščite okolja idr.). Zadnja faza je faza upadanja, ki nakazuje, da glavni trg predstavljajo revne države (Vernon 1966a, 1966b). Po tej teoriji so NTI najverjetnejše v fazi rasti in zrelosti. Zaključki teorije pa so kljub velikemu prispevku k teorijam NTI v današnjem času vprašljivi, saj se med drugim teorija osredotoča predvsem na industrijo, pri tem pa ne pojasni vzorca proizvodnje številnih inovacijskih proizvodov. Ostale panoge po Vernonovi teoriji niso v ospredju, dodatno pa teorija tudi dovolj ne izpostavi NTI kot oblike vstopa na tuji trg v primerjavi z ostalimi možnimi oblikami (Dreyhaupt 2007, 29).

Za teoretično podlago NTI je zelo pomembna tudi eklektična teorija, katere avtor je J. Dunning, ki jo je prvič predstavil leta 1976. Znana je tudi kot OLI paradigma, saj se po tej teoriji motivi za investiranje v tujini razvrstijo med tri dejavnike: lastniško specifične prednosti (Ownership Advantages), lokacijsko specifične prednosti (Location Advantages) in internalizacijske prednosti (Internalization Advantages). Pri prvih podjetje, ki ima v lasti neko podjetje na tujem trgu, poseduje določene prednosti pred ostalimi. Te so največkrat v obliki neopredmetenih sredstev, tehnoloških kapacitet ali inovacij. Lokacijsko specifične prednosti so prednosti, ki jih investitorju nudi država, v katero želi vlagati, lahko so v obliki cenejše delovne sile, energije, surovine, transporta idr. Internalizacijske prednosti pa pomenijo, da je neko mednarodno transakcijo mogoče izvesti po nižjih stroških od tržnih v okviru podjetja samega (Dunning 1988, 27, Dunning 2001). Tudi Dunningova teorija ima nekatere

pomanjkljivosti, ki so v literaturi najpogosteje omenjene v obliki zanemarjanja vloge menedžerjev, nezmožnosti pojasnitve razvoja MNP in v njenih omejitvah, da bi pojasnjevala interakcijo med podjetjem in ekonomsko politiko (Devinney idr. 2003).

Kot zadnje v sklopu teoretičnih podlag za NTI izpostavljamo teorijo multinacionalnih podjetij. Ta teorija je del teorije firme, v njenem ospredju pa je podjetje, ki je nosilec transferjev kapitala v tujo državo (Svetličič 1996, 278; Pholphirul 2008, 2-7). Po mnenju Svetličiča (1996, 278) je teorija multinacionalnih podjetij najširša teorija mednarodne proizvodnje, saj obsega vse vrste mednarodnega udejstvovanja podjetij in nosilce teh transakcij.

Poudariti velja, da smo izpostavili le nekatere teorije, ki se ukvarjajo z NTI, poleg njih pa obstaja še veliko drugih, ki so pogosto nadgradnja ali izpeljava katere že omenjenih teorij.

5 ZNAČILNOSTI MEDNARODNIH KAPITALSKIH TRANSAKCIJ

Vrste mednarodnih tokov kapitala

V literaturi zasledimo različne kriterije razvrščanja NTI. Po razdelitvi glede na donos delimo tuje investicije na investicije s fiksnim in investicije s spremenljivim donosom. Pri prvih gre za kredite, pri drugih pa za tuje portfolio investicije in NTI (Gregorio 2003). Poleg razlik v donosu se omenjeni vrsti tujih investicij razlikujeta tudi v tveganju, ki se nanaša na delovanje in upravljanje podjetja, v katerega je bil denar investiran, večjemu tveganju pa so izpostavljene investicije s spremenljivim donosom.

Za nas je bila pomembna tudi razvrstitev NTI, ki jo zasledimo pri Mehti in Dugalu (2003). Po njuni razvrstitvi NTI ločimo (Mehta in Dugal 2003, 9-11):

- po načinu vstopa tujega investitorja na domači trg,
- na osnovi stališča države prejemnice NTI,
- z vidika tujega investitorja.

Po prvi razvrstitvi ločimo »greenfield« investicije (v nadaljevanju nove NTI) od Č-M Z&P. Pri novih NTI gre za ustanavljanje novih enot in gradnjo novih kapacitet, pri Č-M Z&P pa za prevzem oziroma združitve že obstoječega domačega podjetja s strani tujcev. Č-M Z&P nadalje delimo na vhodne in izhodne Č-M Z&P. Pri vhodnih gre za tuje investicije, ki pridejo v državo prejemnico, in za proučevanje posledic teh procesov z vidika države, ki je investicijo prejela. Pri izhodnih Č-M Z&P pa gre za investicije posamezne države v tujino, pri čemer gre za proučevanje z vidika države, ki je v tujino investirala.

Druga razvrstitev opredeljuje vrste NTI s stališča države prejemnice NTI, po kateri se NTI ločijo na tiste, ki nadomeščajo uvoz, in tiste, ki povečujejo izvoz. Investicije za nadomeščanje uvoza so namenjene predvsem proizvodnji dobrin, ki jih je država prejemnica NTI pred vstopom NTI po večini uvažala. Investicije za povečevanje izvoza pa v državo prejemnico NTI prinašajo nove vire inputov in novo tehnologijo za povečanje obsega panog v sektorju izvoza ter tako povečujejo njihovo izvozno konkurenčnost.

Tretja razvrstitev deli NTI z vidika tujega investitorja. Ločimo horizontalne, vertikalne in konglomeratne NTI. Horizontalne se nanašajo na investiranje tujega podjetja v isto dejavnost, kot jo opravlja v domači državi. Vertikalne se pojavljajo v dveh oblikah; pri prvi obliki podružnice v tujini prejemajo sredstva oziroma inpute od matičnih podjetij, druga oblika pa predstavlja prodajo outputov matičnega domačega podjetja podružnicam v tujini. Konglomeratne NTI predstavljajo kombinacijo horizontalnih in vertikalnih NTI.

Dejavniki, ki vplivajo na tokove NTI in Č-M Z&P

Razprave o dejavnikih, ki vplivajo izključno na tokove Č-M Z&P v literaturi niso tako pogoste, kot so raziskave o dejavnikih, ki vplivajo na tokove celotnih NTI. Razlogi za to so predvsem težja dostopnost do podatkov o Č-M Z&P, dejstvo, da te transakcije praviloma izpostavljajo udeležence velikemu poslovnemu tveganju ter politično tveganje, ki mu je izpostavljena nacionalna politika, saj gre pri Č-M Z&P praviloma za »oddajo nacionalne suverenosti« nad večinoma strateško pomembnimi podjetji ali sektorji. Lahko pa zaradi deleža, ki ga v globalnih NTI predstavljajo Č-M Z&P, dejavnike, ki vplivajo na tokove NTI, deloma upoštevamo tudi kot dejavnike, ki vplivajo na tokove Č-M Z&P.

V literaturi se med dejavniki, ki vplivajo na tokove NTI, velikokrat pojavljajo politično tveganje, investicijsko okolje, infrastruktura, regulatorski okvir, birokratske ovire, transparentnost zakonodaje in obseg korupcije v državi prejemnici (Mottaleb 2007, 4). Pogosto omenjeni dejavniki so tudi velikost trga države prejemnice, deželno tveganje, dostopnost kvalificirane delovne sile (Nonnemberg in de Mendonça 2004, 2), odprtost trgov in stroški delovne sile (Taylor&Francis Group 2004, Cheng in Kwan 2000). Bevan in Saul (2000) k slednjim dodajata še gravitacijske dejavnike, Chen (1996) pa zraven teh izpostavlja še transportno infrastrukturo in zmožnost raziskav in razvoja v državi prejemnici. Po Botriću in Škufliču (2005, 1) so NTI odvisne predvsem od potenciala rasti nacionalnega gospodarstva, naravnih virov države prejemnice, kvalitete delovne sile, odprtosti in dostopa do mednarodnih trgov ter kvalitete psihološke, finančne in tehnološke infrastrukture. Brainard (1997) kot dejavnike, ki vplivajo na NTI izpostavlja tudi stopnjo davka od dobička, odprtost države, BDP države prejemnice NTI, Gastanaga, Nugent and Pashamova (1998) pa k tem dodajajo še obseg korupcije v državi prejemnici, De Santis in Vicarelli (2007, 17) pa kot ključne dejavnike tokov NTI zraven stroškov delovne sile izpostavljata regulacijo trga s strani vlad posameznih držav.

Dejavniki, ki so jih prikazali omenjeni avtorji izhajajo iz empiričnih analiz, s katerimi so avtorji preverjali odvisnost med tokovi NTI in izbranimi dejavniki. Iz tega razloga posamezni avtor prikazuje le sklop dejavnikov, ki so v določenem obdobju vplivali na porast NTI v eni državi ali skupini držav. Zbran celoten sklop dejavnikov, ki vplivajo na razvoj NTI pa lahko zasledimo v World investment report 1998. Po tem viru se dejavniki, ki določajo tokove NTI delijo na naslednje vsebinske sklope UNCTAD (1998, 91):

- Ekonomsko-politični okvir za NTI v državi prejemnici
 - ekonomska, politična in socialna stabilnost,
 - pravila vstopa in poslovanja tujih investitorjev,
 - pravila obravnavanja tujih podružnic,
 - instrumenti delovanja in strukture trgov (posebej konkurenčna politika),
 - mednarodni sporazumi o NTI,
 - politika privatizacije,
 - trgovinska politika,
 - davčna politika.
- Mikroekonomski dejavniki države prejemnice
 - Motiv: pridobitev novih trgov

- velikost trga in raven dohodka,
 - rast trga,
 - dostop do regionalnega in globalnega trga,
 - struktura trga.
- Motiv: pridobitev naravnih virov in sredstev
 - surovine,
 - cenena delovna sila,
 - kvalificirana delovna sila,
 - tehnološko, inovacijsko in drugo premoženje (npr. blagovne znamke),
 - gospodarska infrastruktura (pristanišča, ceste, telekomunikacije).
- Motiv: večja učinkovitost
 - stroški naravnih virov in sredstev v povezavi s produktivnostjo in razpoložljivostjo dela,
 - stroški transporta, komunikacij in stroški drugih potrebnih vmesnih proizvodov,
 - članstvo v regionalnih povezavah, potrebno za vzpostavitev regionalnih poslovnih mrež.
- Podpora poslovanja
 - promocija NTI skupaj z ukrepi za njihovo spodbujanje,
 - investicijske spodbude,
 - stroški korupcije in administrativne neučinkovitosti,
 - privlačnost za naselitev (šole s programi v tujih jezikih, kakovost življenja),
 - storitve po opravljeni transakciji NTI.

Ekonomsko politični okvir za NTI v državi prejemnici pomembno določa tokove NTI, vendar se je z liberalizacijo in globalizacijo njegov pomen zmanjšal. Pomembnejše so postale poslovne podpore, najpomembnejšo vlogo pa imajo glede na UNCTAD (1998) mikroekonomski dejavniki.

Kot že omenjeno, se dejavniki, ki določajo tokove NTI znotraj različnih oblik NTI bistveno ne razlikujejo, se pa v literaturi za odločitev tujega investitorja, ko gre za odločitev o novi NTI ali Č-M Z&P izpostavljata dva posebna dejavnika; hitrost in dostop do lastniškega premoženja. V smislu hitrosti lahko Č-M Z&P predstavljajo najhitrejšo obliko pozicioniranja na trgu, povečanja tržne moči, razpršitve tveganja ali doseganja sinergijskih učinkov. Dodatno pa lahko Č-M Z&P za povečanje lastniškega premoženja omogočijo dostop do premoženja v obliki R&R, tehnološkega znanja, patentov, blagovnih znamk idr. (UNCTAD 2000a, 140). S tem delno že pojasnjujemo ekonomske učinke, ki jih imajo Č-M-Z&P za prevzemno podjetje, zanimali pa so nas tudi učinki, ki jih imajo ti procesi za državo prejemnico tuje investicije.

Ekonomski učinki NTI in Č-M Z&P

Tudi učinki za državo prejemnico se v literaturi večinoma ne ločijo po oblikah NTI, ampak so prikazani v sklopu učinkov celotnih NTI. Delna razlika v učinkih novih NTI in Č-M Z&P empirično dokazano sicer obstaja³, vendar je dokazano tudi, da se učinki obojih na dolgi rok izenačijo (UNCTAD 2006, 2007, 2008a).

V literaturi zasledimo veliko študij, ki prikazujejo učinke NTI v različnih državah prejemnicah. Nekatere se nanašajo na horizontalne »spillover«, druge pa na vertikalne »spillover« učinke NTI. Zaključki študij pa so različni: nekatere študije prikazujejo pozitivne učinke (Barro 1991, Barro in Sala-i-Martin, 1995, Hu, Jefferson 2002, Lipsey 2002, Balamoune-Lutz, 2004), nekateri prikazujejo nevtralen učinek (Kokko idr. 1996, Konings 2000), nekatere študije pa prikazujejo negativen učinek NTI na domača podjetja (Swinnen 1998, Aitken, Harrison 1999, Dolan, Humprey 2000, Gorg in Greenaway 2002 idr.).

Najzgodnejše statistične analize NTI se navezujejo na študije Caves (1974), Globerman (1979) ter Blomström in Persson (1983), ki so raziskovali obstoj »spill-over« učinkov s testiranjem vpliva tujega lastništva na produktivnost v domačem podjetju. Vsi štirje so zaključili, da je vpliv pozitiven, enako so kasneje zaključili tudi Nadiri (1991), Blomström in Wolf (1994), Chuang in Lin (1999), Liu idr. (2000), Driffield (2001) in Kolasa (2008)⁴. Študija IDRC (2009) je »spill-over« učinke NTI razdelila na učinke v obliki spodbujanja konkurence v državi prejemnici NTI, povečanja izvoza ter posnemanja izdelkov in postopkov tujih investitorjev. Damijan idr. (2003) so ugotovili, močne neposredne učinke NTI na produktivnost na primeru tranzicijskih držav. Druge študije (Estrin idr. 1997) pa dokazujejo, da NTI vplivajo tako na razvojni potencial gospodarstva, kot tudi na zmanjšanje brezposelnosti, prenos novih tehnologij in znanj, dodatne davčne prihodke državi, povečanje angažiranosti lokalnih podjetij v mreže dobaviteljev in podizvajalcev ter na boljšo izkoriščenost lokalne infrastrukture in storitvenih dejavnosti. Po mnenju Borenszteina idr. (1995), Paina (2001) in Neuhaus (2006) naj bi vhodne NTI močno prispevale h gospodarski rasti v državi prejemnici, medtem ko bi naj po mnenju Alfara (2003) pozitivno na gospodarsko rast vplivale le NTI v industrijo, NTI v primarni sektor pa imajo glede na rezultate njegove študije na gospodarsko rast negativni vpliv. Nekatere študije pa na drugi strani dokazujejo negativni vpliv NTI na gospodarsko rast države prejemnice (Kawai 1994, Mencinger 2004). Po mnenju Ikiare (2003), Torlaka (2004), Stephana (2005) in Pereza (2008) NTI vplivajo predvsem na prenos tehnologije, po mnenju Lina (2008, 31) pa zraven tega še na povečanje gospodarske rasti in ustvarjanje delovnih mest. Maček in Ovin (2006, 2011) pa k prenosu tehnologije in prenosu znanja med koristmi NTI dodajata še razvoj menedžerskih znanj, naraščanje gospodarstva in podporo strategiji razvoja določenih panog.

⁴ Na Finskem se je tako produktivnost v prevzetih podjetjih v obdobju treh let po prevzemu povečala za povprečno 10%, hkrati pa so se plače povečale za 4%, v Italiji se je na ta račun povečala produktivnost, zaposlenost pa zmanjšala, na Portugalskem so plače zaradi prevzemov med leti 1991-1998 porasle med 3% in 13%, v Veliki Britaniji pa se je v obdobju dveh let po prevzemu produktivnost povečala za 13%, plače pa za 6% (Balamoune-Lutz 2004).

Koristi NTI niso samoumevne in se med državami zelo razlikujejo. Lin (2008, 31) pri tem opozarja na pozitivno korelacijo med odprtostjo države in svobodo v povezavi NTI s prejemanjem koristi države prejemnice NTI. Rezultati njegove študije kažejo, da so koristi večje v okolju, ki je odprto za investicije z demokratičnim trgovinskim in investicijskim režimom, ki ima aktivno konkurenčno politiko, makroekonomsko stabilnost ter privatizacijo in deregulacijo. Potrebno je vedeti, da je porazdelitev pozitivnih v primerjavi z negativnimi učinki odvisna od ekonomske politike do teh procesov in podjetniškega okolja ter drugih dejavnikov, ki vplivajo na njihove posledice. Reisen (1999) pri tem opozarja, da se pozitivni učinki teh transakcij praviloma pojavijo s časovnim zamikom. Cantwell (1989), Haddah in Harrison (1993) in Perez (1998) pa menijo, da je pojav in intenziteta pozitivnih učinkov MTK odvisna od panoge, v katere vstopi tuja investicija.

Ob neugodnih pogojih lahko NTI prinesejo tudi negativne posledice. Te se kažejo predvsem v obliki zmanjšanja produktivnosti v državi prejemnici tuje investicije (Aitken in Harrison 1999, Haddah in Harrison 1993, Kokko idr. 1996, Aslanoglu 2000), zmanjšanja zaposlenosti (Kokko 2006), krčenja oddelka R&R (Hitt idr. 1991, Blonigen in Taylor 2000, UNCTAD 2000a) povečanja koncentracije na domačem trgu in zapiranja podjetij (UNCTAD 2007), krčenja domače borze zaradi prenosa delnic na tujo borzo (Tsang in Hauck 2007), protikonkurenčnega obnašanja prevzetih podjetij (Haller 2005), prenizke dosežene cene prodanega podjetja (UNCTAD 2000b, 2) ali eliminacije konkurence na domačem trgu (UNCTAD 2000a, UNCTAD 2007, 123). Maček in Ovin (2006, 2011) v svoji raziskavi kot najpogostejše grožnje Č-M Z&P izpostavljata izrivanje domačih podjetij, prenizko doseženo ceno za domače podjetje in protikonkurenčno obnašanje tujih podružnic. V zadnjem času pa se med negativnimi učinki vse pogosteje omenjajo tudi grožnje avtonomije države prejemnice NTI in ogrožanje nacionalne identitete, s tem tudi izguba kontrole nad podjetji strateškega pomena (Lin 2008), pri tem pa je še posebej izpostavljena grožnja izgube gospodarske neodvisnosti (Kamaraj 2008).

Kot izhaja iz omenjenih študij se lahko nekateri učinki v državi prejemnici izkažejo v obliki koristi ali v obliki groženj NTI (npr. vpliv NTI na zaposlenost, produktivnost, gospodarsko rast idr.). Mehta in Dugal (2003, 24-28) zato izbrane učinke tovrstnih procesov predstavljata tako v obliki prednosti kot tudi groženj, oziroma stroškov teh procesov. V tabeli 1 prikazujemo sklop možnih učinkov, ki jih lahko prinašajo NTI, kot je prikazano v študiji Mehte in Dugala (2003, 24-28).

Tabela 1: Koristi in stroški NTI

KORISTI	STROŠKI
<p><i>Akumulacija kapitala</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ NTI pripeljejo v državo finančni kapital, ki je lahko v nekaterih državah omejen in lahko poveča proizvodne zmogljivosti ali akumulacijo kapitala v tej državi. 	<p><i>Majhen doprinos k povečanju akumulacije kapitala</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ NTI ne doprinesejo k akumulaciji kapitala, če ne prinašajo novih naložb (če se pojavljajo pretežno v obliki Č-M Z&P namesto novih NTI). ▪ S Č-M Z&P se poveča nadzor v domači družbi, s tem pa se lahko izključi soodločanje lokalnih dejavnikov v interesu gospodarstva in družbe. ▪ Repatriacija dobička lahko vodi k umiku kapitala iz države.
<p><i>Izboljšanje plačilno bilančne situacije</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Večje NTI v izvozne panoge lahko izboljšajo saldo tekočega računa in plačilno bilančno situacijo na sploh. 	<p><i>Poslabšanje plačilno bilančne situacije</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ NTI lahko s povečanjem uvoza in skozi izvoz dohodkov faktorjev poslabšajo plačilno bilančno situacijo.
<p><i>Porast neto domačega varčevanja in naložb</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ NTI lahko spodbudijo domače varčevanje in naložbe v nova podjetja v državi prejemnici. ▪ Tuja podjetja lahko povečajo povpraševanje po domačih proizvodih in spodbujajo vstop domačih podjetij v dobavne 	<p><i>Zaradi NTI lahko pride do zmanjšanja domačih neto naložb</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Tuje gospodarske družbe se nagibajo k oblikovanju monopolov na domačih trgih in s tem izrivajo majhne proizvajalce. ▪ V primerih, ko niso izpolnjena vsa pričakovanja, ki jih

verige.	imajo tuji investitorji, lahko pride do umika kapitala iz države.
	<p><i>Transferne cene</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Z njimi lahko matična družba izčrpava podružnico v državi prejemnici (povečanje vhodnih cen za domačo podružnico iz tujine in zmanjšanje prodajnih cen domače podružnice za polproizvode, ki se vračajo).
<p><i>Vstop proizvodnih dejavnikov, tehnologije in znanja</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ NTI prinašajo nove oblike kapitala in višjo kakovost proizvodnih dejavnikov, vključno z managementom, ki povečuje učinkovitost. 	<p><i>Omejitve pridobitev pri vstopu NTI</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Države prejemnice mogoče niso zmožne absorbirati visoke tehnologije, ki jo prinašajo tuji investitorji. ▪ Tehnologija, ki jo vnašajo tuje gospodarske družbe, je lahko neustrezna za državo prejemnico.
<p><i>Neto povečanje delovnih mest</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ NTI lahko prinašajo naložbe v nove sektorje ali spodbujajo rast v progresivnih panogah, kar lahko vodi k povečanim zaposlitvenim možnostim doma. 	<p><i>Neto izguba delovnih mest</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Pri NTI lahko pride do povečanja delovnih mest le v že razvitih urbanih panogah-tam, kjer je že obstajala dobra izobrazbena struktura, znanje in infrastruktura sploh. ▪ Majhna podjetja na obrobju težko pridobijo NTI in so lahko izločena ali prisiljena k uporabi neformalnega pridobivanja virov.
<i>Koristi za naravno okolje</i>	<i>Stroški za naravno okolje</i>

<ul style="list-style-type: none"> ▪ MNP pogosto prinašajo okolju prijazno tehnologijo, ki je tudi stroškovno učinkovita in s tem prisilijo domača podjetja, da sprejmejo dobro prakso. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Tuji vlagatelji lahko izkoristijo neučinkovito okoljsko zakonodajo predvsem v državah v razvoju in zaradi nižjih stroškov uporabljajo tehnologijo, ki je okolju škodljiva.
<p><i>NTI zagotavljajo stabilnost v pretoku tujih virov</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ V primerjavi z drugimi MTK so NTI stabilne in lahko zagotovijo stabilen dotok sredstev v državo prejemnico. 	<p><i>NTI so lahko dejavnik finančne nestabilnosti</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Glede na zmožnosti in omejitve v državah v razvoju (razvitost tržnih struktur, finančnih institucij, nadzora itd.) lahko NTI te države še bolj izpostavljajo zunanjim in notranjim šokom. ▪ Dodatno nestabilnost lahko povzroči odvisnost držav v razvoju od tujih finančnih virov, zato da bi pokrivala deficit tekočega računa.
<p><i>NTI lahko povzročijo rast izvoza</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Tuji vlagatelj se lahko odloči za NTI zato, da bi povečal svojo prisotnost na tujih tržiščih. ▪ Vstop NTI v panoge, kjer že obstaja usposobljena delovna sila, lahko močno poveča konkurenčnost teh panog. 	<p><i>NTI nujno ne spodujejo rasti izvoza</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Tuji vlagatelj se lahko odloči za NTI zato, da bi povečal svojo prisotnost na trgu države prejemnice. ▪ Večjo izvozno učinkovitost NTI lahko omejujejo pogoji za pridobivanje raznih dovoljenj v državi prejemnici.
<p><i>Dostop na tuja tržišča</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ NTI lahko izboljšajo konkurenčnost izvoza države prejemnice 	<p><i>NTI ne prispevajo k dostopu na tuje trge</i></p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ To se zgodi v primeru, ko tuji vlagatelj namerava

<p>in s tem njen dostop na tuja tržišča.</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Mednarodne dobavne verige omogočajo dostop do proizvodov iz katerekoli države.	<p>predvsem povečati svojo prisotnost na trgu države prejemnice.</p>
---	--

Prirejeno po Mehta in Dugal (2003, 24-28).

Dejstva v Tabeli 1 ponazarjajo možne pozitivne in negativne posledice NTI za državo prejemnico v obliki akumulacije kapitala, njihovega vpliva na plačilno bilanco, vpliva domače varčevanje in investicije, vpliva na trg delovne sile, na izvoz idr. Pri tem pa je potrebno izpostaviti, da so učinki, ki jih prinašajo NTI in tudi Č-M Z&P odvisni od različnih dejavnikov, tako v državi prejemnici kot tudi v državi investitorici.

Mehta in Dugal (2003) izpostavljata še možne učinke NTI na trajnostni razvoj. Za pozitivne učinke na tem področju je po njunem mnenju pomembno:

- Izboljšanje stabilnosti pritokov NTI

Če je domače okolje stabilno in privlačno, so pritoki NTI manj volatilni, le dolgoročno stabilni pritoki NTI pa lahko prispevajo k trajnostnemu razvoju.

- Spodbujanje investicij, ki so družbeno odgovorne

Potrebno je sprejeti ukrepe za uskladitev tujih investicij s ciljem trajnosti. Etično in socialno odgovorne NTI lahko spodbudijo nacionalni in mednarodni ukrepi, smernice in ustrezna regulacija, ki vključuje transparentnost, standarde na trgu delovne sile, okoljske standarde, korporativno upravljanje idr. NTI pa lahko prispevajo k trajnostnem razvoju tudi, če je v državi prejemnici ustrezna zaščita pred tujimi investitorji, ki bi prinašali tehnologijo, ki škoduje okolju.

Razlike v učinkih med novimi NTI in Č-M Z&P

Pri preučevanju razlik v učinkih, ki jih prinašajo nove NTI in Č-M Z&P v literaturi srečamo raziskave (Li in Chen (1998), Meyer in Nguyen (2003) ter Jensen (2003)), ki dokazujejo, da imajo nove NTI med vsemi oblikami NTI največ pozitivnih makroekonomskih učinkov, posebej, ker se nanašajo na panoge, v katerih države prejemnice ne razpolagajo z ustreznimi kapacitetami za rast. Vendar pa je v splošnem dokazano, da je razlika med učinki novih NTI in Č-M Z&P vidna predvsem v trenutku vstopa na tuji trg oziroma kratkoročno, kasneje pa se učinki v glavnem poenotijo. Č-M Z&P naj bi ob vstopu na tuji trg v primerjavi z novimi NTI za državo prejemnico prinašale manj koristi oziroma več negativnih učinkov, ki so (UNCTAD 2000a, 196-198):

- NTI v obliki Č-M Z&P v državo prejemnico nujno ne prinašajo nove, boljše tehnologije in znanja kot jo prinašajo nove NTI, ampak včasih vodijo celo do zapiranja lokalne proizvodnje ali določenih oddelkov (R&R), na drugi strani pa nove NTI neposredno ne zmanjšujejo tehnološkega premoženja in zmožnosti v državi prejemnici;
- nove NTI vplivajo na povečanje zaposlenosti, generirajo nova delovna mesta, medtem ko Č-M Z&P v času vstopa ne ustvarijo novih delovnih mest, saj se proizvodne kapacitete zaradi njih ne povečajo;
- Č-M Z&P lahko povečajo koncentracijo na trgu države prejemnice in vodijo k protikonkurenčnemu obnašanju, v skrajnih primerih pa lahko celo eliminirajo konkurenco iz trga; nove NTI lahko povečajo število podjetij na trgu, neposredno pa koncentracije na trgu ne morejo povečati.

Neposrednim učinkom tuje investicije naj bi se kasneje pridružili še posredni učinki, razlike med učinki obeh oblik NTI pa naj bi na dolgi rok izginile. Č-M Z&P namreč pogosto sledijo dodatne investicije tujih prevzemnikov, ki so še posebej v okoliščinah privatizacije zelo velike. Na dolgi rok lahko zato Č-M Z&P – podobno kot nove NTI – vodijo v povečanje investicij in proizvodnje. Č-M Z&P lahko sledi prenos novih ali boljših znanj (organizacijskih in menedžerskih veščin), še posebej, ko želijo povišati učinkovitost prevzetega podjetja. Sčasoma pa lahko Č-M Z&P vplivajo tudi na povečanje zaposlenosti, posebej, če pride do kasnejšega dodatnega investiranja ali pa se okrepi povezovanje prevzetega podjetja. Na tem mestu posebej izpostavljamo dejstvo, da je glede zaposlenosti na dolgi rok v ospredju motiv tujega investitorja, ne pa oblika, s katero je vstopil na tuji trg. Kljub navedenemu in dokazanemu empiričnim dejstvom strokovnjaki pod normalnimi pogoji (v odsotnosti kriz ali sistematičnih sprememb) in ko so Č-M Z&P in nove NTI realne alternative bolj zagovarjajo nove NTI v primerjavi s Č-M Z&P. Slednje pa naj bi bile koristnejše v razmerah, ko prevladujejo posebni pogoji. Primerne so na primer v času kriz, ko se podjetja soočajo z velikim obsegom težav, tveganji podkupovanja idr. in takrat lahko po mnenju strokovnjakov Č-M Z&P predstavljajo edino alternativo za pomoč podjetjem, ki se znajdejo v težavah (UNCTAD 2000a, 196-198). So pa Č-M Z&P zaradi večje navezave na dogajanje na delniških trgih in krajših investicijskih ciklov bolj občutljive na dogajanje na finančnih trgih, kot nove NTI. Zaradi tega je v letu 2009 zabeležen večji odstotni padec obsega Č-M Z&P v primerjavi z letom 2008 kot je bil padec obsega novih NTI (34 % vs. 15%), hkrati se pa zaradi tega po globalni krizi pričakuje hitrejše okrevanje Č-M Z&P kot novih NTI.

SKLEP

V temeljni raziskavi prikazujemo teoretični pogled na mednarodne kapitalske tokove, njihov razvoj, ter oblike, v katerih se pojavljajo. Podrobneje smo prikazali tudi rezultate izbranih raziskav o dejavnikih, ki vplivajo na gibanje neposrednih tujih investicij in čezmejnih združitvev in prevzemov ter na učinke, ki jih tovrstni tokovi kapitala prinašajo za državo prejemnico.

Na osnovi preučene literature je moč sklepati na določeno negotovost raziskovalcev pri ocenjevanju posledic NTI in Č-M Z&P na gospodarstva držav prejemnic. Ta negotovost bi lahko izhajala iz dejstva, da je relevantne podatke, na osnovi katerih bi lahko sodili na ekonomske učinke predvsem Č-M Z&P izjemno težko pridobiti. Te transakcije predstavljajo velike vrednosti in praviloma izpostavljajo udeležence velikemu poslovnemu tveganju. Tukaj pa je še politično tveganje, ki mu je izpostavljena nacionalna politika, saj gre pri Č-M Z&P praviloma za »oddajo nacionalne suverenosti« nad večinoma strateško pomembnimi podjetji ali kar sektorji.

Zaradi tega menimo, da je smiselno pristopiti k raziskovanju ekonomskih učinkov Č-M Z&P na osnovi dovolj robustnih podatkov. Ti morajo izključevati tako pristranskost mikroekonomskih udeležencev kot tudi pristranskost političnih dejavnikov. Za to pa so potrebne dodatne raziskave predvsem na področju metodologije, ki bi omogočila dovolj robustne rezultate. Preden se tovrstna metodologija razišče, pa je vsekakor potrebno analizirati še odraz realne ekonomske politike na učinke NTI in Č-M Z&P, saj je le-ta, kot kaže praksa, na tovrstne tokove kapitala zelo občutljiva.

SEZNAM LITERATURE IN VIROV

1. Albrow, A. 1990. Introduction. V *The Globalization of world politics*, urednika Baylis, J., in S. Smith. 2001. Oxford: University Press.
2. Aiello, J. 2009. Neoliberalism, Globalization and Inequalities: consequences for health and quality of life. *Journal of Epidemiology and Community Health* [online]. Dostopno na: <http://jech.bmj.com/cgi/content/full/63/2/e16>. [10. 4. 2009].
3. Aitken, B., in A. Harrison. 1999. Do domestic firms benefit from direct foreign investment? Evidence from Venezuela. *The American Economic Review* 89 (3): 605-618.
4. Alfaro, L. 2003. *Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?* [online]. Dostopno na: <http://www.grips.ac.jp/teacher/oono/hp/docu01/paper14.pdf>. [2. 4. 2009].
5. Aliber, R. 1993. The multinational paradigm v *Svetovno podjetje, Izzivi mednarodne proizvodnje*, M. Svetličič. Ljubljana: Znanstveno in publicistično središče.
6. Arandjelović, Z., in M. Petrovič-Randjelović. 2006. Foreign Direct Investment as a Factor of Acceleration of the Transition Process and its Role in the Process of Privatization. *Facta Universitatis. Economics and Organization* 3(2): 135–155.
7. Aslanoglu, E. 2000. Spillover effects of foreign direct investments on Turkish manufacturing industry. *Journal of International Development* 12: 1111-1130.
8. A.T. Kearney. 2009. *Globalization Index* [online]. Dostopno na: <http://www.atkearney.com/main.taf?p=5,4,1,127>. [25. 01. 2009].
9. Balliamoune-Lutz, M.N. 2004. Does FDI contribute to economic growth? Knowledge about effects of FDI improves negotiating positions and reduces risk for firms investing in developing countries. *Business Economics*, April 2004.
10. Barro, R.J. 1991. Foreign direct investment and economic growth. NBER working paper 3120. National Bureau of Economic Research, Inc.
11. Barro, R.J. in X. Sala-i-martin. 1995. *Economic growth*. New York: McGraw-Hill.
12. Blomström, M., in H. Persson. 1983. Foreign Investment and Spillover Efficiency in an Underdeveloped Economy: Evidence from the Mexican Manufacturing Industry. *World Development* 11 (6): 493–501.
13. Blomström, M., in E. Wolf. 1994. Multinational Corporations and Productivity Convergence in Mexico. V *Convergence of Productivity: Cross – National Studies and Historical Evidence*, uredniki W. Baumol, R. Nelson, in E. Wolff. Oxford: University Press.
14. Blonigen, B., in C. Taylor. 2000. R&D activity and acquisitions in High Technology Industries: Evidence from the US Electronics Industry. *Journal of Industrial Economics* 47 (1): 47-71.
15. Borensztein, E., J. De Gregorio, in J-W. Lee. 1995. How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth? *National Bureau of Economic Research Working Papers* 5057.
16. Brainard, Lael S. 1997. "An Empirical Assessment of the Proximity-Concentration Tradeoff Between Multinational Sales and Trade." *The American Economic Review*, 87:4, pp. 520-44.
17. Buckley, R., in M. Casson. 1992. Multinational Enterprises in the World Economy: Essays in Honour of John Dunning, Aldershot. V *A test of internalization theory and internationalization theory: the Upjohn Company*, urednika E. Fino, in A. M.

- Rugman [online]. Dostopno na: http://findarticles.com/p/articles/mi_hb3265/is_n3_v36/ai_n28676758/?tag=content;col1. [2. 12. 2008].
19. Cantwell, J. 1989. *Technological Innovation and Multinational Corporations*. Oxford: Basil Blackwell.
 20. Cantwell, J. 2000. A survey of theories of international production v *The Nature of the Transnational Firm*, urednika Pitelis & Sugden. London: Routledge.
 21. Caves, R. E. 1974. Multinational firms, Competition and Productivity in Host-Country Markets. *Economica* 41 (162): 176–193.
 22. Caves, R. E. 1999. *Multinational Enterprise and Economic Analysis*. Cambridge: Cambridge University Press.
 23. Chuang, Y. C., in C. M. Lin. 1999. Foreign Direct Investment, R&D and Spillover Efficiency: Evidence from Taiwan's Manufacturing Firms. *Journal of Development Studies* 35 (4):117–137.
 24. Damijan, J. P., M. Knell, B. Majcen, in M. Rojec. 2003. Technology Transfer through FDI in Top-10 Transition Countries: How Important are Direct Effects, Horizontal and Vertical Spillovers? *William Davidson Working Paper* 549.
 25. De Santis R., in C. Vicarelli. 2007. The Determinants of FDI Inflows in Europe: The Role of the Institutional Context and Italy's Relative Position. *Rivista di Politica Economica SIPI-Confindustria*.
 26. Devinney, T. M., D. F. Midgley, in S. Venaik. 2003. *Managerial beliefs, market contestability and dominant strategic orientation in the eclectic paradigm* [online]. Dostopno na: <http://www.aueb.gr/deos/EIBA2002.files/PAPERS/C213.pdf>. [15. 5. 2008].
 27. Dreyhaupt, S. J. 2007. *Locational Tournaments in the Context of the EU Competitive Environment: A New Institutional Economics Approach to Foreign Direct Investment Policy Competition between Governments in Europe* [online]. Dostopno na: <http://www.springerlink.com/content/h1181k/?p=28fec972f8d44d0bb83eec234f51430e&pi=0>. [5. 12. 2008].
 28. Driffield, N. 2001. The Impact on Domestic Productivity of Inward Investment in the UK. *Manshester School* 69 (1): 103–119.
 29. Dunning, J. H. 1988. *Trade, Location of Economic Activity and the Multinational Enterprise: A Search for an Eclectic Approach* [online]. Dostopno na: http://sceco.u-strasbg.fr/doc/doc/cours_en_ligne/Noel/2-Dunning%201988.pdf. [5. 2. 2009].
 30. Dunning, J. H. 2001. The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. V *John Dunning: A Profile*, A. Koh [online]. Dostopno na: <http://www.business.otago.ac.nz/Mgmt/research/omgr/05koh.pdf>. [5. 2. 2009].
 31. Dunning, J. H., in A. Rugman. 1985. The Influence of Hymer's Dissertation on the Theory of Foreign Direct Investment. *American Economic Review* 75 (2): 228-232.
 32. EBRD. European Bank for Reconstruction and Development 2007. *Transition indicators Methodology* [online]. Dostopno na: <http://www.ebrd.com/country/sector/econo/stats/timeth.htm>. [2. 2. 2007]
 33. Estrin, S., K. Hughes, in S. Todd. 1997. *Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe*. London: Royal Institute of International Affairs.
 34. ETH. 2009. *Swiss Federal Institute of Technology Zurich* [online]. Dostopno na: <http://globalization.kof.ethz.ch/>. [25. 1. 2009].

35. Gastanaga, Victor M., Jeffrey B. Nugent, and Bistra Pashamova. 1998. "Host Country Reforms and FDI Inflows: How Much Difference Do They Make?" *World Development*, 26 (7): 1299-314.
36. Gatignon, H., in J. R. Kimberly. 2004. *The INSEAD-Wharton Alliance on Globalizing Strategies for Building Successful Global Businesses*. United Kingdom at the University Press.
37. Georg, h. in D. Greenaway. 2002. "Much ado about nothing? Do domestic firms really benefit from foreign direct investment? Research paper 2001/37, Globalization and Labour Markets Programme, at Leverhulme Centre for Research on Globalization and Economic Policy, Nottingham.
38. Globerman, S. 1979. Foreign Direct Investment and Spillover Efficiency Benefits in Canadian Manufacturing Industries. *Canadian Journal of Economics* (12): 42–56.
39. Goldberg P. K., in N. Pavcnik. 2006. *Distributional Effects of Globalization in Developing Countries* [online]. Dostopno na: http://www.princeton.edu/~pennykg/JEL_Globalization.pdf. [15. 4. 2007].
40. Gregorio, J. D. 2003. The role of foreign direct investment and natural resources in economic development. Central Bank of Chile, *Working papers* 196 [online]. Dostopno na: <http://www.bcentral.cl/estudios/documentos-trabajo/pdf/dtbc196.pdf>. [23. 1. 2005].
41. Gualerzi, D. 2005. Stiglitz on Globalization and Development with an Eye to Keynes. *Review of Political Economy* 17 (2): 317–329.
42. Haddah, M., in A. Harrison. 1993. Are there positive spillovers from Foreign Direct Investment? Evidence from panel data for Marocco. *Journal of Development Economics* (42): 51–74.
43. Haller, S. A. 2005. The Impact of Multinational Entry on Domestic Market Structure and R&D. *Economics Working Papers* 16. European University Institute.
44. Havrylyshyn, O., in T. Wolf. 1999. Determinants of Growth in Transition Countries. *Finance&Development* 36 (2) [online]. Dostopno na: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/06/havrylys.htm>. [26. 4. 2008].
45. Hitt, M. A., R. E. Hoskisson, R. D. Ireland, in J. S. Harrison. 1991. Effects of acquisitions on R&D inputs and outputs. *Academy of Management Journal* 34 (3): 693–706.
46. Hymer, S. H. 1960a. The International Operations of National Firms. V *The effects of FDI inflows on host country economic growth*, A. Johnson [online]. Dostopno na: <http://www.etsg.org/ETSG2005/papers/johnson.pdf>. [22. 2. 2009].
47. Ikiara, M. M. 2003. Foreign Direct Investment (FDI), Technology Transfer, and Poverty Alleviation: Africa's Hopes and Dilemma. *ATPS special paper series* 16 [online]. Dostopno na: <http://www.atpsnet.org/pubs/specialpaper/SPS%2016.pdf>. [15. 5. 2008].
48. Jensen, C. M. 2003. The Role of FDI in the Re-location of Industrial Activity. The Impact of Foreign Direct Investment on Regional Development in Poland. *Workpackage* 4.
49. Joyce, J. P., in I. Noy. 2005. *The IMF and the Liberalization of Capital Flows* [online]. Dostopno na: <http://ssrn.com/abstract=825652>. [2. 10. 2007].
50. Kamaraj, C. 2008. *Foreign Direct Investment* [online]. Dostopno na: http://www.indianmba.com/Occasional_Papers/OP203/op203.html. [5. 3. 2009].

51. Kawai, H. 1994. International Comparative Analysis of Economic Growth: Liberalization and Productivity. *Developing Economies* 32: 372-397.
52. Kojima, K. 1982. Macroeconomic Versus International Business Approach to Direct Foreign Investment. *Hitotsubashi Journal of Economics* 23 (2): 1–19.
53. Kokko, A. 2006. *The Home Country Effects of FDI In Developed Economies. The European Institute of Japanese Studies Working Paper Series* 225.
54. Kokko, A., R. Tansini, in M. C. Zejan. 1996. Local technological capability and productivity spillovers from FDI in the Uruguayan manufacturing sector. *The Journal of Development Studies* 32: 602-611.
55. Kolasa, M. 2008. How does FDI inflow affect productivity of domestic firms? The role of horizontal and vertical spillovers, absorptive capacity and competition. *The Journal of International Trade & Economic Development* <http://www.informaworld.com/smpp/title~content=t713722379~db=all~tab=issueslist~branches=17-v17> 17 (1): 155 – 173.
56. Li, D. D., in Q. Chen. 1998. *Why Aren't Foreign Direct Investments Always Welcome? – A Political Economy Analysis*. University of Michigan, mimeo.
57. Lin, C. H. 2008. Role of Foreign Direct Investment in Telecommunication Industries: A Developing Countries' Perspective. *Contemporary Management Research* 4 (1): 29–42.
58. Lipsey, R. E. 1999. The role of foreign direct investment in international capital flows. *National Bureau of Economic Research Working Paper* 7094.
59. Lipsey, R. E. 2001a. Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms: Concepts, History and Data. *National Bureau of Economic Research Working Paper* 8665.
60. Liu, X., P. Siler, C. Wang, in Y. Wei. 2000. Productivity Spillovers from Foreign Direct Investment: Evidence from UK Industry Level Panel Data. *Journal of International Business Studies* 31 (3): 407–425.
61. Maček, A., in R. Ovin. 2006. *Cross-border mergers and acquisitions - a cause for growing economic nationalism?* Global Business & Economic Anthology.
62. Maček, A., in R. Ovin. 2011. Does economic nationalism help strategic industries? The European case. Prispavek na konferenci. Global Conference on Business & Finance program & proceedings: 368-372
63. Mehta, P. S., in M. Dugal. 2003. *ABC of FDI. Monographs on Globalisation and India – Myths and Realities*. 3. CUTS Centre for International Trade, Economics & Environment.
64. Mencinger, J. 2004. Tuje neposredne naložbe-mana z neba? *Gospodarska Gibanja* (362): 25-44.
65. Meyer, K., in V. H. Nguyen. 2003. Foreign Investor's Entry Strategies and Sub-national Institutions in Emerging Markets. *DRC Working Papers Foreign Direct Investment in Emerging Markets* 14. Centre for New and Emerging Markets, London Business School.
66. Nadiri, M. I. 1991. Innovations and Technological Spillovers. *Working Paper* 31. New York University.
67. Neuhaus, M. 2006. *The Impact of FDI on Economic Growth an Analysis for the Transition Countries of Central and Eastern Europe*. Physica Verlag.
68. Ovin, R., in A. Maček. 2006. Želja po nadziranju mednarodnih tokov kapitala se večja - ali se vrača Keynes? *Naše gospodarstvo* 52(posebna številka): 73-79.
69. Pain, N. 2001. *Inward Investment, Technological Change and Growth*. The impact of Multinational Corporations on the UK Economy. Houndsmills: Pelgrave.

70. Penalver, M. 2002. *Globalization, FDI and Growth: A Regional and Country Perspective*. United Nations Department of Economic and Social Affairs. Marrakesh, Morocco, 10-13 December.
71. Perez, T. 1998. *Multinational Enterprises and Technological Spillovers*. The Netherlands: Harwood Academic Publishers.
72. Perez, R. P. 2008. A regional approach to study technology transfer through foreign direct investment: The electronics industry in two Mexican regions. *Research Policy* 37 (5): 849-860.
73. Pholpirul, P. 2008. Multinational Corporations and International Capital Flows: Theories and Concepts. *NIDA Economic Review* 3 (1).
74. Prasad, M. 2007. The politics of free market. The Rise of Neoliberal Economic Policies in Britain, France, Germany and the United States. *Canadian Journal of Sociology Online* [online]. Dostopno na: <http://www.cjsonline.ca/pdf/polfreemarkets.pdf>. [4. 5. 2008].
75. Reisen, H. 1999. After the Great Asian Slump: Towards a Coherent Approach to Global Capital Flows. *Policy Brief* 16. Paris: OECD Development Centre.
76. Ritzer, G. 2007. *The Coming of Post-Industrial Society*. Second Edition. New York: McGraw-Hill.
77. Rodrik, D. 1998. *Who Needs Capital Account Convertibility?* (memo; Cambridge, Massachusetts: John F. Kennedy School of Government) [online]. Dostopno na: www.ksg.harvard.edu/rodrik. [15. 09. 2006].
78. Rogoff, K. 2002. *An open letter to Joseph Stiglitz* [online]. Dostopno na: <http://www.staff.city.ac.uk/p.willetts/PIE-DOCS/STIG-ROG.htm>. [10. 10. 2007].
79. Rybczynski, T. M. 1955. Factor Endowment and Relative Commodity Prices. V *Multinational Corporations and International Capital Flows: Theories and Concepts*, P. Pholpirul. 2008. *NIDA Economic Review* 3 (1).
80. Shangquan, G. 2000. Economic Globalization: Trends, Risks and Risk Prevention. Economic & Social Affairs. *CDP Background paper* 1 [online]. Dostopno na: http://www.un.org/esa/policy/devplan/cdpbackgroundpapers/bp2000_1shangquan.pdf. [2. 9. 2006].
81. Sholte, J. A. 2001. The Globalization of world politics. V *The Globalization of world Politics: an Introduction to international relations*. Second Edition, urednika J. Baylis, in S. Smith. Oxford: University Press.
82. Singh, A. 2002. *Capital account liberalization, free long-term capital flows, financial crises and economic development* [online]. Dostopno na: http://www.networkideas.org/feathm/dec2002/Ajit_Singh_Paper.pdf. [2. 10. 2007].
83. Siphambe, H. K. 2003. *The implications of globalization for foreign direct investment in Botswana* [online]. Dostopno na: http://www.essa.org.za/download/2003Conference/SiphambeHK_%20The%20Implications%20Of%20Globalisation%20For%20Foreign%20Direct%20Investment%20In%20Botswana.pdf. [25. 7. 2005].
84. Stephan, J. 2005. *Technology Transfer via Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe*. Theory, Method of Research and Empirical Evidence. England: Palgrave Macmillan.
85. Stiglitz, J. E. 2002. *Globalization and its Discontents*. New York: W.W. Norton&Company.

86. Svetličič, M. 1996. *Svetovno podjetje: izzivi mednarodne proizvodnje*. Ljubljana: Znanstveno in publicistično središče. 421 str.
87. Svetličič, M., M. Rojec, in A. Trtnik. 2000. Strategija pospeševanja slovenskih neposrednih investicij v tujino. *Teorija in praksa* 37 (4): 623-645.
88. Svetličič, M. 2000. Zunanje determinante razvoja Slovenije in implikacije hitre oziroma odložene vključitve v Evropsko unijo. *Teorija in praksa* 37 (1): 38-70.
89. Svetličič, M. 2008. Koga in zakaj stiska primež globalizacije? *Družboslovne razprave* XXIV (58): 7-27.
90. Thompson, R. L. 2007. *Globalization and the benefits of trade. The Federal reserve bank of Chicago*. Essay No. 236 [online]. Dostopno na: http://www.chicagofed.org/publications/fedletter/cflmarch2007_236.pdf. [2. 5. 2008].
91. Torlak, E. 2004. *Foreign Direct Investment, Technology Transfer, and Productivity Growth in Transition Countries Empirical Evidence from Panel Data* [online]. Dostopno na: <http://ideas.repec.org/p/got/cegedp/26.html>. [2. 4. 2009].
92. Tsang, M., in D. Hauck. 2007. *Stock Markets Contract as M&A Overtakes Equity Sales* [online]. Dostopno na: <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aOgjATE5e50s&refer=h> [5. 6. 2008].
93. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. 1991. *World investment report 1991. The triad in foreign direct investment*. New York.
94. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. 1993. *World investment report 1993. Transnational Corporations as Integrated International Production*. New York.
95. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. 1998. *World investment report 1998. Trends and Determinants*. New York.
96. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. 2000a. *World investment report 2000. Cross-Border Mergers and Acquisitions and Development*. New York and Geneva.
97. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. 2000b. *Impact of cross-Border mergers and acquisitions on development and policy issues for consideration* [online]. Dostopno na: <http://www.unctad.org/en/docs/c2em711.en.pdf>. [21. 3. 2008].
98. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. 2001. *World investment report 2001. Promoting linkages*. New York and Geneva.
99. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. 2002. *World investment report 2002. Transnational Corporations and Export Competitiveness*. New York and Geneva.
100. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. 2005. *World investment report 2005. transnational Corporations and the internationalization of R&D*. New York and Geneva.
101. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. 2006. *World investment report 2006. FDI from Developing and Transition Economies. Implications for Development*. New York and Geneva.
102. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. 2007. *World investment report 2007. Transnational Corporations, Extractive Industries and Development*. New York and Geneva.

103. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. 2008a. *World investment report 2008. Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge*. New York and Geneva.
104. UNCTAD. United Nations Conference on Trade nad Development. 2010. *World Investment Report 2010*. Investing in a low – carbon economy. United Nations.
105. Vernon, R. 1966a. International trade and international investment in the product life cycle. *Quarterly Journal of Economics* 81 (2): 190–207.
106. Vernon, R. 1966b. *Product Life Cycle* [online] Dostopno na: http://db.lib.uidaho.edu/ereserve/courses/b/business/380_01/life.pdf. [12. 11. 2008].
107. Wolf, M. 2001. Will the nation-state survive globalization? *Foreign Affairs* 80 (1): 178–190.
108. Yamin, M. 2000. A critical re-evaluation of Hymer's contribution to the theory of the transnational corporation. V *Nature of the Transnational Firm*, urednika Pitelis & Sugden. London: Routledge.
109. Yotopoulos, P. A. 2007. An asymmetric benefits of globalization. *SIEPR Policy Brief* [online]. Dostopno na: http://www.stanford.edu/group/siepr/cgi-bin/siepr/?q=system/files/shared/pubs/papers/briefs/policybrief_mar07.pdf. [2. 5. 2008].