

MEĐUNARODNO FINANSIJSKO PRAVO

Prof. dr. Halil Kalač

MEĐUNARODNO KRETANJE KAPITALA

predavanje - prvi dio

POJAM MEĐUNARODNOG KRETANJA KAPITALA

Pod međunarodnim kretanjem kapitala podrazumijevamo transfer realnih i finansijskih sredstava između subjekata različitih zemalja, sa odloženim kontratransferom za određeni vremenski period, a u cilju ostvarivanja određenih ekonomskih i političkih interesa učesnika u tom transferu.

- Međunarodno kretanje kapitala podrazumijeva transfer realnih i finansijskih sredstava, institucija, poduzeća i rezidenata iz različitih zemalja, u cilju zadovoljenja ekonomskih interesa sudionika u transferu.

Kretanje kapitala između zemalja je dvosmjerno, pri čemu se u jednom slučaju subjekti (rezidenti) određene zemlje pojavljuju kao davaoci kapitala, a drugi kao korisnici kapitala.

- Danas su praktično sve zemlje svijeta i bogate i siromašne istodobno uvoznice i izvoznice kapitala.

- Nijedna savremena privreda ne može se izolovati od potrebe da izvozi i uvozi kapital, bez obzira na to da li, ukupno gledano, ima neto suficit ili neto deficit u kapitalu.
- Najveći dio međunarodnog kretanja kapitala odvija se između razvijenih zemalja, odnosno subjekata iz ovih zemalja, koje su glavni davaoci i korisnici kapitala u svjetskim razmjerima.

Privrede u razvoju (zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji) se kao grupacija uglavnom pojavljuju kao korisnici kapitala, a mnogo manje kao davaoci kapitala, iako se neke od njih, u posljednje vrijeme, u određenoj mjeri, pojavljuju i kao relativno značajni davaoci kapitala.

- Sa makroekonomskog aspekta, osnovni uzrok međunarodnih kretanja kapitala je nejednakost između štednje i investicija u pojedinim zemljama.

To znači da zemlje koje imaju investicije veće od štednje, posuđuju štednju od drugih zemalja, da bi financirale vlastite investicije, i obrnuto, zemlja koja ima veću štednju od investicija taj višak štednje mogu investirati u inostranstvu.

- Zemlja uvoznica kapitala, u kojoj je potražnja za kapitalom veća od njegove ponude, ima koristi od uvoza kapitala jer će se uvozom povećati njegova ponuda i pasti cijena (kamatna stopa) što čini investicije rentabilnim, te posljedično utječe na povećanje investicija.
- Povećanje investicija procesom multiplikatora utiče na povećanje domaćeg proizvoda, dohotka, potrošnje, štednje i dr.

- Na taj način ubrzava se i moguća stopa ekonomskog rasta zemlje.
- Za zemlje u razvoju i tranzicijske zemlje, međunarodna kretanja kapitala, pa tako i strana ulaganja, od posebne su važnosti jer predstavljaju važan izvor sredstava potrebnih za rast i razvoj.

- Glavni investitori međunarodnog kapitala su :
 - multinacionalne kompanije,
 - komercijalne banke,
 - države i institucionalni fondovi.
- Prema davaocu sredstava (izvozniku kapitala), kapital se dijeli na:
 - privatni i
 - javni.
- Privatni kapital plasiraju multinacionalne kompanije i banke, a javni države, državni fondovi i međunarodne financijske institucije.

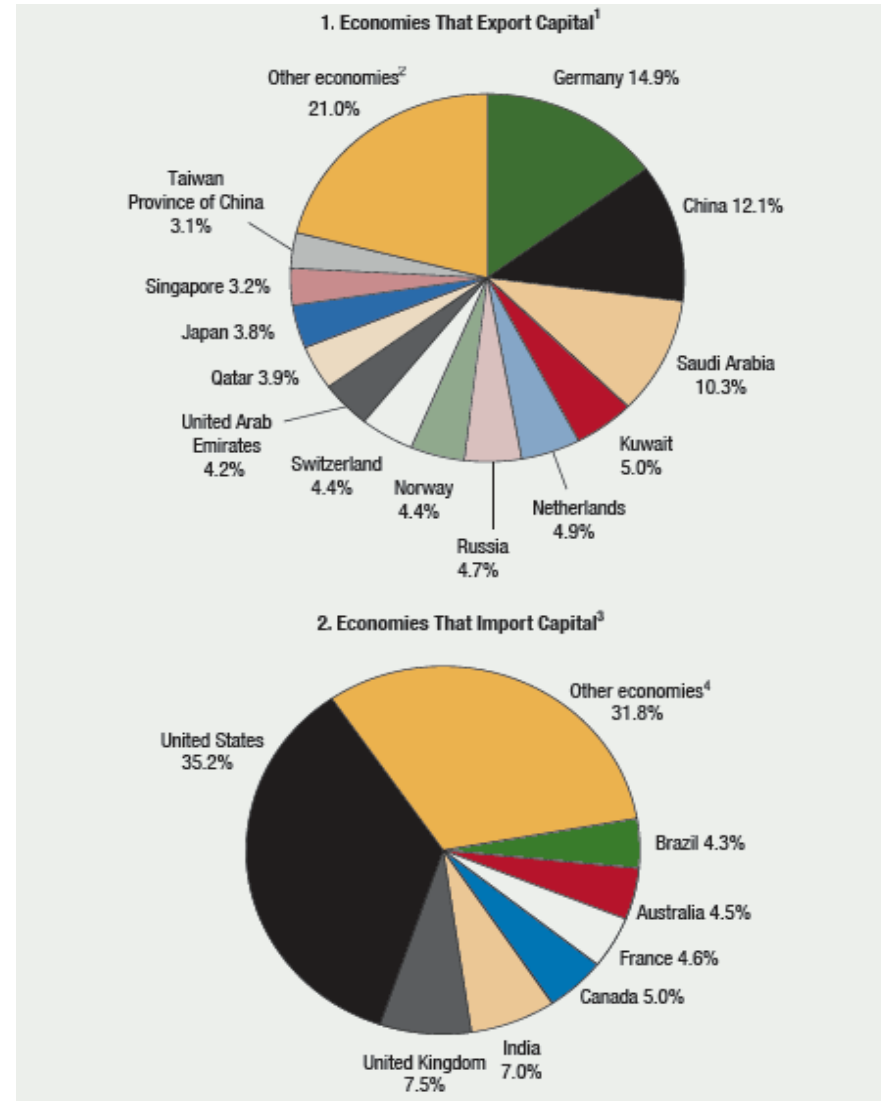
- Opšti je stav da se privatni kapital plasira prema ekonomskim interesima – motivima, a javni kapital na osnovu širih društvenih (socijalnih), kao i političkih interesa.
- Međunarodni tokovi kapitala prema ročnosti dijele se na:
 - kretanje kratkoročnog,
 - srednjoročnog i
 - dugoročnog kapitala

Međunarodni monetarni fond (MMF) definiše neto tokove kapitala u slijedećim kategorijama:

- (strane) direktne investicije,
- portfolio investicije,
- ostale investicije,
- korištenje kredita MMF-a i vanredno finansiranje što obuhvata akumulaciju neplaćenih potraživanja i opraštanje dugova.
- Ostale investicije podrazumijevaju trgovačke kredite i depozite.

Glavni oblik inostranog ulaganja kapitala u svijetu su SDI (FDI).

Glavni neto izvoznici i uvoznici kapitala 2012.



Iz ove faktografije se vidi da su USA bile i jesu, neuporedivo najveći neto uvoznik kapita, ali, u 2012. je to drastično smanjeno u odnosu na raniji period.

S tim u vezi treba podsjetiti na opštepoznatu činjenicu da je, u velikoj mjeri i zbog prekomjernog uvoza stranog kapitala, baš u USA i izbila globalna ekonomska kriza.

- (1) Vidimo da je pod pritiskom ekonomske krize došlo do pomenutog dramatičnog smanjenja neto uvoza kapitala u USA;
- (2) Iako je riječ o znatno manjim razmjerama, zbog dramatičnih pogoršanja pozicije, treba istaći nekoliko zemalja, koje su na početku 21 vijeka bile među najvećim izvoznicama kapitala, u 2012 to više nisu (Belgija i Hong Kong); neke su čak pale u grupaciju najvećih neto uvoznika kapitala (Francuska i Kanada);

- (3) Iz grafikona se vidi da je sa nekim zemljama sasvim obrnut slučaj: u 2012 se javljaju u grupaciji najvećih neto izvoznice kapitala, a na početku vijeka nisu bile: Saudi Arabia, Kuwait, Netherland, United Arab Enirates, Quatar;
- (4) Slični fenomeni se javljaju i u grupaciji najvećih neto uvoznika kapitla: Spain, Mexico, Italy, Portugal su na početku 21 vijeka bile u ovoj grupaciji, a u 2012. to više nisu.

Obrnuto, India nije bila među najvećim neto uvoznicima kapita, dok u 2012 jeste, i to u značajnim procentu;

(5) Nekoliko zemalja je i dalje u grupaciji najvećih neto izvoznica kapiata, ali sa znatno izmenjenim procentima učešća:

To se, prije svega, odnosi na Japan (ogroman pad učešća), zatim na Nemačku, Kinu i Saudijsku Arabiju; ove tri poslednje su (postale) najveći neto izoznici kapitala, ali pojedinačno ne tako ubjedljivo kao što su, na drugoj strani, USA najveći neto uvoznik kapitala.

KARAKTERISTIKE MEĐUNARODNOG KRETANJA KAPITALA

- Međunarodno kretanje kapitala predstavlja transfer kupovne snage iz jedne zemlje u drugu, u novčanom vidu, u vidu roba i usluga te imovine, u cilju finansiranja i investiranja.
- Po pravilu to izaziva porast kupovne snage u zemlji uvoznici kapitala a smanjenje kupovne snage u zemlji izvoznici kapitala.

- Današnju globalnu svjetsku privredu nemoguće je zamisliti bez međunarodne trgovine koja počiva na međunarodnoj razmjeni i specijalizaciji.
- Da bi postojala specijalizacija, mora postojati podjela rada.
- Specijalizacija povećava produktivnost rada, čime se snižavaju proizvodni troškovi i cijene samih proizvoda.

- Udio spoljne trgovine robom i uslugama u domaćem proizvodu mjeri otvorenost neke privrede.
- Što je privreda otvorenija, to su veće njene koristi od međunarodne razmjene, ali je i veća izloženost te privrede poremećajima koji nastaju u svjetskoj privredi i veća su ograničenja njenoj ekonomskoj politici.
- 2Babić, M., Babić, A.: **"Međunarodna ekonomija"**, Mate d.o.o., Zagreb, 2000., str. 181.

- Otvorena privreda povezana je s privredom inostranstva kroz tri grupe veza:
- Kroz međunarodnu razmjenu roba i usluga
- Kroz međunarodnu mobilnost proizvodnih faktora
- Kroz međunarodnu razmjenu nacionalnih valuta.

- Pod međunarodnim kretanjem proizvodnih faktora podrazumijevamo prijenos tehnologije, kretanje radne snage i kretanje kapitala.
- Međunarodno kretanje kapitala predstavlja transfer realnih i finansijskih sredstava među različitim zemljama.

- Međunarodni financijski tokovi u prošlosti su pratili međunarodna kretanja robe i usluga, dakle, bili su uslovljeni finansiranjem međunarodne razmjene.
- Međutim, posljednjih nekoliko desetljeća uočen je mnogo veći rast financijskih transakcija u odnosu na trgovinske transakcije robe i usluga.

Međunarodno kretanje kapitala načelno se može odvijati u četiri smjera:

- razvijeni → razvijeni
- razvijeni → nerazvijeni
- nerazvijeni → nerazvijeni
- nerazvijeni → razvijeni

Empirijski se dokazuje da je najveće kretanje kapitala iz razvijenih u razvijene.

MEĐUNARODNO TRŽIŠTE KAPITALA

Za međunarodno kretanje kapitala posebno je važno **međunarodno tržište kapitala** koje se može definisati kao skup odnosa stranih lica povodom ponude i potražnje srednjoročnih i dugoročnih finansijskih sredstava

Kapital se na ovom tržištu može pribaviti, između ostalog, emitovanjem obveznice ili emitovanjem i dionice i drugih vrijednosnih papira sa pravom učešća u dobiti tzv. "dionički ili vlasnički kapital"

Međunarodno tržište kapitala je dio međunarodnog financijskog tržišta koje obuhvata pored toga još i međunarodno tržište novca tj. tržište na kome se odvija ponuda i potražnja kratkoročnog kapitala, i devizno tržište

Najveći dio međunarodnog kretanja kapitala odvija se između razvijenih zemalja, odnosno subjekata iz ovih zemalja, koje su glavni davaoci (izvoznici) i korisnici (uvoznici) kapitala u svjetskim razmjerima.

Zemlje u razvoju i zemlje u tranziciji su se (izuzev jednog broja zemalja izvoznika nafte) uglavnom pojavljivale kao korisnici kapitala, a manje kao davaoci kapitala, mada se neke od njih, u posljednje vrijeme pogotovo sa porastom cijena nafte i nekih sirovina, kao i sa poboljšanjem spoljnotrgovinske i platnobilansne situacije), u određenoj mjeri pojavljuju i kao relativno značajni davaoci (izvoznici) kapitala

OBLICI MEĐUNARODNOG KRETANJA KAPITALA

Kapital se može posmatrati na dva načina, s obzirom na to da možemo govoriti o vrijednosti kapitala (finansijski) i o realnim (fizičkim) kapitalnim dobrima.

Uglavnom se smatra da se riječ kapital u ekonomiji odnosi na realni kapital tj. fizička dobra (prije svega kapitalna dobra koja se koriste kao inputi za dalju proizvodnju)

Riječ kapital u svakodnevnom govoru znači novčani kapital tj. iznos novca koji je rezultat prethodne štednje.

Međunarodno kretanje kapitala uključuje element vremena i element prostora

Element vremena dolazi do izražaja u razmjeni imovinskih naslova (titulusa) različitog stepena likvidnosti, daje se novac u razmjenu za obveznicu koja će kasnije dospjeti ili za vrijednosni papir koji će se moći naplatiti o roku.

Element prostora dolazi do izražaja u transferu kupovne snage između rezidenata različitih zemalja, dakle u kretanju zajmovnih fondova iz jedne zemlje u drugu.

Kretanje kapitala između subjekata različitih zemalja vrši se u raznim oblicima a podjelu tokova kapitala na pojedine vrste i oblike možemo vršiti prema različitim kriterijima, zavisno o tome koji se klasifikacijski kriterij izabere.

Postoje uglavnom tri kriterijuma za ovu klasifikaciju:

- kriterij izvora kapitala,
- funkcionalni kriterij i
- vremenski kriterij.

Prvi kriterij prema kojemu možemo podijeliti međunarodne tokove kapitala je prema izvorima iz kojih potiču sredstva, i tu razlikujemo dva osnovna oblika međunarodnog kretanja kapitala i to:

- međunarodno kretanje privatnog kapitala
- međunarodno kretanje javnog kapitala

Privatni kapital – kapital pojedinaca, privatnih oduzeća, dioničkih društava, komercijalnih banaka i sličnih organizacija, naziva se privatnim kapitalom i on se kreće prvenstveno u obliku:

- direktnih investicija,
- portfolio investicija,
- kredita (zajmova) i
- depozita

Javni kapital – kapital koji dolazi iz državnih institucija, centralnih banaka i sličnih izvora - kreće se prvenstveno u obliku bilateralnih zajmova i kredita, portfolio investicija i u formi bespovratne ekonomske pomoći.

Posebna vrsta javnog kapitala su zajmovi međunarodnih organizacija, kao što su IBRD, IMF, GRUP WORD BANK, EBRD i drugih sličnih institucija.

Funkcionalni kriterij ili kriterij motiva, ako se uzme kao kriterij klasifikacije kretanja kapitala, dovodi do pojave dvaju osnovnih grupa međunarodnog kretanja kapitala:

- autonomna kretanja kapitala i
- inducirana (izravnavajuća) kretanja

kapitala.

Ako do međunarodnog kretanja kapitala dolazi zbog ekonomskih interesa neposrednih aktera (poslovnih banaka, poduzeća, pojedinaca), bez obzira na stanje platnog bilansa - riječ je o autonomnim transakcijama kapitala

Ukoliko se pak državni organi direktno angažiraju na osiguranju priliva kapitala u zemlju da bi se osiguralo pokriće deficita platnog bilansa - radi se o induciranom (poravnavajućem) kretanju kapitala.

Kapital se može izvoziti u novčanom obliku (prijenos financijskih sredstava, odobravanje financijskih kredita) i u vidu realnog transfera (izvoz mašina, opreme, reprodukcijanskog materijala, ustupanje prava industrijskog vlasništva).

MOTIVI MEĐUNARODNOG KRETANJA KAPITALA

Motivi međunarodnog kretanja kapitala zavise od oblika u kome se kapital ulaže.

Različiti motivi, na primjer, određuju privatne u odnosu na javne tokove kapitala.

Postoje razlike i između pojedinih vidova privatnog i javnog kapitala, s tim da se, u principu, privatni kapital kreće prema ekonomskim motivima, a javni kapital na osnovu širih društveno-političkih interesa.

Kapital odlazi iz jedne zemlje u drugu da bi se tamo oplodio, da bi osigurao prihod koji ostaje na raspolaganju vlasniku kapitala.

Ostvarenje većeg profita ili nekog drugog oblika prihoda od uloženog kapitala (kamata, dividenda) je osnovni motiv izvoza kapitala.

To, međutim, ne znači da svaki konkretan plasman kapitala u inostranstvu donosi veći profit nego u zemlji.

Često je potrebno izvoz kapitala posmatrati ne izolovano, već sa stanovišta njegovih efekata na poslovanje cijele firme, čak i cijele nacionalne privrede - i to na dugi rok.

Mada se međusobno prepliću, uslovno bi se mogli naznačiti slijedeći motivi *izvoza kapitala*:

- prihod od uloženog kapitala (kamata, dividenda) je osnovni motiv izvoza kapitala.
- ostali motivi su najčešće posredni, koji su u funkciji glavnog;

Motiv korištenja bogatijih i jeftinijih resursa u inostranstvu u odnosu na one kojima raspolaže zemlja izvoznika kapitala, kao što je jeftinija radna snaga, često je razlog zbog kojeg kapital odlazi iz zemlje, naročito kada se radi o radno intenzivnim vrstama proizvodnje;

Niže cijene sirovina i energije u pojedinim zemljama privlače strani kapital.

Pored troškova proizvodnje, osvajanje tržišta određene zemlje je vrlo čest motiv za izvoz kapitala, zbog veličine tog tržišta i mogućnosti plasmana, pri čemu se koriste lokalni izvori snabdijevanja, smanjuju transportni i drugi troškovi, a ujedno se koristi i zaštićeni status domaće proizvodnje u okviru carinskog sistema te zemlje;

Do izvoza kapitala može doći zbog želje (i potrebe) da se **kompletira** proizvodni proces kako bi proizvodnja bila manje zavisna od spoljnih faktora, od neizvjesnosti na tržištu i poremećaja u izvorima snabdijevanja (valjaonica aluminijuma želi da ima i svoj rudnik, rafinerija svoj izvor nafte i sl.)

Često se izvozom kapitala otvaraju novi pogoni u inostranstvu da bi se proširilo tržište za prodaju svojih proizvoda.

Na ovaj način je moguće proizvodnju bolje prilagoditi zahtjevima, potrebama i ukusu lokalnih potrošača.

Zbog karakteristika pojedinih proizvoda ili zbog **visokih transportnih troškova**, u nekim slučajevima se i ne postavlja dilema: klasičan izvoz robe i izvoz kapitala kojim će se **sagraditi pogon za proizvodnju na licu mjesta** u zemlji plasmana (npr. sladoled ili Coca- Cola).

Ovdje je proširenje tržišta uslovljeno baš izvozom kapitala. Povećanje proizvodnje omogućava ***snižavanje troškova no jedinici proizvoda***, omogućava korištenje ekonomije obima

Potreba da se **poveća plasman kapitalnih dobara** (mašina, opreme, brodova) dovodi do toga da se odobravaju krediti stranim kupcima - što predstavlja oblik izvoza kapitala.

Za odobravanje ove vrste kredita zainteresirani su ne samo konkretni proizvođači, već i njihove vlade jer povećani izvoz ima pozitivne efekte na cijelu nacionalnu privredu.

Da bi se izbjeglo plaćanje carina i drugih uvoznih dažbina, strani proizvođači često baš kroz izvoz kapitala grade fabrike **unutar "carinskog zida"**;

Motiv izvoza kapitala može biti i želja da se osigura **politički utjecaj** u nekoj zemlji.

Ovaj motiv je uglavnom karakterističan za plasman kapitala iz javnih izvora, mada ponekada može biti prisutan i kod izvoza privatnog kapitala.

Inače, investicije javnog kapitala su dobrim dijelom usmjerene i na to da se olakšaju investicije privatnog kapitala.

- **Motiv međunarodnih razvojnih institucija** kod plasmana kapitala je **unapređenje privrednog i društvenog** razvoja zemlje korisnika i da se doprinese skladnijem razvoju svjetske privrede.

HVALA!