

УДК: 339.727.22(470+571)

Примљено:
август 2010.

Прихваћено:
27. 9. 2010.

Оригинални научни рад

НАЦИОНАЛНИ ИНТЕРЕС

NATIONAL INTEREST

Година VI, vol. 8

Број 2/2010.

стр. 105-126

*Наташа Станојевић**

УЗРОЦИ ПАДА СТРАНИХ ИНВЕСТИЦИЈА У РУСКОЈ ФЕДЕРАЦИЈИ

Резиме

У почетном периоду транзиције руске привреде прилив страних инвестиција био је недовољан, директне инвестиције у привреду су чиниле њихов мањи део, (а и он је био концентрисан у сировинске и извозне гране) док су највећи део представљали кредити, број инвеститора је био веома мали, због чега су им захтеви били изузетно велики. После више од деценије хроничног недостатка страних инвестиција, почетком 2000-тих година страни капитал у Русији почиње значајно да се увећава, да би у 2007. достигао рекордне разmere. Русија је ових година била при самом светском врху по приливу страних директних инвестиција. Већ 2009. године уследио је прави колапс. Стране инвестиције у Русији су за годину дана преполовљене.

Текст „Узроци пада страних инвестиција у Руској Федерацији“ истражује могуће узроке овог наглог губитка интересовања страних инвеститора за руско тржиште. За пад инвестиција од 48% у Русији за само неколико месеци тешко може да буде одговоран било који појединачни фактор. Зато су у анализу укључени сви потенцијални узрочници ових крупних промена. Анализирају се порекло и структура

* Факултет за међународну економију, Мегатренд универзитет, Београд

страних инвестиција, утицај Светске финансијске кризе, истражују се евентуалне промене инвестиционе климе и посебно промене у законској регулативи у овој области, с обзиром да је нови закон о страном капиталу усвојен непосредно пре тога и да је изазвао бурне реакције најважнијих светских инвеститора.

Кључне речи: стране инвестиције, страни капитал, закон о страним инвестицијама, Руска Федерација

Увод

Руска привреда је изузетно привлачна за стране инвеститоре због огромног тржишта, исплативости уложених инвестиција и богатих природних ресурса, мада је непостојање прецизних законских регулатива дуго одбијало многе потенцијалне улагаче. У периоду транзиције привреде од централно-планске ка тржишној, Русија је била превише слаба да би одржала и постојећи економски ниво, а финансирање даљег раста и развоја из сопствених средстава било је практично немогуће. У првој деценији транзиције, један од најважнијих услова за превазилажење економске кризе, за обнављање и развој привреде, биле су обимне стране инвестиције. У почетном периоду по отварању привреде, страни инвеститори, још увек несигурни у новонастале тржишне услове, нису се лако одлучивали за пласирање свог капитала на ове просторе. Прилив страних инвестиција у привреду био је недовољан, ограничен на узак круг страних инвеститора и концентрисан у сировинске и извозне гране.

У последњој деценији Русија бележи изузетан привредни раст, тако да, иако су јој стране инвестиције и даље потребне, оне више нису питање опстанка. Велики део инвестиција у привреду обезбеђује из сопствених прихода. У последње 2-3 године, Русија се нашла у позицији да поставља услове и намеће своје интересе. Новонасталу позицију најбоље одражава Путинова изјава, дата по потписивању новог закона о Страним инвестицијама, да Русија мора да дефинише и штити своје националне интересе, од којих је посебно подвукао *независност и безбедност Русије*. Наиме, руски

председник Владимир Путин је последњег дана на положају шефа државе, потписао закон који *ограничава* учешће страних инвеститора у неколико десетина привредних грана, међу којима су и веома уносни сектори нафте и гаса. За многе западне инвеститоре, државе и компаније, ово је био аларм за узбуну. Доношење рестриктивног Закона о страним инвестицијама¹ протумачиле су као затварање руске економије. Непосредно по његовом усвајању, већ 2008, обим страних инвестиција у руску привреду, после изузетног раста, почиње да опада, а 2009. године доживљава прави колапс. Да ли је и у којој мери ово последица новог Закона о страним инвестицијама?

У даљем тексту биће анализирани одредбе новог Закона, промене које доноси у односу на претходни закон из 1999, као и евентуалне досадашње последице. Пре тога је неопходно направити пресек општих обележја страних инвестиција у Русији, њиховог порекла и инвестиционе климе. Један од разлога за то је што су се бројни главни показатељи драстично променили у последњих неколико година. Други је потреба да се испита и утицај осталих фактора на кретања страног капитала у Русији, због претпоставке да сама законска регулатива не може бити једини фактор наглог пада обима инвестиција.

1. Основна обележја страних инвестиција у руску економију

Русија је 1991. године започела транзицију од централизоване командне економије ка тржишној привреди. Као у већини случајева, процес руске транзиције је праћен је стрмоглавим падом привреде у свим њеним аспектима.² Руска економија је у последњој деценији XX века тонула у сиромаштво и корупцију, а криминал је почео убрзано да се шири. Извршена је брза и масовна приватизација државних предузећа, а у том процесу се, слично већини држава Источног блока, обогатила неколицина појединаца. Створена је нова

1 Закон об иностранных инвестициях в Российской Федерации, No 57-ФЗ, 29. април 2008, објављен 7. маја 2008.

2 Динамика реального объема элементов использованного ВВП, Росстат, www.gks.ru, 22.11.2009.

финансијска олигархија, тачније бизнис мафија. Приватизована предузећа су продата по изузетно ниским ценама.

У овом периоду Руској Федерацији је био неопходан прилив страног капитала као начин за излазак из свеопште економске кризе. Положај Руске Федерације као одредишта иностраног капитала, у првим транзиционим годинама био је веома неповољан и није одговарао руским потенцијалима. Прилив страних инвестиција у привреду био је недовољан, ограничен на узак круг страних инвеститора и концентрисан у сировинске и извозне гране. За недостатак инвестиција у великој мери је била заслужна и неповољна инвестициона клима у Русији у првој транзиционој деценији. Скоро сви елементи који чине инвестициону климу били су неповољни: успешност привреде, процедуре за добијање дозвола, законска регулатива. Привреда је била у дубокој и свеопштој кризи, пословање у том периоду је за стране инвеститоре било веома сложено, а законска регулатива у овој области је била неадекватна, непрецизна и укључивала је бројне субјекте нејасних надлежности. Поред неповољне инвестиционе климе, нестабилност у политичкој и економској сфери довела је до одлива капитала из Русије, који је према оценама стручњака, износио 250 до 500 милијарди долара. Повратак овог капитала може да представља важан извор финансијских средстава за инвестиције.

Иако је руска привреда започела процес диверзификације, а економске институције процес реформи, руска привреда и буџет били су веома су зависни од сектора енергетике. До данас је овај сектор остао главна мета страних инвеститора. Остали сектори који добијају стране инвестиције су транспорт, некретнине, услуге, банкарство и трговина, али је обим ових средстава далеко мањи. Како су руској привреди потребне обимне додатне инвестиције у застарелу инфраструктуру многих привредних грана изван енергетике, влада је сматрала да их може обезбедити тако што ће ограничити стране инвестиције у стратешке секторе. Рачунало се на извесно „преливање“ ових средстава у друге секторе. Иако је држава вероватно и раније била свесна ове могућности, руска привреда је у претходном периоду била толико слаба, да су јој била неопходна сва средства до којих је могла да дође,

тако да није била у позицији да их ограничава на било који начин.

Почетком прве деценије 21. века, инвестициони положај Русије се драстично променио. Последњих година стране инвестиције у руску економију чине 18-20% бруто националног дохотка³. Према подацима Федералне државне статистичке службе – Ростат⁴, 2000. године укупне стране инвестиције су се троструко увећале у односу на 1990-те, док су се стране директне инвестиције дуплирале. Наиме, доминантан облик инвестиционог капитала у Руској Федерацији су кредити међународних организација, трговински кредити и банкарски улози, а мање директне инвестиције. Тренд веома брзог раста прилива страног капитала наставио се до 2007. године, када су инвестиције у руску привреду достигле свој рекорд⁵.

Табела 1. Прилив страног капитала у Руску Федерацију
(у мил. УСД)

	1995.	2000.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.
Укуп. инве- стиције	2983	10958	19780	29699	40509	53651	55100	120941	103769
- директне	2020	4429	4002	6781	9420	13072	14590	27797	27027
- портфолио	39	145	472	401	333	453	510	4194	1415
- остале	924	6384	15306	22517	30756	40126	40000	88950	75327

Руссиа ин фигурес – 2009, Росстат

Русија је у 2007. години била при самом светском врху по приливу страних директних инвестиција. У Ниједна од 15 светских водећих националних привреда није у новије време остварила овакве резултате.⁶ У Русији је из иностранства током 2007. инвестирано око 120 милијарди долара, од чега су 28 милијарди директне инвестиције. Овај досадашњи рекорд свих новонасталих тржишних привреда представљао је велику психолошку прекретницу за стране

3 Привредна комора Србије, *Приватизација у Русији – обим страних инвестиција у руску економију*, www.ino.komora.net/Tržišta/Azija

4 Rosstat, Federal State Statistics Service, доступно на www.gks.ru/wps/portal/!ut/p/cmd/cs, 23.11.2009.

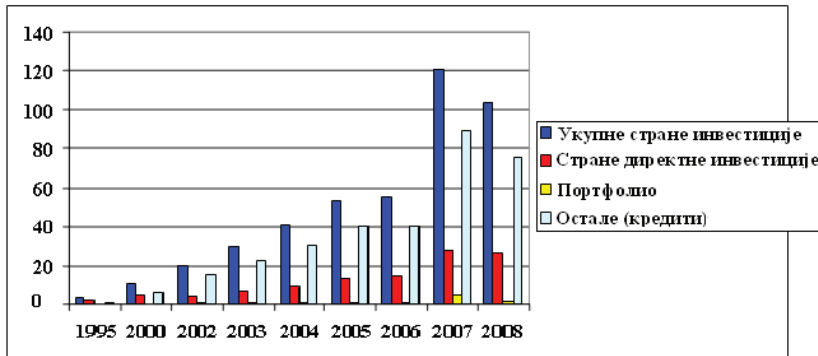
5 Rosstat, Federal State Statistics Service, доступно на www.gks.ru/wps/portal/!ut/p/cmd/cs, 23.11.2009.

6 UNCTAD *World Investment Report 2008*, United Nations, New York and Geneva 2008, pp 72-75

инвеститоре у руску привреду. Додатна предност је што је ећина ових инвестиција уложено у дугорочне пројекте. Ово повећање инвестиција у реалном сектору руске економије било је један од догађаја који су обележили светску привреду 2007. и 2008. године.

Међутим, у 2008. години укупне стране инвестиције у Русији се смањују за 14.2%, тј. на 103.769 милијарди долара, а стране директне инвестиције на 27 милијарди. Према саопштењу званичне статистичке службе Русије - Ростат,⁷ у првих 6 месеци 2009. године, Русија бележи даљи пад. Стране директне инвестиције (СДИ) су износиле око 6 милијарди долара, што је пад од рекордних 43% у односу на исти период у 2008. години. У прва три квартала 2009. (јануар-септембар) обим СДИ био је 9,98 милијарди долара, што је пад од читавих 48 % у односу на исти период претходне године.

Графикон 1. Структура страних инвестиција у Русији (у млрд \$)



Неповољни аспекти за Русију су што се СДИ још увек усмеравају првенствено у енергетику, али су сада заступљени и прехранбена индустрија, црна и обојена металургија и дрвна индустрија. Територијална распоређеност страних инвестиција релативно је уска, а инострани капитал усмерен је у регионе који имају изразиту „гранску,, опредељеност.

⁷ Rosstat, Federal State Statistics Service, доступно на: www.gks.ru/wps/portal/tut/p/cmd/cs, 23.11.2009.

2. Порекло страних инвестиција у Русији

Једно од интересантних питања везано за страни капитал у Русији је - колико је он заправо „страни“. Према Росстату, највећи инвеститори у руску привреду у последњих 5 година су Кипар, Холандија, Велика Британија и Луксембург. Девичанска острва, су такође међу већим инвеститорима. Занимљиво је да су, упркос сложеним политичким односима Русије са Великом Британијом, Британци водећи страни инвеститори у Русији у 2007.

Табела 2. Порекло страних инвестиција у Русију (у %)

Земље	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.
Кипар	14	14	10	18	14	19.1
Велика Британија	16	17	16	13	24	14.4
Холандија	6	13	17	12	20	14.0
Немачка	15	4	6	9	4	10.3
Луксембург	8	21	26	11	9	6.8
Француска	13	6	3	6	5	5.9
Девичанска острва	5	2	2	4	2	3.4
Швајцарска	4	4	4	4	9	2.9
САД	4	5	3	3	2	2.7

*Rosstat*⁸

Тешко је прецизно утврдити, али је очигледно да у страним инвестицијама значајан део чини руски капитал који се враћа у земљу преко тзв. „пореских рајева“ (Кипар, Луксембург, Девичанска острва). Кипар и Луксембург су током руских транзиционих година биле главна одредишта за сакривање руског капитала који се масовно одливао из земље у овом периоду. Не ради се само о новцу од криминала, већ још пре о новцу, споменутом у првом делу, који је руска олигархија стекла разним манипулацијама у току процеса приватизације и изнела из земље због нестабилних прилика. Прво, на тај начин се избегава руски порез који је већи него у наведеним државама, друго, када се враћа у земљу као „страни“, капитал, исти новац је ослобођен неких руских пореза који се примењују на домаће инвеститоре. Врло је вероватно да је тај капитал почео да се враћа у земљу због великог профита ко-

⁸ *Rosstat*, Federal State Statistics Service, доступно на: www.gks.ru/wps/portal/tut/p/cmd/cs, 23.11.2009.

ји почиње да доноси у новијем периоду када руска привреда доживљава прави процват. Ако се ради о том новцу, он ће се вратити у земљу у кратком року, а затим се може очекивати нагло смањење укупних страних инвестиција... или је управо до тога и дошло.

Табела 3. Порекло страних инвестиција у Русију 2008. године (у \$)

	Мил. УСД
Кипар	19857
Велика Британија	14940
Холандија	14542
Немачка	10715
Луксембург	7073
Француска	6157
Девичанска острва	3529
Швајцарска	3062
Ирска	2903
САД	2773
Укупне инвестиције	103769

Како се види из података (табела 2.) Луксембург је током 2004. и 2005. године био највећи инвеститор, са читавих 21-26% процената укупних инвестиција у Русији, а онда је тај проценат нагло смањен на око 7%. Што се Холандије тиче, вероватно је велики део инвестиција из ове земље заправо новац Газпрома, чија се највећа филијала налази у овој земљи.

3. Гранска структура страних инвестиција

Структура инвестиција и производње интензивно се мења у корист информационог и високотехнолошког производног сектора. Информационе технологије и производња робе широке потрошње су, изван енергетике, најинтересантије делатности за стране инвеститоре. Посебно интересантан постаје и сектор нуклеарне енергије. Још један од праваца повећања страних инвестиција је производња летелица (постоји релативно развијена сарадња између Боинга и различитих руских компанија из овог сектора). Предвиђено је да се ови приходи усмеравају на финансирање најважнијих националних пројеката и стратегија развоја основних сектора

привреде – социјалне сфере, транспортне инфраструктуре, истраживања космоса, пољопривреде и др.

Према процени Привредне коморе Србије,⁹ примери успешних страних инвестиција у секторе руске економије изван енергетике су:

- У аутоиндустрији: BMW, TOYOTA, RENAULT
- У прехранбеној индустрији: DANONE, NESTLE, CADBURY
- У електронској индустрији: SIEMENS, HEWLEET-PACKARD, MERIONI
- У производњи боја и лакова: TIKKURILA
- У производњи грађевинског материјала: KNAUF
- У области банкарства: CITI BANK, SOCIETE GENERALE, ERNST&YOUNG

Данас су на руском тржишту присутне фирме из целог света. У Москви, која је економски и геополитички центар Руске Федерације, налазе се трговинска представништва 2500 страних компанија и ради преко 7500 предузећа са страним капиталом. Важно је и да активности ових компанија у Русији нису концентрисане само на велике градове већ се, због све веће конкуренције, шире и у мање регионе у којима су знатно повољнији економски и административни услови за отпочињање бизниса. Влада је у новије време усвојила и програме који би привукли стране инвестиције у саобраћају, ваздухопловству и у области бродоградње.

4. Инвестициона клима

Пословно окружење у Русији је веома напредовало од почетка транзиције од централно-планске ка тржишној привреди. Економски раст Русије у овом периоду је један од најбржих у свету, Русија једна од десет највећих светских привреда.¹⁰ Многе реформе су спроведене, порески систем је постао много правичнији и транспарентнији, а Русија је нагло интегрисана у светску привреду.

9 *Приватизација у Русији – обим страних инвестиција у руску економију*, Привредна комора Србије, www.ino.komora.net/Tržišta/Azija, 23.11.2009.

10 *Foreign investment in Russia*, Economic analysis from the European Commission's Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Vol. 5, Issue 1, 11.01.2008.

Графикон 2. Раст руске привреде



Први и најважнији економски тренд 2007. и 2008. године био је наставак политичке и економске стабилности. То је омогућило поуздане прогнозе привредних кретања, па је привукло бројне стране инвеститоре. Ови процеси су подстакли и руске привреднике да повећају домаће инвестиције уместо да средства пласирају на иностраним тржиштима као до сада. То је готово аутоматски довело до отварања нових радних места и подстакло изузетан привредни раст који је 2007 и 2008. године износио читавих 8%. Најзад, дошло је и до побољшања животног стандарда руског народа. Још један позитиван кључни тренд 2007. и 2008. је константно повећање цена нафте, чије су се последице осетиле у читавој руској привреди. Повећање светске цене сирове нафте је донело стаалан прилив девиза у Русију, с обзиром да нафта чини 34,5% руског извоза.

Једини негативан тренд у погледу инвестиционог окружења 2007. и 2008. био је стални раст цена робе широке потрошње и хране. Индекс потрошачких цена је око 12%, што и није алармантно, али су цене појединих намирница и то основних у домаћој потрошњи, расле много брже. Ово није резултат раста цене хране на светском тржишту - руске цене хране расту много брже, чак брже него у суседним привредама попут Кине и Индије, чије су

цене традиционално склоне неконтролисаном расту. Раст потрошачких цена је последица повећања зарада, пензија, стипендија и других социјалних давања много бржим темпом него што привредни раст дозвољава. У 2007. години, куповна моћ рубље је пала за 20% до 25%. Без обзира на ову слабост, укупни економски резултати у 2007. и 2008. години били су несумњиво позитивни за Русију.

Висок привредни раст Влада Руске Федерације настоји да одржи стварањем повољног пословног окружења и у ту сврху наставља административну и пореску реформу. Такође, Влада РФ промовише јавно приватно партнерство (Public Privat Partnership) као нови инструмент који би требало да унапреди руску привреду. У том смислу отварају се специјалне економске зоне, донет је Закон о концесијама, подстиче се коришћење средстава Инвестиционог фонда Руске Федерације. Политички ризик је смањен на минимум, одржањем континуитета политике Владимира Путина. Избор Медведева за председника и Путиново преузимање премијерске функције представљају гаранцију наставка досадашњег смера развоја земље.

Може се констатовати да је у новијем периоду општа инвестициона клима у Русији била веома повољна. Неке од препрека унапређењу пословног и посебно инвестиционог окружења су бирократија и корупција, мада се не може рећи да су ове појаве наглашеније него у другим новонасталим тржишним привредама. Већина међународних корпорација испољава интерес за наставак пословања у Русији, без обзира на потенцијални ризик. Упркос мањим препрекама на које, на руском тржишту наилазе домаћи и страни предузетници, оно је и даље врло привлачно, посебно због своје величине, стално растуће тражње, обиљем људских ресурса, енергената и политичке стабилности.

5. Законски оквир страних инвестиција у Русији

У Закону о страним инвестицијама¹¹ у Русији из 1999. године нису дефинисани начини, прописи ни процедуре који би ограничили страна улагања у руску привреду. Овај закон је био одраз тадашњег тешког стања руске привреде, којој су биле неопходне обимне стране инвестиције за опоравак од транзиционих преврата. Без обзира на неопходност прилива ових средстава, Руска влада је крајем деведесетих, више пута била приморана да блокира стране инвестиције како би обезбедила довољан степен независности у многим економским сферама.

Ранији руски председник Владимир Путин је још 2005. године први пут у јавном обраћању нагласио неопходност формализовања процеса и процедура којима би се заштитили руски интереси путем контроле страних инвестиција у осетљивим секторима привреде. У обраћању у државној Думи рекао је: „Дошло је време да прецизно идентификујемо економске области у којима руска независност и безбедност налажу неопходност успостављања контроле над делом националног и државног капитала”,¹². Тада је започео процес ревидирања односа Русије према страном капиталу и властима над виталним ресурсима који је трајао до коначног усвајања новог закона о страним инвестицијама 2008. године.

Нови Закон о страним инвестицијама у Руској федерацији (Закон об иностранных инвестициях в Российской Федерации), ступио је на снагу априла 2008. Као орган који је задужен за примену овог закон именована је Федерална антимонополска служба (ФАС),¹³ мада, према члану 8.6. Закона,¹⁴ кључне одлуке доноси владина „Комисија“ коју предводи премијер Владимир Путин. Нови закон је много детаљнији него што је уобичајено у овој области. Законом је прецизирано 42 стратешка сектора у којима ће бити ограничено учешће

11 *Федеральный закон от 9 июля 1999 г. №160-ФЗ „Об иностранных инвестициях в Российской Федерации“.*

12 Правда, 27.09.2005.

13 По Резолуцији владе бр. 510, „On the Governmental Commission for Control over Foreign Investments in the Russian Federation“, из 6. јула 2008.

14 Члан 8.6 Закон об иностранных инвестициях в Российской Федерации, No 57-ФЗ.

страних инвеститора, а посебно је дефинисан појам ресурса од федералног значаја. У поређењу са уобичајеним решењима из европске праксе, ово је веома дуга листа стратешких сектора. Примера ради, Француска их има 11,¹⁵ а Немачка само 2, производњу оружја и криптографских система.¹⁶

Као *стратешки сектори* у Закону о страним инвестицијама¹⁷ наведени су:

- нуклеарна постројења и радиоактивни извори
- уређаји за кодирање и декодирање
- експлозиви, оружје, војна машинерија
- војна авиоиндустрија и пратеће делатности (цивилна авијација је изузета)
- све активности које се односе на свемир
- природни ресурси (експлоатација нафте и гаса)
- метали и смеше са специјалним особинама
- аеродроми, луке, нафтови
- телекомуникације
- интернет
- радио и телевизија
- рибарство и други

У *налазишта од федералног значаја* Министарство за природна добра је уврстило налазишта нафте са резервама већим од 70 милиона тона, налазишта гаса са резервама већим од 50 милијарди кубних метара, бакра са више од 500.000 тона, злата са више од 50 тона, налазишта уранијума, дијаманата, никла и платине.

Закон не искључује право великих страних компанија да купују акције и фирме у Русији, већ само одређује специјалну процедуру кроз коју се мора проћи у појединим случајевима. Према члану 4.1 овог закона, страни инвеститори не могу да стекну „контролу“ над предузећем које послује у сектору од стратешког значаја („Стратешко преузеће“) без претходног одобрења руских власти како је прописано Закон о страним инвестицијама. При томе је „контрола“ веома

15 FOREIGN INVESTMENT Laws and Policies Regulating Foreign Investment in 10 Countries, GAO-08-320, 2008. p 53.

16 Ibid p. 61.

17 Члан 6. Закон об иностранных инвестициях в Российской Федерации, No 57-ФЗ.

широко дефинисана у члану 3.1 (3) и 5. Подразумева власништво над више од 50% гласачког удела, право да поставља више од 50% управног одбора и других тела која доносе менаџерске одлуке у датом предузећу. Постоје и специјалне одредбе за околност у којој страни инвеститор има контролу иако поседује мање од 50% компаније, што се дешава у случајевима када је остатак акција подељен међу многобројним малим акционарима.¹⁸

Стране компаније које желе веће учешће од прописаног у руским компанијама из било ког од 42 наведена сектора, морају да добију сагласност специјалне комисије руске владе. Ограничења се односе на следеће случајеве:

- Остваривање директних или индиректних права страних државних компанија у *било којем* руском привредном субјекту ограничено на 25% (члан 7.1)
- Гласачки удео страних државних инвеститора у секторима изван стратешких је ограничено на 50% (члан 2.2. и 5.1)
- Остваривање директних или индиректних права страних државних компанија у стратешким секторима ограничено је на 10% (члан 2.2 и 5.3)
- Улазак страних приватних компанија у стратешке секторе је ограничено на 50%.
- Закон о стратешким секторима поставио је и додатно ограничење страном капиталу за учешће у руским компанијама које се баве развојним истраживањима у сектору нафте и гаса:
 - за приватне стране компаније на 10% (члан 5.3)
 - за државне стране компаније на само 5% (члан 7.1)
- Без сагласности руских власти страни субјекти неће моћи да учествују у геолошком истраживању природних добара и експлоатацији налазишта од федералног значаја, која су напред дефинисана

Наравно, уколико Руска Федерација већ располаже са више од 50% гласачког удела, страни инвеститори не могу да аплицирају за добијање већег удела, што је предвиђено чланом 2.6.

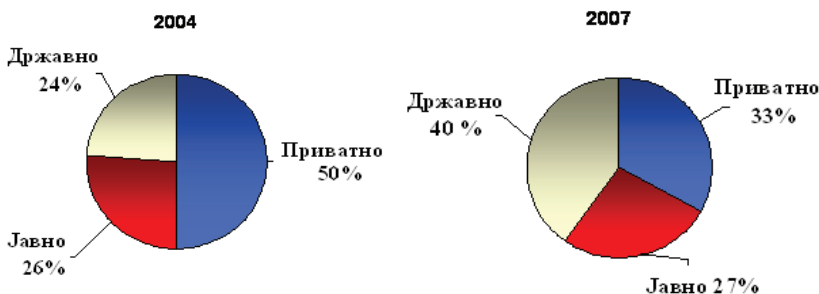
18 Члан 5.2. Закон об иностранных инвестициях в Российской Федерации, No 57-ФЗ

Представници Русије и посебно Путин нагласили су више пута да нови закон о страним инвестицијама ни у ком случају не забрањује стране инвестиције, већ напротив, ствара максимално транспарентне и јасне услове за инвеститоре. Чланови 8-12 новог Закона о страним инвестицијама објашњавају процедуре за добијање Сагласности од ФАС и Комисије. Процедура траје три до шест месеци.

Чињеница је да се новим законом уређује процедура приступа страних инвеститора руској привреди и обезбеђује транспарентност прилива капитала, што није био случај у претходном закону који регулише ову област. Међутим, не може се занемарити ни чињеница да су на основу овог закона државне компаније, конкретно Газпром и Роснефт, постали једини стварни власници руске нафте и гаса.

Из наведених одредби проистиче да је заправо најважнији циљ Закона да ојача државну контролу над природним ресурсима, а да ограничи инострани утицај, односно да спречи експлоатацију природних ресурса Русије од стране иностраних субјеката. Руска страна је циљ овог закона формулисала као „дефинисање оних привредних области које су од виталног значаја за независност и безбедност Русије,, (В. Путин) У периоду 2004-2007. године, учешће државе у руским компанијама се заиста повећало за читавих 16%, са 24 на 40, на штету приватног власништва.

Графикон 3. Промена власништва у руским компанијама



Реаговања на руски Закон о стратешким секторима су била различита. Светска штампа и бројни аналитичари су углавном предимензионисали аспект државне контроле коју предвиђа закон и оценили га као велики корак уназад у погледу економских односа Русије и западноевропских земаља. Све то је довело до пораста неповерења страних инвеститора у руску владу. Овакве негативне реакције су очигледно одраз

само сопствених интереса развијених земаља које покушавају да успоставе доминацију над привредама мање утицајних држава, а не нека објективна оцена Закона или интереса Русије. Већина тих одредби постоји у свим државама света. Колико ће се одређена привреда отворити за страни капитал је унутрашња ствар те земље и треба да се заснива на сопственој процени националних интереса.

Међутим, објективна замерка овом закону јесте врло широко дефинисан критеријум за ограничавање страних инвестиција, који се означава као „стратешки значај за руску националну безбедност,.. Овако дефинисан критеријум оставља, заправо, потпуну слободу тумачења „националне безбедности,, државном органу – агенцији у чијој су надлежности ове процедуре. У Закону о страним инвестицијама из 1999. године такође су постојала ограничења, али су она сасвим прецизно утврђена, логична и уобичајена у пракси. У овом закону се ограничења тичу инвеститора и инвестиција које се могу негативно одразити на уставни систем, јавни морал, здравље... и то само на начин и у случајевима који су прецизирани федералним законом.

Сасвим је вероватно да је главни разлог за овако непрецизне критеријуме могућност да Русија у преговорима захтева од заинтересованих држава да омогуће руском капиталу улазак на њихово тржиште. Наиме, како с правом често истичу представници Русије, врата руском капиталу у Европу и у САД су практично затворена. Познати су бројни примери кад руским бизнисменима није било дозвољено, а не само ограничено, улагање у привреде европских земаља, САД и Канаде. Иако ово може бити начин за остварење легитимних захтева Русије да послује под једнаким условима на тржиштима инвеститора, у принципу тако широке одредбе остављају простор и за многе политичке манипулације.

На намеру да Русија преговара о својим интересима на страним тржиштима, указују и одредбе Закона у којима се прави разлика између иностраних приватних компанија и страних предузећа или институција које су под покровитељством државе. Ранији закон из 1999. године није правио разлику између приватних и државних субјеката, и иначе ово није уобичајено решење у светској пракси. Ограничења за иностране државне субјекте су двоструко већа, што указу-

је на то да Русија управо са њима жели да преговара, а не са компанијама. У члану 6 новог закона¹⁹ подвучена је разлика између приватних и компанија „контролисаних од стране државе,,, дефинисањем ових других као „стране државе, међународне организације и организације које оне контролишу,,.

Друга примедба су неразјашњени потенцијални ретроактивни ефекти овог закона. Наиме, у Закону постоји одредба која говори о томе да се његове одредбе не односе на већ реализоване уговоре, међутим, у пракси је готово немогуће да се избегну посредне последице Закона. Оне су углавном познате и могу се предупредити, али то у овом закону није учињено ни једним чланом.

С позитивније стране, многи међународни посматрачи и предузетнике асоцијације (укључујући и једну од највећих - Асоцијацију ЕУ за бизнис у Русији - АЕБ) подржале су ове реформе, као покушај да се централизује и појасни правни оквир у области страних инвестиција. Оцењено је да је ова област до сада углавном регулисана ад хоц, а не системски, док су надлежности биле дисперзоване међу различитим организацијама, агенцијама и на разним административним нивоима.

Закључак

На обим инвестиција поред законске регулативе и инвестиционе климе као најважнијих фактора, утичу и општи услови у светској привреди, а понекад и специфична обележја одређене земље. Један од важнијих узрока смањења обима страног капитала у 2008. и 2009. години, не само у Русији већ и у већини земаља света, свакако је *Светска економска криза*. Финансијска и економска криза је најпре и највише погодила управо неке од највећих инвеститора у руску привреду. Према Извештају ОЕЦД за 2009. годину²⁰ у 2008. и првој половини 2009 забележен је глобални пад СДИ. У Извештају се наводи да је после вишегодишњег непрекинутог раста обима страних директних инвестиција у свету, у 2008. години забележен глобални пад СДИ од 14% на 1,697 милијарди долара,

19 *Федеральный закон от 9 июля 1999 г. №160-ФЗ „Об иностранных инвестициях в Российской Федерации*

20 *World Investment Report 2009 OECD, pp 3-4.*

са рекордних 1,979 милијарди долара у 2007. У првој половини 2009, стране инвестиције падају убрзаним темпом. Међутим, према извештају ОЕЦД, земље у развоју и транзиционе привреде су забележиле чак мањи раст у 2008. години. Претпоставља се да опадајући тренд СДИ у овим земљама касни годину дана и да ће највећи пад забележити крајем 2009. и у првој половини 2010. године.

Русија, изгледа, трпи последице оба таласа опадања инвестиција. Међутим, Светска криза не пружа довољно објашњење за пад од 48%. Обим страних инвестиција је смањен у многим земљама у које капитал улажу исти инвеститори као и у Руску Федерацију, конкретно у бивше совјетске републике, али ово смањење не прелази 25%. Како је утврђено да се *инвестициона клима* у Русији није погоршала ни у једном сегменту у посматраном периоду, укључујући и опште добро стање привреде, може се претпоставити да је важан разлог за пад обима страних инвестиција рестриктивни *Закон* о стратешким секторима, чије се усвајање временски потпуно подудара са инвестиционим опадањем.

Нови руски Закон о страним инвестицијама је знатно рестриктивнији од претходног, али се мора констатовати да не одступа значајно од праксе која постоји у многим државама. Захтеви које Руска држава поставља пред стране инвеститоре суштински се ни по чему не разликују од решења других земаља у овој области. Супротно тврдњи многих представника држава инвеститора, нови руски Закон не уводи покровитељску инвестициону политику у Русију.

Русија је још увек заинтересована за стране инвеститоре. Америчке компаније су и раније преговарале са државним нафтним компанијама, тако да овај закон не представља затварање врата страном капиталу. Пре се може констатовати да је довео до привремене панике инвеститора, да је створио осећај несигурности, јер је подсетио на ранију деценијску затвореност совјетске привреде, него да је сам довео до редукције обима страних инвестиција.

Специфично обележје инвестиција у Русији је његово *порекло*. Констатовали смо да су највећи инвеститори у руску привреду Кипар и Луксембург, земље за које се зна да су одредиште руског капитала, који се одливао из земље у транзиционом периоду. Нема начина да се токови овог ка-

питала даље прате, али је по неуједначеном темпу прилива капитала из ових земаља у Русију, може претпоставити да је његов извор изван регуларних инвестиционих средстава држава из којих је дошао. Мало је вероватно да је држава Луксембург у само две године, 2004. и 2005. одлучила да у Русију инвестира петину, односно четвртину њеног укупног прилива инвестиција и да затим прекине тренд (Табела 2). Слично се поновило са Холандијом и Кипром. Закључак је да је повратак овог капитала у Русију у неколико последњих година, заправо довео до лажне слике о високом нивоу страних инвестиција, па због тога тренутни колапс изгледа много драматичније него што јесте.

За пад инвестиција од 48% у Русији за само неколико месеци тешко може да буде одговоран било који појединачни фактор. Зато су у анализу укључени сви потенцијални узрочници ових крупних промена. Нема начина да се измери степен утицаја сваког од наведених фактора, али се може закључити да је тренутни колапс инвестиција последица узајамног деловања Светске економске кризе и ограничења које је донео нови закон о страним инвестицијама, али у великој мери одражава и објективно стање, јер је лажан заправо био прилив инвестиција у претходном периоду.

По питању будућег обима страног капитала у Русији, може се претпоставити да ће се повећавати како Светска криза јењава, а страни инвеститори почну постепено да прихватају Русију као равноправног учесника у светским финансијским токовима. Ако је исправна претпоставка да је велики део капитала који је ушао у Русију у последњих 5-6 година, заправо домаћег порекла, обим инвестиција из ових земаља ће остати на садашњем, много нижем нивоу, тако да је мало вероватно да ће у скорој будућности обим инвестиција поново достићи рекордни ниво из 2007. године.

Литература

Закон об иностранных инвестициях в Российской Федерации, Но 57-ФЗ, 29. април 2008, објављен 7. маја 2008.

- Федеральный закон от 9 июля 1999 г. №160-ФЗ *Об иностранных инвестициях в Российской Федерации*
- Александар Дугин, *Геополитика постмодерне – времена нових империја*, Росић-„Никола Пашић“, Београд, 2009.
- Маринко Огорец, *Путинова Русија: нови успон старе војне силе*, Голден маркетинг-Техничка књига, Загреб, 2008.
- Привредна комора Србије, *Приватизација у Русију – обим страних инвестиција у руску економију*, www.ino.komora.net/Tržišta/Azija
- FOREIGN INVESTMENT - Laws and Policies Regulating Foreign Investment in 10 Countries*, GAO-08-320, 2008.
- Global FDI policy: Correcting a Protectionist Drift*, David Marchick, Matthew Slaughter, Council of foreign relation, CSR, no 34, 2008.
- Foreign investment in Russia*, Economic analysis from the European Commission's Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Vol. 5, Issue 1, 11.01.2008.
- Russia: Further Detail on the New Laws Restricting Foreign Investment in Subsoil Rights*, Natalya Morozova, 2009.

Nataša Stanojević

CAUSES OF DECLINE FOREIGN
INVESTMENT IN RUSSIAN FEDERATION

Summary

At the beginning of transition of Russian economy, influx of foreign investment was insufficient, with small number of investors, with huge demands. Direct investment into economy was just a small part of them, until the biggest portion was credits. Foreign direct investment was concentrated in oil and gas sector. After more than a decade of the foreign investments deficit, at the beginning of 2000th, foreign capital in Russian Federation starts to increase significantly. During 2007th it reached record values. Russia came at the world's top of FDI influx, but the collapse followed at 2009. Foreign investment in Russian Federation was halved in one year.

The paper „Causes of decline foreign investment in Russian Federation“ researches possible causes of this sudden foreign investor's lost of interest in Russian market. It's not likely that any particular factor can be responsible for investment's fall of 48%. This analysis includes all potential causes of these significant changes. It was analysed origin and structure of foreign investment, influence of World economic crisis, changes of investment climate. Investment legislative changes were especially analysed, because the new Law of foreign investment had been introduced just before the investment fall and it caused turbulent reactions among the most important world investors.

Key words: foreign investment, foreign capital, foreign investment law, Russian Federation