



CENTRALNA BANKA  
CRNE GORE

SEKTOR ZA ISTRAŽIVANJA, STATISTIKU I IT

*Radna studija br. 16*

## **STRANE DIREKTNE INVESTICIJE KAO POKRETAČ PRIVREDNOG RAZVOJA CRNE GORE**

Dr Nikola Fabris, glavni ekonomista  
Boris Kilibarda, direktor Direkcije za platni bilans i realni sektor  
Mr Zorica Kalezić, specijalni savjetnik  
Mr Mira Radunović, šef Odjeljenja za platni bilans  
Maja Rakočević, viši savjetnik u Odjeljenju za platni bilans

Podgorica, 2008.

*IZDAVAČ: Centralna banka Crne Gore  
Bulevar Svetog Petra Cetinjskog, br. 6  
81000 Podgorica  
Telefon: +382 20 665 331  
Fax: +382 20 665 336*

*WEB ADRESA: <http://www.cb-cg.org>*

*AUTORI: Dr Nikola Fabris  
Boris Kilibarda  
Mr Zorica Kalezić  
Mr Mira Radunović  
Maja Rakočević*

*Ovaj materijal izražava stavove autora. Ovi pogledi ne moraju nužno predstavljati stavove i politiku Centralne banke Crne Gore.*

*GRAFIČKI  
UREDNIK: Andrijana Vujović*

*Molimo korisnike ove publikacije da prilikom korišćenja podataka iz izvještaja obavezno navedu izvor*

## **SPISAK UPOTRIJEBLJENIH SKRAĆENICA**

BDP - Bruto domaći proizvod  
CBCG – Centralna banka Crne Gore  
EU – Evropska Unija  
HOV – Hartije od vrijednosti  
JIE – Jugoistočna Evropa  
MMF – Međunarodni monetarni fond  
RCG – Republika Crna Gora  
SDI - Strane direktne investicije  
SFRJ – Socijalistička Federativna Republika Jugoslavija  
SRJ – Savezna Republika Jugoslavija  
UNCTAD - United Nations Conference on Trade and Development  
ZND – Zajednica nezavisnih država



## **SADRŽAJ**

REZIME.....	7
1. PERSPEKTIVE I KARAKTERISTIKE TOKOVA SDI NA GLOBALNOM NIVOU I PERSPEKTIVE ZA 2009. GODINU .....	8
2. CRNA GORA I SDI.....	11
2.1. Međunarodna poređenja priliva SDI .....	11
2.2. Pravna regulativa SDI tekući propisi i kratkak istorijski osvrt.....	13
2.3. Tokovi SDI.....	15
2.4. Regionalna struktura priliva SDI .....	18
2.5. Efekti priliva SDI .....	19
2.6. Perspektive SDI u narednom periodu.....	21
3. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA .....	24
SPISAK KORIŠĆENE LITERATURE.....	26
Anex – Regionalna struktura bruto priliva SDI.....	27



## **REZIME**

Posljednjih godina strano investiranje bilježi veliku ekspanziju u svjetskim razmjerama. Tako su strane direktne investicije povećane sa 400 milijardi dolara koliko su iznosile 2000. godine na 1833 milijarde dolara u 2007. godini. Strane direktne investicije su jedan od najvažnijih pokretača privrednog razvoja Crne Gore. Prema učešću priliva SDI u BDP-u u posljednje tri godine Crna Gora je lider u grupi Evropskih privreda u tranziciji. I pored globalne finansijske krize SDI su u prvih devet mjeseci ove godine bile više za 15% u odnosu na isti period prethodne godine i postoje dobri izgledi da ovogodišnji priliv SDI nadmaši prošlogodišnji rekordan priliv SDI. Od 2001. godine kumulativan priliv SDI iznosio je 2,89 milijardi eura. Kada je u pitanju regionalna distribucija stranih direktnih investicija smatra se da je povoljna situacija ukoliko strani investitori dolaze iz što većeg broja zemalja, jer je onda zemlja priliva stranog kapitala u manjoj mjeri pod uticajem negativnih konjunkturalnih kretanja na pojedinačnim tržištima. Imajući u vidu da su u slučaju Crne Gore strani investitori došli iz 107 zemalja (od 2001. godine) možemo tekuću situaciju označiti kao povoljnu. Globalna finansijska kriza će svakako uticati na tokove stranih investicija u narednom periodu, ali je realno očekivati da će Crna Gora ostvariti visok priliv i da će ponovo biti u vrhu evropskih privreda u tranziciji.

**Ključne riječi:** Strane direktne investicije, Crna Gora, Globalna finansijska kriza, efekti SDI.

**JEL kod:** F21, E2.

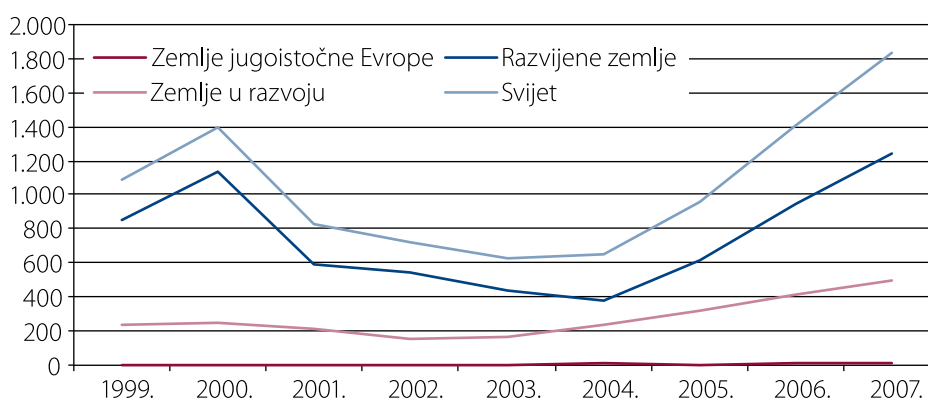
## 1. PERSPEKTIVE I KARAKTERISTIKE TOKOVA SDI NA GLOBALNOM NIVOU I PERSPEKTIVE ZA 2009. GODINU

Strane direktne investicije kao dio međunarodnih tokova kapitala u posljednjih nekoliko godina bilježe izuzetan rast. Prema podacima UNCTAD-a, prosjek godišnjeg priliva stranih direktnih investicija u svijetu je povećan sa oko 400 milijardi dolara u 2000. godini na rekordnih 1.833 milijardi dolara u 2007. godini<sup>1</sup>. Značajan podatak je da su sve tri grupe zemalja: razvijene zemlje, zemlje u razvoju i tranzicione zemlje zabilježile porast SDI u 2007. godini. Rast SDI u posljednjih nekoliko godina značajno je uticao na ekonomski razvoj mnogih zemalja u svijetu.

Posmatrajući sektorsku distribuciju SDI, pored ulaganja u sektor usluga (bankarstvo, telekomunikacije, turizam), zabilježen je značajan rast stranih direktnih investicija u primarni sektor odnosno proizvodnju i eksploataciju prirodnih resursa nafte i gasa. Procjene su da će se ovaj trend nastaviti zbog velike tražnje za naftom i gasom u svijetu. Sektorska distribucija SDI u velikoj mjeri je zavisila od strateških i ekonomskih motiva investitora. U prethodnom periodu najveći dio SDI realizovan je kroz proces privatizacije postojećih kompanija, odnosno spajanja kompanija i/ili kupovine većinskog paketa akcija (merdžeri i akvizicije).

U pogledu regionalne distribucije tokova SDI, razvijene zemlje imaju dominantnu ulogu u odnosu na ostale zemlje. U 2007. godini među atraktivnim zemljama za strane investitore bile su SAD, Velika Britanija, Kina, Indija, Rusija i Brazil.

Grafik br. 1 - Regionalna distribucija stranih direktnih investicija, u milijardama dolara



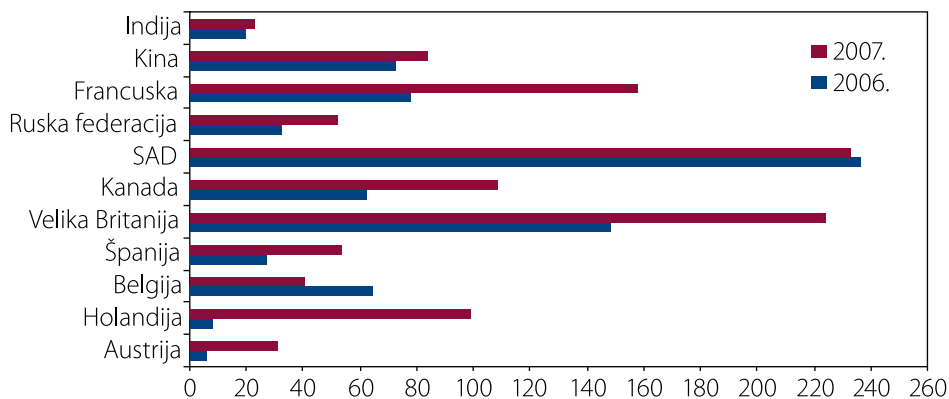
Izvor: World Investment Report 2008

<sup>1</sup> Izvor: UNCTAD, WIR 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge



Razvijene zemlje osim što su prepoznatljive po plasmanu kapitala, sve više ostvaruju značajan priliv kapitala. Priliv SDI u razvijenim zemljama u 2007. godini iznosio je 1.248 milijarde dolara, što je za 32,6% više u odnosu na 2006. godinu. Odliv SDI iz razvijenih zemalja u 2007. godini je bio veći od priliva za 445 milijardi dolara. Sjedinjene Američke Države su u 2007. godini ostvarile najveći priliv SDI u iznosu od 232,8 milijardi dolara. Druga zemlja po prilivu SDI bila je Velika Britanija (224 milijarde dolara). Rast priliva SDI u razvijenim zemljama rezultat je realizacije značajnih prekograničnih merdžera i akvizicija, kao i povećanja priliva po osnovu reinvestiranih zarada, koje su rezultat visoke profitabilnosti stranih filijala. Izuzetno visoki prilivi SDI u Velikoj Britaniji, Francuskoj, Holandiji i Španiji u 2007. godini značajno su doprinijeli porastu priliva SDI u Evropskoj uniji za 43% u odnosu na 2006. godinu (804 milijarde dolara).

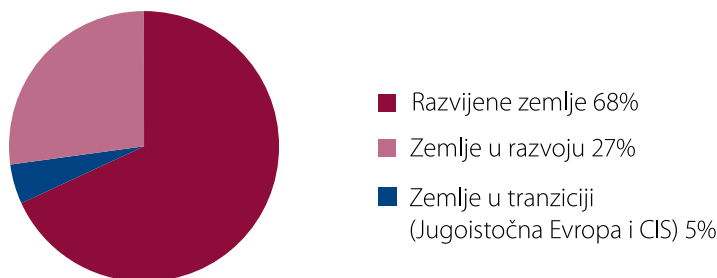
*Grafik br. 2 - Priliv SDI u izabranim zemljama u 2006. i 2007. godini, u milijardama dolara*



*Izvor: World Investment Report 2008*

Priliv SDI u zemljama u razvoju takođe karakteriše rast sa 316 milijardi dolara u 2005. godini na 500 milijardi dolara 2007. godini. U zemljama Jugoistočne Evrope i ZND-a zabilježen je rekordan rast priliva SDI u iznosu od 86 milijarde dolara (50%), dok je istovremeno odliv SDI iznosio 51 milijardu dolara. Rekordan porast priliva za 62% (52 milijarde dolara) ostvaren je u Ruskoj federaciji koja je zemlja sa najvećim prilivom i odlivom SDI među zemljama u tranziciji.

Grafik br. 3 - Struktura priliva SDI u svijetu u 2007. godini prema grupama zemalja



Izvor: *World Investment Report 2008*

UNCTAD je u prvoj polovini ove godine sproveo istraživanje među 226 multinacionalnih kompanija na temu njihovih očekivanja po pitanju priliva SDI. Rezultati istraživanja pokazuju da 21% kompanija očekuje povećanje SDI u naredne tri godine<sup>2</sup>. Oko 40% kompanija se izjasnilo da bi finansijska kriza mogla imati negativan uticaj na njihove planove za investiranje u budućnosti. Anketirane multinacionalne kompanije vide Kinu, Indiju, SAD, Rusku federaciju i Brazil kao najprivlačnije investicione destinacije u svijetu.

Prema prognozama UNCTAD-a, globalni priliv SDI u 2008. godini će biti za 10% manji u odnosu na 2007. godinu, kao posljedica globalne finansijske krize. Razlog za pad je smanjen broj merdžera i akvizicija u prvoj polovini 2008. godine za 29% u odnosu na drugu polovinu 2007. godine. Očekivanja UNCTAD-a su da će priliv SDI u zemlje u razvoju biti stabilan i da će doći da smanjenja broja merdžera i akvizicija koje su nosioci SDI u svijetu.

Prema projekcijama Međunarodnog monetarnog fonda, privatni tokovi kapitala (neto) u brzo rastućim ekonomijama i zemljama u razvoju u 2008. i 2009. godini biće manji u odnosu na 2007. godinu. Procjene su da će neto priliv kapitala u ovim zemljama u 2009. godini biti manji za 50% u odnosu na 2007. godinu i iznosiće 286,6 milijardi dolara<sup>3</sup>.

Na kraju ovog djela važno je istaći da su zemlje postale svjesne da su same odgovorne za stvaranje što atraktivnijeg poslovnog okruženja za investitore. Stvaranje zdravog i konkurenog poslovnog okruženja i fleksibilnog tržišta radne snage samo su neki od faktora koji utiču na privlačenje SDI. Kako uslovi za investiranje u većini zemalja postaju sve sličniji u smislu liberalizovanog pristupa, tako stabilni makroekonomski ambijent i efikasni ekonomski mehanizmi zemlje postaju sve važnija determinanta za privlačenje stranog kapitala.

---

<sup>2</sup> *World Investment Prospects Survey, 2008-2010*

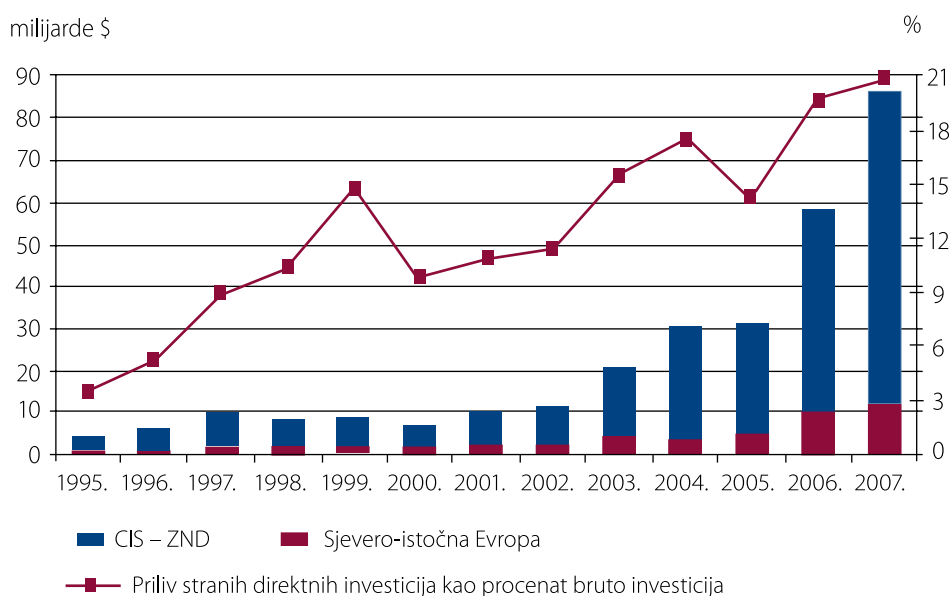
<sup>3</sup> *World Economic Outlook, October 2008, Financial Stress, Downturns, and Recoveries*

## 2. CRNA GORA I SDI

### 2.1. Međunarodna poređenja priliva SDI

Tokom 2007. godine nastavljen je priliv SDI u region jugoistočne Evrope (JIE) i u Zajednicu nezavisnih država (ZND) i on je dostigao rekordan nivo od 86 milijardi dolara, što se može vidjeti sa sljedećeg grafika. U zemljama jugoistočne Evrope priliv stranih direktnih investicija je dominantno zavisio od privatizacije, a u ZND je bio povezan sa osvajanjem tržišta i obezbjeđenjem pristupa prirodnim izvorima.

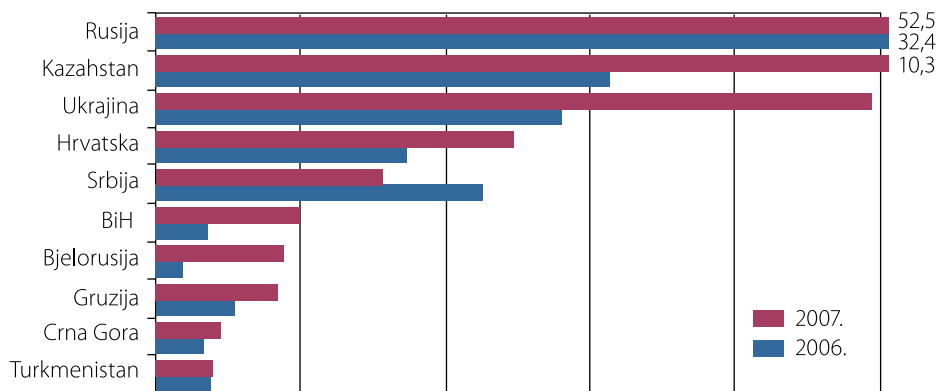
Grafik br. 4 – Bruto priliv SDI i SDI kao procenat bruto investicija



Izvor: World Investment Report, 2008.

Najveći iznos bruto SDI je privukla Rusija 52,5 milijardi dolara, a Crna Gora iako jedna od najmanjih Evropskih država našla se u grupi 10 zemalja, koje su privukle najveći iznos SDI u apsolutnim iznosima (grafik br. 5).

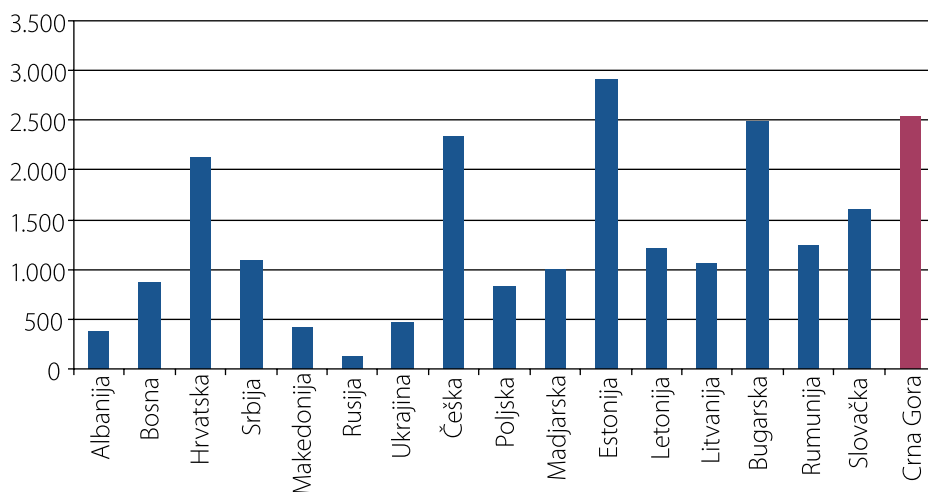
*Grafik br. 5 – Deset zemalja sa najvećim bruto prilivom SDI u JIE i ZND (u milionima dolara)*



*Izvor: World Investment Report, 2008*

Crna Gora registruje izuzetno visok priliv SDI u poslednjih nekoliko godina. S obzirom da poređenje apsolutnog nivoa priliva SDI može voditi pogrešnim zaključcima imajući u vidu različit broj stanovnika, različit nivo BDP-a i različitu veličinu zemalja ispravnije je koristiti neki relativni pokazatelj, kao što je na primjer priliv SDI per capita ili učešće priliva SDI u BDP-u. Na sljedećem grafiku prikazan neto priliv SDI per capita u izabranim privredama u tranziciji u poslednje tri godine. Sa neto prilivom SDI per capita u iznosu od 2540 dolara, Crna Gora se nalazi na drugom mjestu iza Estonije koja je imala priliv SDI per capita u iznosu od 2901 dolar.

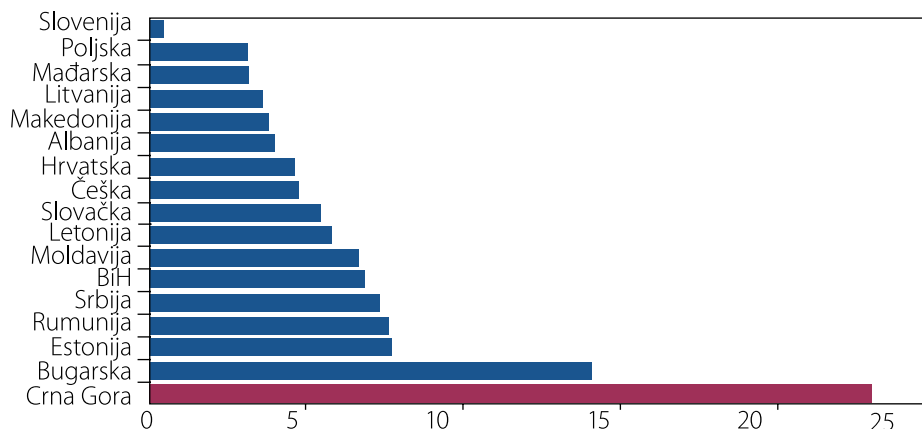
*Grafik br. 6 – Neto priliv SDI per capita u periodu 2005 – 2007. godina*



*Izvor podataka: World investment Report 2008. za neto priliv SDI i Transition Report 2007. za podatke o broju stanovnika*

U istom periodu prema kalkulaciji MMF-a prema učešću SDI u BDP-u Crna Gora je na prvom mjestu u grupi privreda u tranziciji.

Grafik br. 7 – Priliv SDI u procentima od BDP-a u periodu 2005 – 2007. godine



Izvor: *Montenegro Selected Issues, MMF, 2008.*

## 2.2. Pravna regulativa SDI tekući propisi i kratkak istorijski osvrt

Bivša SFRJ je prva socijalistička zemlja koja je dozvolila strana ulaganja još 1965. godine. Međutim, pored deklarativno iskazanog principa za spremnost na prijem stranih investitora u praksi su postojale brojne barijere koje su ograničavale strano investiranje. Stoga je u praksi strano direktno investiranje moglo biti realizovano gotovo isključivo u formi zajedničkog ulaganja sa nekim domaćim pravnim licem.

Ekonomska kriza iz osamdesetih je uticala na promjenu ovog stava i prihvatanje realnosti da je strani kapital neophodan radi bržeg privrednog razvoja. Tada je donet i novi Zakon o osnovama Svojinsko pravnih odnosa ("Sl. listu SFRJ", br. 6/80), koji je dva puta mijenjan i dopunjavan. Sticanje prava svojine na nepokretnostima prvi put je strancima omogućeno 1990. godine izmjenama Zakona o osnovama svojinsko-pravnih odnosa. Od tada, stranci koji obavljaju privrednu djelatnost, mogu sticati pravo svojine nad nepokretnostima koje su im neophodne za obavljanje djelatnosti, ali su zadržana određena ograničenja po pitanju raspolaganja nekretninama od strane fizičkih lica. U cilju zaštite javnog interesa normirano je i ograničenje da stranac ne može steći pravo svojine nad nepokretnostima koje se nalaze u određenim područjima.

Sredinom devedesetih donijet je novi Zakon o stranim ulaganjima („Sl.list SRJ, br. 79/94 i 29/96), a Crna Gora je svoj prvi Zakon o stranim ulaganjima („Sl.list RCG, br. 52/00) donela 2000 godine, koji je izmenjen i dopunjen sredinom prethodne godine („Sl.list RCG, br. 36/07).

Crnogorski Zakon o stranim ulaganjima je značio korak naprijed u odnosu na Zakon iz perioda SRJ. Glavne prednosti novog zakona su:

- Pojednostavljena procedura odobravanja ugovora o stranom ulaganju (u starom zakonu se tražilo da Savezno ministarstvo za ekonomske odnose daje saglasnost na ugovore o stranim ulaganjima, a po novom ugovor se samo evidentira kod Agencije za strana ulaganja);
- Strano preduzeće je ono u kojem je učešće stranog kapitala veće od 25% (u starom zakonu – 51%);
- Proširenje djelatnosti u kojima stranac može imati većinsko učešće, jer su u starom Zakonu bile zabranjene neke djelatnosti poput javnog informisanja, telekomunikacija, proizvodnje oružja itd. Sada postoji samo ograničenje za proizvodnju oružja;
- Pitanje koncesija je ostavljeno da se definiše posebnim zakonom, koji još uvijek nije usvojen;
- Posebno su istaknuta prava stranih ulagače (nacionalni tretman, poreski tretman koji nije nepovoljniji nego kod domaćeg lica, pravna sigurnost, zaštita imovine stranog ulagače) i
- Zakon je značajno skraćen, povećana je njegova transparentnosti i razumljivost za strane investitore.

Za proces stranog ulaganja još su od značaja sljedeći pravni propisi:

- Uredba o određivanju organa državne uprave nadležnih za davanje objašnjenja i mišljenja u postupku prava svojine na nepokretnostima stranih lica koja obavljaju djelatnost na teritoriji Crne Gore (Sl.list RCG, 34/05) – propisuje način i proceduru po kojoj strano pravno lice može steći nepokretnost koja je neophodna za obavljanje djelatnosti stranog lica i
- Zakon o državnom premjeru i katastru nepokretnosti koji definiše pravni osnov za upis, promjenu, ograničenje i prestanak prava na nepokretnostima.

Generalno Crnogorska regulativa o stranim investicijama se može ocijeniti kao vrlo liberalna. Ne postoje nikakve barijere za repatrijaciju profita, dividendi, kamata i osnivačkog uloga. Strani investitor može da upravlja kompanijom ili da pravo upravlja transferiše na drugo lice. Stranim investitorima je garantovan nacionalni tretman. Strana investicija može biti u formi novca, HOV, stvari, usluga i prava. Domaća fizička lica mogu steći tretman stranog investitora ukoliko su živjela u inostranstvu najmanje godinu dana pred investiranje. Stranim ulagačima se garantuje zaštita od eksproprijacije imovine, a ukoliko je ona nužna u nacionalnom interesu imaju pravo na nadoknadu u iznosu od pune tržišne cijene. U slučaju promijene Zakona o stranim ulaganjima nakon izvršenog ulaganja, strani ulagači imaju pravo na primjenu rješenja koja su za njih povoljnija u starom ili novom zakonu.

Po trenutnoj regulativi strana lica mogu bez ograničenja sticati prava vlasništva nad stanovima i poslovnom prostorom, a sticanje vlasništva nad zemljištem je ograničeno na pravna lica radi obavljanja djelatnosti. Upravni sud Crne Gore je sredinom 2007. godine, doneo odluku da prema odredbama Zakona o osnovama svojinsko-pravnih odnosa strano fizičko lice ne može steći pravo svojine na zemljištu. To je otvorilo problem pravne nesigurnosti, jer se veliki broj stranih lica već

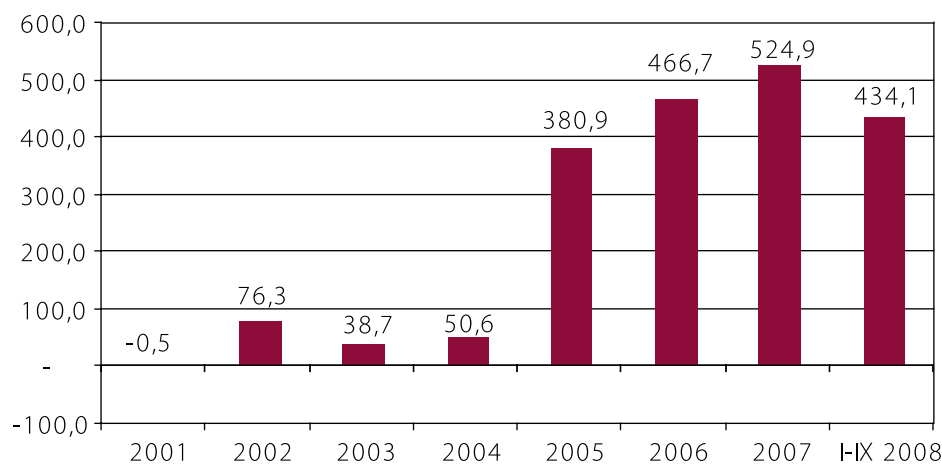
bio uknjižio kao vlasnik zemljišta. Ovo pitanje je vrlo različito rješavano u različitim zemljama, a Sporazumom o stabilizaciji i pridruživanju predviđeno je će Crna Gora državljanima članica EU obezbijediti nacionalni tretman po pitanju sticanju nekretnina na njoj teritoriji. Po Uredbi o određivanju organa državne uprave nadležnih za davanje objašnjenja i mišljenja u postupku prava svojine na nepokretnostima stranih lica koja obavljaju djelatnost na teritoriji Crne Gore (Sl. list RCG, 34/05) mišljenje da je nepokretnost koja se stiče ugovorom neophodna za obavljanje djelatnosti stranog pravnog lica daje Ministarstvo finansije na zahtjev nadležnog organa, odnosno zainteresovanog lica. Takođe, treba istaći da je u toku rad na novom Zakonu o osnovama svojinsko-pravnih odnosa, koji bi trebao da se opredijeli po ovim pitanjima.

### 2.3. Tokovi SDI

Crna Gora bilježi izuzetno visok priliv neto stranih direktnih investicija od 2005. godine (grafik br. 8) i od tada se nalazi u vrhu evropskih privreda u tranziciji. U cilju privlačenja stranih investitora Crna Gora je kreirala atraktivan pravni okvir koji uključuje «nacionalni tretman stranaca», što znači da strani investitori imaju ista prava kao i domaći. Zakonom su takođe predviđene razne mjere kojim se podstiču investitori da investiraju u Crnoj Gori.

U periodu 2001.- septembar 2008. godine priliv SDI u Crnoj Gori je kumulativno iznosio 2,89 milijardi eura. U narednom period očekuje se realizacija značajnih infrastrukturnih projekata, zatim projekata u oblasti turizma i ostalim oblastima. Izvjesno je da će Crna Gora još duži vremenski period imati visok priliv SDI imajući u vidu još uvijek neiskorišćene značajne potencijale za privlačenje SDI naročito u oblasti turizma (Valdanos, Jaz, Buljarica, Velika plaža i dr.).

Grafik br. 8 - Neto priliv SDI (u mil. eura)



Izvor: CBCG

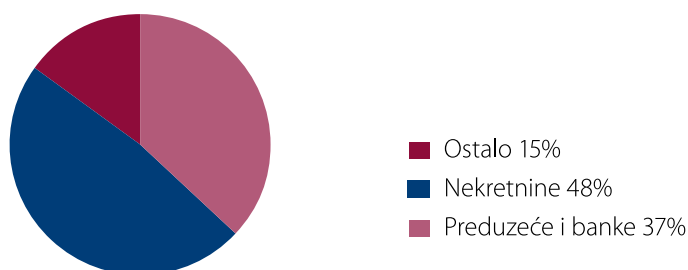
*Tabela br. 1 – Bruto priliv SDI u eurima*

	2001.	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	I-IX 2008.
Ulaganja u preduzeća i banke	4.704.350	76.386.802	38.482.634	41.783.604	322.392.288	252.076.604	377.589.177	226.292.346
Prod udio u drug. dom. Pred						6.063.943	-	459.955
Prod nepokretnosti u inostranstvu						1.162.289	61.930	1.483.835
Interkompanijski dug						45.146.178	115.674.823	172.629.042
Smanjenje kapitala u inostranstvu						2.004.873	-	2.211.965
Prodaja nekretnina	-	-	5.315.350	10.868.089	70.333.388	337.879.347	514.357.980	265.421.078
<b>UKUPNO</b>	<b>4.704.350</b>	<b>76.386.802</b>	<b>43.797.984</b>	<b>52.651.693</b>	<b>392.725.676</b>	<b>644.333.236</b>	<b>1.007.683.910</b>	<b>668.498.221</b>

Izvor: CBCG

*Napomena: od 2006. godine je promijenjena metodologija registrovanja priliva SDI, tako da je do 2006. godine interkompanijski dug uključen u Ulaganja u preduzeća i banke*

*Grafik br. 9 – Struktura priliva SDI u periodu 2006 – septembar 2008. godine (u %)*



Izvor: CBCG

Kada je u pitanju priliv SDI možemo izvući sljedeće zaključke:

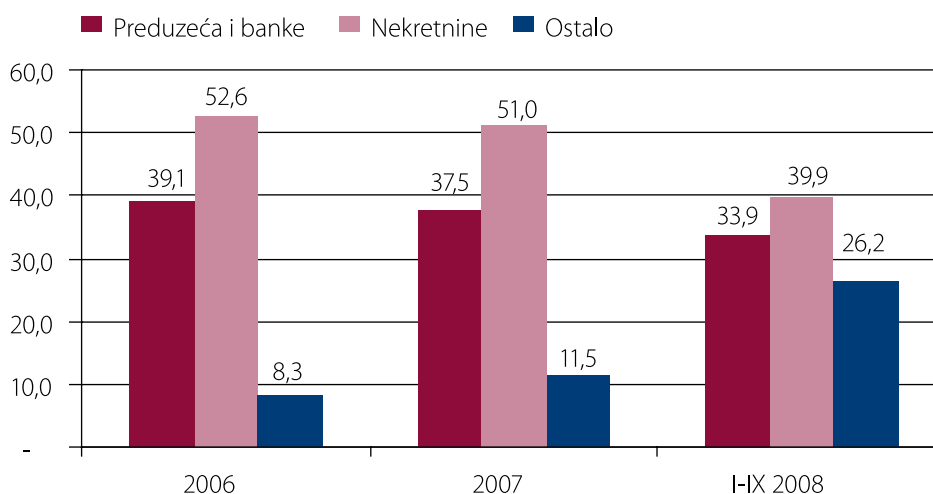
- da je značajan dio priliva SDI realizovan u nekretnine (naročito u 2006. i 2007. godini),
- da još uvijek dominiraju SDI povezane sa procesom privatizacije, dok su green field investicije još uvijek relativno malo zastupljene<sup>4</sup>,
- da je najveći iznos SDI bio usmjeren prema turizmu, bankarstvu, industriji i telekomunikacijama i
- da se struktura stranih direktnih investicija postepeno popravlja u 2008. godini preko opadanja učešća SDI u nekretnine, a rasta u realni sektor.

<sup>4</sup> Prema procjeni MMF-a green field investicije su predstavljale manje od 10% ukupnih stranih direktnih investicija (Izvor: Montenegro Selected Issues, MMF, 2008).



Mnoge analize već su pokazale da između stranih direktnih investicija i privrednog rasta postoji direktna i značajna interakcija, no sama struktura investicija mnogo je značajnija od samog iznosa pristiglih sredstava. Evidentno je, u zadnjih par godina, da je najveći predmet interesovanja inostranih investitora u Crnoj Gori bila oblast nekretnina. Tako se u 2006. godini, od ukupnog priliva stranih direktnih investicija čak 52,6% odnosilo na nekretnine. Ulaganje u nekretnine ima značajnih pozitivnih efekata na privredu Crne Gore kako direktnih kroz punjenje budžeta preko plaćanja raznih administrativnih taksi (za građevinske i druge dozvole za gradnju), jednokratnog upošljavanja domaće građevinske operative, potrošnje domaćih proizvoda neophodnih za izgradnju nekretnina itd, tako i indirektnih npr. u slučajevima produktivnog ulaganja sredstava dobijenih od prodaje nekretnina od strane rezidenata. Međutim mnogo su značajnija i uticajnija kako na privredni rast tako i na rast produktivnosti ulaganja u preduzeća i banke što dovodi do otvaranja novih radnih mjesta i povećanja zaposlenosti na duži rok. Stoga ohrabruje činjenica da se polako mijenja učešće stranih investicija u korist ulaganja u preduzeća i banke. Naročito je značajan porast priliva sredstava u obliku interkompanijskog duga (na grafiku koji slijedi stavka interkompanijski dug prikazan je stubićem „Ostalo“ i čini, za devet mjeseci o.g. 50% „Ostalih ulaganja“)

*Grafik br. 10 – Kretanje strukture priliva SDI u periodu 2006 – septembar 2008. godine (u %)*



*Izvor: CBCG*

## 2.4. Regionalna struktura priliva SDI

Kada je u pitanju porijeklo stranih direktnih investicija treba imati u vidu da se priliv stranih direktnih investicija prati preko ITRS<sup>5</sup> sistema. To znači da se kao zemlja porijekla registruje ona zemlja iz koje je došao priliv novca. U savremenim uslovima globalizacije poslovanja to ne mora nužno značiti da je u pitanju i prava zemlja porijekla strane direktne investicije. Multinacionalne kompanije imaju svoje račune u velikom broju zemalja i one uplatu mogu izvršiti iz bilo koje zemlje. Ovo nije problem koji je specifičan samo za Crnu Goru, već i za druge zemlje.

Kada je u pitanju regionalna distribucija stranih direktnih investicija smatra se da je povoljna situacija ukoliko priliv SDI dolazi iz što većeg broja zemalja, jer je onda zemlja priliva stranog kapitala u manjoj mjeri pod uticajem negativnih konjunkturnih kretanja na pojedinačnim tržištima. Imajući u vidu da su u slučaju Crne Gore strani investitori došli iz 107 zemalja (od 2001. godine) možemo tekuću situaciju označiti kao izuzetno povoljnu. Ulaganja iz 46 zemalja je bilo manje od milion eura, tako da su ulagači iz 61 zemlje uložili više od milion eura, što je i dalje izuzetno visoka regionalna diverzifikovanost priliva stranih direktnih investicija. Nešto je nepovoljnija situacija ukoliko se posmatra ukupan iznos priliva iz 10 zemalja koje su najviše investirale u Crnu Goru, jer na njih otpada 73% ukupnog bruto priliva SDI. Od ukupnog bruto priliva SDI u periodu 2001. godina – jun 2008. godine svega 77,77 miliona eura, ili 2,89% je uplaćeno iz off-shore destinacija.

U sljedećoj tabeli je prikazano deset zemalja najvećih stranih direktnih investitora u periodu 2001. godina – jun 2008. godine, a lista svih zemalja stranih direktnih investitora je data u Aneksu.

*Tabela br. 2 – Deset zemalja najznačajnijih stranih investitora*

Zemlja porekla SDI	Priliv u milionima eura
Ruska federacija	348,5
Mađarska	323,4
Velika Britanija	257,2
Švajcarska	227,4
Kipar	213,5
Austrija	199,2
Slovenija	115,3
Njemačka	112,7
Srbija*	110,3
SAD	77,1
Ukupno 10 zemalja	1984,6

\* Dio stranih direktnih investicija Srbije iz perioda zajedničke države nije registrovan kao SDI.

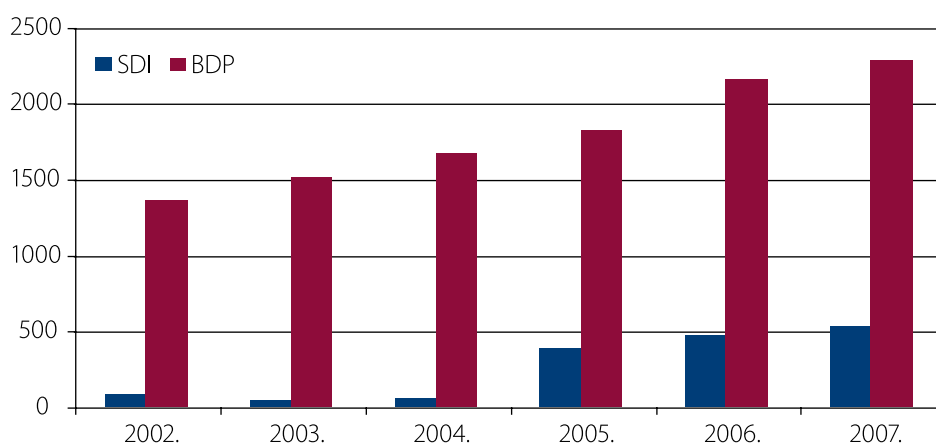
Izvor: CBCG

<sup>5</sup> ITRS – International transaction reporting system.

## 2.5. Efekti priliva SDI

Priliv SDI je faktor koji je u velikoj mjeri uticao na ekonomski razvoj. Crna Gora nema dovoljne izvore sopstvene akumulacije stoga je u velikoj mjeri usmjerena na priliv strane akumulacije. Na rast BDP-a je uticao veliki broj faktora, a priliv SDI je svakako jedan od značajnijih faktora. Na sljedećem grafiku je prikazana veza između kretanja priliva SDI i kretanja BDP-a. Grafik jasno potvrđuje prethodno iznijetu hipotezu da su SDI jedan od važnih pokretača privrednog rasta.

*Grafik br. 11 – Međuzavisnost između priliva SDI i BDP-a (u mil. eura)*



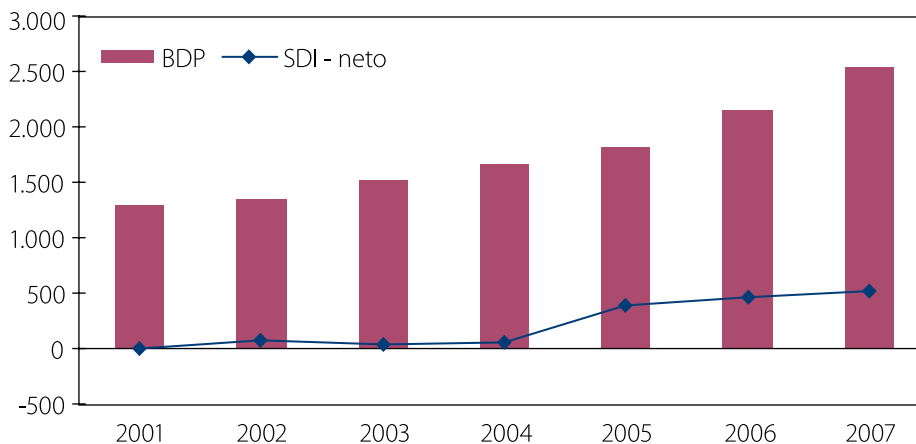
*Izvor podataka: CBCG i Monstat*

*Napomena: BDP za 2007. godinu je procjena*

Takođe, treba imati u vidu da između realizacije SDI i njenog efekta na ekonomski rast postoji određeno vremensko kašnjenje. Ono je posljedica činjenice da je potreban određen vremenski period da bi se aktivirala investicija, što znači da se u narednom periodu mogu očekivati značajni efekti kao rezultat aktiviranja tekućih SDI.

Obije varijable, kako neto priliv SDI tako i vrijenost nominalnog BDP-a Crne Gore pokazuju sličan, uzlazni trend. Imajući u vidu da su raspoloživi podaci na godišnjem nivou za svega sedam godina, nije moguće sprovesti test stacionarnosti, ali na osnovu grafika očito je da se radi o nestacionarnim serijama koje u perspektivi treba analizirati preko stopa rasta. BDP i neto SDI Crne Gore pokazuju snažnu visoku i pozitivnu korelaciju koja postoji između ove dvije varijable, od 0,92 (imajući u vidu da se koeficijent korelacije kreće između -1 i 1), što je u skladu sa preovladavajućom ekonomskom teorijom o pozitivnom uticaju priliva SDI na privredni rast (Romer, 1993), čiji je osnovni zaključak baziran na ideji da priliv SDI obezbjeđuje kvalitetan prenos tehnologije i know how-a, povećavajući produktivnost u zemljama primaocima SDI.

*Grafik br. 12 - Trend kretanja SDI i nominalnog BDP-a u Crnoj Gori za period 2001-2007*

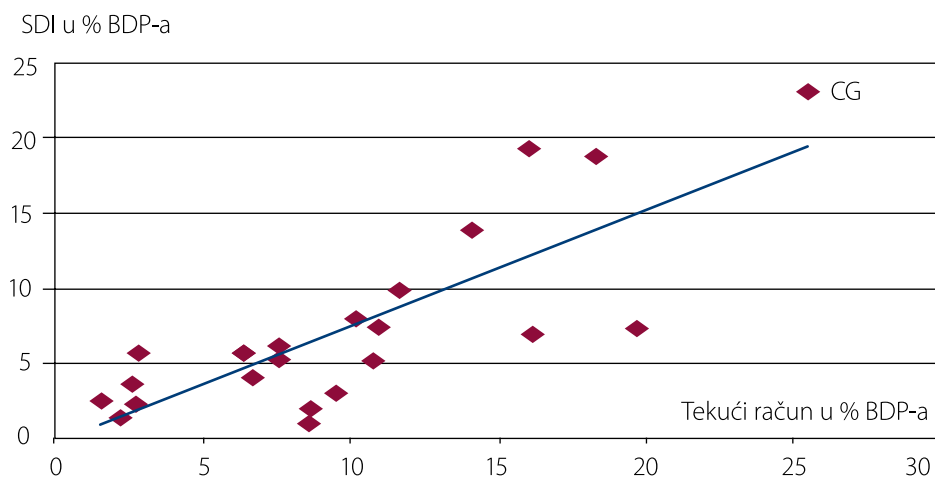


*Izvor: CBCG, 2008*

Visok priliv SDI je imao značajne efekte na rast depozita i samim tim na razvoj bankarskog sistema, ali i tržišta kapitala. Efekat na rast depozita je bio dvostran. Sa jedne strane kao rezultat prodaje imovine i nekretnina dio dobivenog novca je polagan u bankarski sistem u vidu depozita. Sa druge strane kroz proces stranog investiranja na crnogorsko tržište su dolazile kredibilne strane firme koje su postale značajan klijent bankarskog sistema i kao deponent i kao korisnik kredita.

Proces stranog investiranja je imao značajan efekat i na budžet. Proces stranog investiranja je uticao sa jedne strane na rast ekonomske aktivnosti i po tom osnovu na rast poreskih prihoda, a sa druge strane kroz proces stranog investiranja sačuvan je značajan broj radnih mjesta, čime je olakšana situacija državnih fondova.

Međutim, strane direktne investicije su imale i neke negativne efekte. Tako, na primjer strane direktne investicije su direktno uticale na rast deficita tekućeg računa platnog bilansa. Sa jedne strane to je posljedica ubrzanog razvoja, jer su strani investitori vršili dodatna ulaganja u preduzećima koja su kupili, da bi povećali njihov nivo konkurentnosti. Tako na primjer, strani investitori koji su kupili hotele su uvezili građevinski materijal, namještaj, enterijer i drugo da bi rekonstruisali i modernizovali hotel. Posle izvesnog vremenskog perioda ove investicije bi trebale da imaju značajne pozitivne efekte na privredni rast. Drugi tok je bio posljedica činjenice da je veliki broj pojedinaca prodajom nekretnina značajno povećao svoj nivo životnog standarda. U takvim uslovima došlo je do značajnog rasta potrošnje automobila, opreme za domaćinstvo i slično. U pitanju su trajna potrošna dobra koja se ne proizvode u Crnoj Gori, tako da je rezultat bio rast uvoza. Međuzavisnot između stranih direktnih investicija i uvoza nije specifična samo za Crnu Goru, već i za druge privrede u tranziciji. Kretanje korelacije između priliva SDI i rasta deficita tekućeg računa je prikazano na sljedećem grafiku.

*Grafik br. 13 – Korelacija između priliva SDI i deficita tekućeg računa platnog bilansa*

*Izvor: Montenegro Selected Issues, MMF, 2008.*

Prekomjerno investiranje u pojedinim primorskim opštinama bez dovoljno poklanja pažnje o zaštiti prirodnog ambijenta je u određenoj mjeri degradiralo prirodno okruženje koje je do sada bilo značajna komparativna prednost Crne Gore.

Posmatrano zadnjih par godina unazad evidentno je interesovanja stranih investitora za sektor takozvanih nerazmjernih dobara – nekretnine, bankarstvo, telekomunikacije, trgovinu na malo, što sve ima vrlo male efekte na izvoz Crne Gore (izuzev ulaganja u oblast turizma). Iz razvojne perspektive najznačajnije su investicije koje podstiču rast produktivnosti i tehnološki napredak, kojih je za sada još uvijek malo u Crnoj Gori.

Na kraju treba imati u vidu da je na kretanje stranih direktnih investicija u velikoj mjeri uticala pozitivna globalna konjunktura. Pojava globalne finansijske krize koja utiče na poslovanje velikog broja firmi, širom svijeta, i koja će voditi do negativnog efekta blagostanja neminovno će imati negativni efekat na privlačenje stranih direktnih investicija u narednom periodu.

## **2.6. Perspektive SDI u narednom periodu**

Sve prognoze govore da će globalna finansijska kriza uticati na tokove stranih direktnih investicija u 2009. godine. Prognoze o smanjenju priliva su različite i kreću se u rasponu od 30% do čak 50%. Kada je u pitanju Crna Gora potencijal za priliv SDI nije iskorišćen i realno je očekivati u narednom periodu visok priliv SDI. Naravno ne može se isključiti mogućnost da jedan broj stranih investitora koji su planirali da dođu u Crnu Goru odloži svoje investiranje za neki naredni period

usled činjenice da će u sljedećoj godini biti smanjena dostupnost kredita na globalnom nivou, kao i da će oni biti skuplji. Treba biti svjestan da činjenice se najveći dio stranih investicija finansira iz kredita, a da globalno okruženje nije povoljno. To ne znači da će ovi investitori otići u neku drugu zemlju ili izgubiti trajno interes za Crnu Goru, već da će na određen period odložiti svoje investiranje.

Realno je očekivati da će Crna Gora i sljedeće godine imati visok priliv SDI i da će biti u vrhu Evropskih privreda u tranziciji. Za značajan dio stranih investicija već su obezbijedena finansijska sredstva. Takođe, postoji veliko interesovanje i najave investitora iz velikog broja zemalja da su zainteresovani da dođu da investiraju (boks br. 1). Ipak, treba biti svjestan da najava i izraženo interesovanje za investiranje ne mora značiti da će se predmetna investicija i realizovati.

### **Boks br. 1. – Najave i izraženo interesovanje stranih investitora**

1. Mađarski Trigranit zainteresovan je da investira u izgradnju ekskluzivnog naselja na Velikoj plaži u Ulcinju, kao i za investicije na drugim lokacijama na primorju i Skadarskom jezeru.
2. Predstavnici konzorcijuma nekoliko stranih kompanija (londonske "Deloitte&Touche", njemačke "Deutsch bank", izraelske kompanija "Šafira" i više investitora iz Italije i zemalja zapadne Evrope) izrazili su interesovanje za projekat povećanja površine obale u Igalu u dužini od 3,3 km i izgradnju 35 novih hotela.
3. Arapska investiciona grupa Capital investment je izrazila interes za ulaganje u više objekata u Podgorici. Šeici Abu Dabija su već ranije iskazali interesovanje za ulcinjsku Veliku plažu, projekat vrijedan desetak milijardi dolara, gdje bi gradili turistički kompleks.
4. Predstavnici Vlade Crne Gore i konzorcijuma koji predvodi Invest banka Montenegro potpisali ugovor o kupoprodaji i investiranju u Vojno-medicinski centar Meljine. Ugovorom je predviđeno da novi vlasnik u taj kompleks investira najpre oko 120 miliona eura, a u narednih pet godina oko 100 miliona evra.
5. Kompanija kanadskog milijardera Pitera Manka, „Adriatic Marinas“ planira da u naredne četiri godine izgradi ekskluzivan nautički centar vrijedan 600 miliona eura.
6. Državna češka elektroenergetska kompanija „Čez“ zainteresovana je za Elektroprivredu Crne Gore. Interesovanje za Elektroprivredu je izrazila i Belgisjka kompanija „Bel“.
7. Kompanija „Sonuba Montenegro“, razmatra izgradnju ekskluzivnog hotelsko-turističkog kompleksa u uvali Maljevik nedaleko od Sutomora. Investitor planira da izgradi hotelske kapacitete površine 80 hiljada kvadrata, apartmane ukupne površine 130 hiljada kvadrata i vile za rentiranje ukupne površine 50 hiljada kvadrata. Gradiće marinu i prateće ugostiteljske objekte kategorizacije četiri i pet zvjezdica.

8. Ruska elektroprivreda RAO UES zainteresovana je za ulaganja u elektro-energetski sektor. Preferirani model ulaganja podrazumeva formiranje zajedničkog preduzeća – mješovitog holdinga, koje bi gradilo nove izvore energije i revitalizaciju postojećih kapaciteta. Kao investitor u Crnoj Gori pojavila bi se ćerka kompanija ruske elektroprivrede Inter RAO UES.
9. Najveća američka kompanija za izgradnju golf terena i hotelskih kapaciteta, Lendmark Lend zainteresovana je za izgradnju hotelsko-turističkih kapaciteta i golf terena na Ada Bojani, Jazu, Velikoj plaži i Buljaricama.
10. Irska kompanija “United Entertainment Partners” razmatra da u Kotoru izgradi tri hotela sa pet zvjezdica.
11. Holandska kompanija „Limon Investment“ razmatra da na poluostrvu Lušici izgradi luksuzne golf terene.
12. Poznata špansko-njemačka korporacija „Iberostar“ i njen crnogorski partner „Belvi hotels group“ planiraju da u Crnoj Gori preuzmu još deset hotela čime bi postali najveći hotelski lanac na Jadranu.
13. Skandinavska korporacija „Wild beauty development“, odnosno njena crnogorska filijala „KGM corp“, planira izgradnju turističkog kompleksa i golf terena, u uvali Dobreč na Lušici.
14. Slovenački „Petrol bonus“ i Montenegro bonus planiraju da u narednih pet godina otvore najmanje dvadeset benzinskih pumpi, izgrade skladište za naftne derivate, savremenu laboratoriju, uvedu sistem skladištenja obaveznih rezervi i plinifikaciju odnosno gasifikaciju Podgorice.
15. Investitori iz Austrije su uradili studiju izvodljivosti za izgradnju žičare od Kotora do Lovćena, u čijem investiranju bi učestvovali.
16. Londonska „Liberti grupa“ razmatra gradnju valjaonice.
17. „Egipatski investitor Joud Real Estate Fund“ i njihova povezana kompanija Monte Mena iz Podgorice objavili su prodaju 160 stanova i 23 vile koje će biti izgrađene na atraktivnoj lokaciji Skočičevojka u blizini Svetog Stefana
18. Grupa Mirax u Budvi gradi stambeno-hotelsko naselje Astra Montenegro s dva luksuzna hotela i 40 elitnih vila, koje će se prostirati na 66 hiljada kvadratnih metara. Na ovom mjestu biće izgrađeno 570 soba i apartmana u dva hotela, od kojih će jedan imati 27 spratova, drugi šest, a oba će imati šest zvjezdica.
19. Srpski biznismen Filip Cepter najavio je da će, ukoliko pobedi na tenderu za privatizaciju Instituta “Dr. Simo Milošević” u Igalu uložiti 150 miliona evra.

### 3. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Posljednjih godina strano investiranje bilježi veliku ekspanziju u svjetskim razmjerama. Tako su strane direktne investicije povećane sa 400 milijardi dolara koliko su iznosile 2000. godine na 1833 milijarde dolara u 2007. godini.

Većina prognoza ukazuje da će pod uticajem globalne finansijske krize doći do usporavanja priliva stranih direktnih investicija u narednoj godini.

Strane direktne investicije su jedan od najvažnijih pokretača privrednog razvoja Crne Gore. Crna Gora do 2005. godine nije bila atraktivna destinacija za strane investitore, a od 2005. godine postaje jedna od najatraktivnijih Evropskih destinacija. Od 2001. godine kumulativan priliv SDI iznosio je 2,89 milijardi eura. Prema neto prilivu SDI per capita u periodu 2005. – 2007. godina Crna Gora je druga u grupi evropskih privreda u tranziciji, poslije Estonije. Prema učešću neto priliva SDI u BDP-u, u istom periodu, Crna Gora je prva u grupi evropskih privreda u tranziciji. U prvih devet mjeseci neto priliv SDI je bio veći za 15% u odnosu na isti period prethodne godine, tako da će po svemu sudeći u ovoj godini biti premašen rekordan priliv SDI iz prethodne godine.

Visok priliv SDI postoji ukoliko je učešće SDI u BDP-u više od 10%. U posljednje tri godine ono je u Crnoj Gori bilo preko 20%. Faktori koji su najviše uticali na priliv SDI su proces privatizacije i atraktivnost crnogorskog primorja. U strukturi priliva SDI, još uvijek dominiraju ulaganja u nekretnine, a postepeno raste udio ulaganja u preduzeća. Takođe, «green field» investicije su još uvijek u nedovoljnoj mjeri zastupljene, ali iskustva drugih privreda u tranziciji pokazuju da njihovo učešće počinje da značajnije raste tek nakon završetka procesa privatizacije. Grane koje su privukle najviše SDI su: bankarstvo, turizam, industrija i telekomunikacije.

Kada je u pitanju regionalna struktura možemo zaključiti da postoji visoka diverzifikovanost, jer su strani investitori došli iz čak 107 zemalja. Ovakva situacija se može ocijeniti povoljnom, jer ukoliko su ulagači iz velikog broja zemalja, onda je zemlja priliva u manjoj mjeri zavisna od konjunktura na pojedinačnim stranim tržištima.

Pravna regulativa Crne Gore je vrlo liberalna i pogoduje privlačenju SDI. Međutim, treba imati u vidu da danas na svjetskom tržištu postoji „oštra“ konkurencija za privlačenje SDI i da je regulativa vrlo liberalna u svim zemljama koje pretenduju na priliv SDI. Kada je u pitanju regulativa, cijena rada, podsticaji privlačenja SDI i drugi podsticaji oni postaju manje viši slični u većini privreda u tranziciji. Stoga će u narednom periodu faktori od velikog značaja biti makroekonomska stabilnost, funkcionisanje tržišta, biznis barijere na loklanom nivou, funkcionisanje pravnog sistema i institucija i dr..

Priliv SDI je faktor koji je imao veliki uticaj na brz privredni rast, kao i na uspostavljanje makroekonomske stabilnosti. Izuzetno pozitivno je uticao na zaposlenost i na rast budžetskih prihoda, kao i prihoda fondova. SDI su značajno uticale na ubrzanje jednog broja grana poput: turizma,



građevinarstva, bankarskog sistema i dr. Visok rast stranih direktnih investicija je i jedan od razloga izuzetno visokog deficita tekućeg računa platnog bilansa. Globalna finansijska kriza koja će uticati na tokove SDI u svjetskim razmjerama sigurno će uticati i na Crnu Goru. Međutim, realno je očekivati i sljedeće godine relativno visok priliv SDI i da će Crna Gora ponovo biti u vrhu evropskih privreda u tranziciji prema prilivu SDI.

## **SPISAK KORIŠĆENE LITERATURE**

1. Centralna Banka Crne Gore, 2008., „ Bilten CBCG“, Podgorica
2. EBRD, 2007, Transition Report“.
3. Međunarodni Monetarni Fond, 2008, „World Economic Outlook - Financial Stress, Downturns, and Recoveries“, Washington
4. Međunarodni Monetarni Fond, 2008, Regional Economic Outlook – Europe Dealing with Schoks“, Washington.
5. Međunarodni Monetarni Fond, 2008, „Montenegro – Selected Issues“, Washington
6. Romer, P (1993). “Idea Gaps and Object Gaps in Economic Development.” Journal
7. Unctad, 2008, „World Investment Report 2008“, United Nations.
8. Unctad, 2008, „World Investment Prospects Survey 2008 - 2010“, United Nations.

**Anex – Regionalna struktura bruto priliva SDI**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	I-IX 2008	Ukupno
Australija			226.022		134.925	1.834.575	1.971.415	1.305.319	5.472.255
Austrija	10.827	1.719.931	1.887.372	2.259.000	73.455.563	29.841.825	60.765.059	34.470.294	204.409.871
Belgija		1.016.722	457.598		9.900	1.399.797	1.737.626	1.298.058	5.919.701
BJR Makedonija			70.567		50.172	532.591	3.261.970	669.895	4.585.195
Bosna i Hercegovina	128.520		1.198.061	178.795	4.466.600	1.104.925	5.137.784	6.194.642	18.409.327
Djevičanska ostrva (USD)						19.955	229.260	285.000	534.215
Djevičanska ostrva (GBP)			218.893	700.000	1.035.078	1.994.471	27.106.997	12.767.528	43.822.967
Bugarska				1.750.000	730.000	213.200	164.260	3.029.870	5.887.330
Danska		1.859.446		78.987	767.510	10.323.054	9.692.744	7.603.341	30.325.082
Estonija			269.450	1.810.185	1.727.651	4.861.444	18.556.382	8.889.233	36.114.345
Francuska			36.000	215.599	11.756.512	6.202.067	8.671.421	4.243.977	31.125.575
Grčka		14.885.583	49.925	174.791	133.873	551.041	14.819.700	25.449.742	56.064.655
Holandija	1.695	30.000	1.051.083		170.669	4.389.001	17.334.920	16.384.554	39.361.923
Hong Kong			62.627	90.758	74.875	776.257	2.029.683	2.200.739	5.234.938
Hrvatska		1.000	91.980	57.490	775.849	5.531.819	5.962.669	10.645.961	23.066.768
Irska				164.950	3.909.477	17.037.055	28.452.872	7.210.593	56.774.947
Italija	-516.399	102.260	73.067	269.000	6.343.490	6.156.066	11.872.384	1.421.556	25.721.423
Izrael		757.100		486.630	134.893	477.723	9.585.439	2.006.338	13.448.124
Japan			668.561	1.120.000	2.363.229		10.514.822	1.811.406	16.478.018
Kanada			29.970	143.798	79.190	1.603.150	2.873.983	1.217.820	5.947.912
Kipar		71.456	1.815.821	2.015.284	3.449.577	18.636.978	108.994.331	113.023.001	248.006.448
Kirgistan					124.563	816.011	1.434.996	277.960	2.653.530
Kiribati		11.000					94.000		105.000
Lesoto				15.000					15.000
Letonija			199.925	3.730.673	1.907.343	23.815.176	21.673.548	12.038.141	63.364.805
Liban			559.353				98.582		657.935
Lihtenštajn				200.925	1.097.108	10.924.301	3.785.856	7.865.397	23.873.586
Litvanija				299.825	400.000	17.683.358	17.716.241	8.846.423	44.945.847
Luksemburg			717.581	13.966	1.381.792	10.577.451	6.668.826	3.283.168	22.642.783
Mađarska				2.402.985	147.668.444	118.012.036	29.987.055	26.171.890	324.242.410
Njemačka	1.749.714	20.893.208	5.484.102	7.774.510	5.063.463	26.944.134	38.504.162	17.389.160	123.802.453
Norveška			84.937	6.101	77.000	3.613.859	7.870.980	4.534.987	16.187.864
Panama				1.299.973		646.930	2.054.531	6.718.063	10.719.497
Ruska Federacija	836.874	20.000	220.317	669.760	14.030.235	82.534.966	187.388.328	101.096.226	386.796.706
SAD	1.137.363	603.126	238.194	1.422.025	4.637.394	19.899.907	41.952.448	13.464.454	83.354.910
Slovačka				100.000		554.685	417.851	41.995	1.114.530
Slovenija	1.335.763	3.753.038	13.233.562	14.068.572	22.899.356	9.877.487	40.249.744	9.990.023	115.407.545
Srbija		521.471	621.316	1.825.002	7.326.408	31.773.166	43.009.959	38.192.106	123.269.429
Švajcarska	19.993	1.170.181	7.568.283	6.603.230	14.601.067	88.473.434	75.111.921	52.235.131	245.783.240

**STRANE DIREKTNE INVESTICIJE KAO POKRETAČ PRIVREDNOG RAZVOJA CRNE GORE**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	I-IX 2008	Ukupno
Švedska			64.988	11.795	830.257	1.940.873	1.621.599	370.165	4.839.676
Ukraina					88.175	1.329.233	3.042.960	2.682.389	7.142.757
Velika Britanija		28.971.281	6.598.430	692.085	36.098.424	65.233.576	70.426.933	60.581.839	268.602.568
Belize					70.000	690.000	1.006.152	1.231.068	2.997.219
Barbados					10.000	550.000	17.587.200		18.147.200
Poljska					25.000	70.636	703.487	278.163	1.077.285
Španija					99.925	742.921	1.705.107	900.740	3.448.693
Bermudi						1.900.173		45.000	1.945.173
Island						1.914.738	3.175.597	1.573.476	6.663.810
Novi Zeland						2.230.910	1.380.244	203.493	3.814.647
Češka						1.074.513	1.161.984	1.153.610	3.390.107
Malta						129.970	2.634.009	193.329	2.957.307
Turska						697.200	3.577.214	5.269.931	9.544.345
Albanija						84.700	192.770	502.635	780.105
Bahrein						107.213		229.915	337.128
Eritreja						7.825			7.825
Koreja (južna)						10.000	86.586		96.586
Kuba						10.000	89.000		99.000
Monako						345.028	1.286.318	100.028	1.731.374
Peru						30.000			30.000
Saudijska Arabija						10.676	669.823		680.500
Sijera Leone						50.000			50.000
Rumunija						561.541	27.600	1.844.675	2.433.816
Bolivija						292.946	34.840		327.786
Kazahstan						157.500	50.015	346.191	553.706
Finska						317.103	612.765	363.124	1.292.992
Makao						17.394			17.394
Mauritanija						54.140			54.140
Sejšeli						37.591	391.975	3.179.880	3.609.446
Vatikan grad država						14.882	67.980		82.862
Madagaskar						200.000			200.000
San Marino						780.830			780.830
Kina						219.904	377.054	573.564	1.170.521
Gvatemala						329.365			329.365
Indija						171.925			171.925
Svazilend						20.100	467.302		487.402
Turks i kaikos ostrva						1.449.600	1.529.245		2.978.845
Ujedinjeni Arapski Emirati						3.828	12.694.942	12.372.469	25.071.239
Uzbekistan						589.875			589.875
Jermenija						70.000	45.000	12.900	127.900
Sao tome i prinsipe						202.700	403.955		606.655

**STRANE DIREKTNE INVESTICIJE KAO POKRETAČ PRIVREDNOG RAZVOJA CRNE GORE**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	I-IX 2008	Ukupno
Sent Vinsent i Grenadini						47.931			47.931
Kuvajt							899.913		899.913
Bjelorusija							114.980	1.064.581	1.179.561
Portugalija							60.000		60.000
Filipini							42.785		42.785
Kajmanska ostrva							666.784	274.974	941.758
Mauricijus							6.000.000	395.000	6.395.000
Maroko							6.490		6.490
Maršalska ostrva							246.550	39.700	286.250
Renion							210.000		210.000
Obala slonovače							45.500		45.500
Tunis							135.620		135.620
Avganistan							3.641.530	60.000	3.701.530
Bahami							50.000	2.317.258	2.367.258
Singapur							223.882	2.392.945	2.616.828
Surinam							7.206		7.206
Gruzija							124.515		124.515
Tajvan							50.925		50.925
Gibraltar					320.689		57.500		378.189
Južna Afrika							7.100		7.100
Jordan							29.895		29.895
Andora							258.335		258.335
Angvila								185.000	185.000
Egipat								3.460.035	3.460.035
Nova Kaledonija								12.537	12.537
Zambija								13.620	13.620
Ostalo					22.400.000				22.400.000
UKUPNO	4.704.350	76.386.802	43.797.984	52.651.693	392.725.676	644.333.236	1.007.683.909	668.498.221	2.890.781.871