

DIREKTNA STRANA ULAGANJA, SA POSEBNIM OSVRTOM NA BOSNU I HERCEGOVINU

FOREIGN DIRECT INVESTMENTS WITH A SPECIAL EMPHASIS ON
BOSNIA AND HERZEGOVINA

DEVELOPING THE MODEL OF ENTREPRENEURIAL UNIVERSITY IN
THE WESTERN BALKAN REGION

Jasmin Mahmuzić

SAŽETAK

Direktna strana ulaganja su od ogromnog značaja za svaku državu čiji cilj je da smanji nezaposlenost, poveća BDP i vlastite proizvodne kapacitete. Poseban pozitivan efekt imaju takozvane greenfield investicije koje podrazumijevaju stvaranje potpuno novih proizvodnih kapaciteta koji ranije nisu postojali. Bosna i Hercegovina, kao zemlja sa visokom stopom nezaposlenosti, je strateški opredijeljena za privlačenje direktnih stranih ulaganja. Međutim, strateška opredijeljenost nije pretočena u stvaranje ambijenta koji bi privukao strane ulagače. Po prilivu direktnih stranih ulaganja, Bosna i Hercegovina je u 2013. godini bila na posljednjem mjestu u regionu iza Crne Gore i Makedonije, dok je najbolje rezultate napravila Srbija. Sličan trend je zabilježen i tokom 2014. godine. Bosna i Hercegovina je redovito na posljednjem mjestu kada je riječ o uspoređivanju regionalne investicijske klime i indikatora konkurentnosti, bilo da se radi o indeksu percepcije o korupciji, globalnom indeksu konkurentnosti svjetskog ekonomskog foruma, OECD indeksu investicionih reformi ili Doing Business izvještaju Svjetske banke. Da bi se napravio značajniji iskorak u privlačenju direktnih stranih ulaganja, vlast u Bosni i Hercegovini će morati raditi na političkoj stabilnosti, stvaranju pravnog i ekonomskog okvira koji će pogodovati stranim ulagačima.

Ključne riječi: direktna strana ulaganja, BDP, zapošljavanje, kapital, region

Key words: foreign direct investments, GDP, employment, capital, region

ABSTRACT

Foreign direct investments are of utmost importance for any country that seeks to reduce unemployment and at the same time increase GDP and domestic production. The so-called Greenfield investments have the most positive impact since they result in creation of new facilities that did not exist before. Bosnia and Herzegovina is a country with a high unemployment rate, and is therefore strategically oriented towards attracting the foreign direct investments. However, strategic orientation is not translated into creation of the environment that would attract foreign investors. In 2013, Bosnia and Herzegovina was the last on the list of foreign direct investment recipients in the region, right after Montenegro and Macedonia, while Serbia was at the top. Similar trend was kept in 2014 as well. Bosnia and Herzegovina regularly comes last in the regional comparisons of investment climate and competitiveness indicators, be it Corruption Perception Index, World Economic Forum's Global Competitiveness Index, OECD Investment Reform Index, or World Bank's Doing Business reports. In order to make significant results in attracting foreign direct investments, Bosnia and Herzegovina will need to improve political stability, as well as to create legal and economic framework suitable to foreign investors.

UVOD

„Sa ekonomske tačke gledišta, kretanje kapitala predstavlja najvažniji oblik međunarodnog kretanja faktora proizvodnje. Slobodan promet kapitala treba, u osnovi, da usmjeri kapital prema onim geografskim oblastima koje pružaju mogućnost ostvarivanja najvećeg profita i najrentabilnije proizvodnje.“ (Kragulj, 2009)

Strani kapital u zemlju može ući po dva osnova, i to po osnovu direktnog investiranja (greenfield ulaganja, merdžeri, akvizicije) ili kroz portfolio investicije. „Pod portfolio ulaganjima podrazumijevamo ulaganja kod kojih ulagač ne učestvuje u upravljanju i rukovođenju pa možemo govoriti o pasivnim ulaganjima usmjerenim na sticanje profita, dividendi ili kamata“ (Hadžović, 2002). Po svom značaju ali i benefitima za zemlju domaćina značajnije su direktne investicije. Kako navodi Kragulj (2009), direktne investicije predstavljaju najrizičniji oblik međunarodnog kretanja kapitala, ali zato obezbjeđuju i najveće profite, te podrazumijevaju dugoročna ulaganja kapitala u inostranstvu, ali i ulaganja u tehničko-tehnološki proces, organizaciju rada, itd. Vlasnik kapitala zadržava i funkciju svojine i funkciju upravljanja, tj. izvoznik kapitala organizuje i kontroliše upotrebu kapitala. Postoje različite forme stranih ulaganja ali su za zemlju domaćina svakako najvažnija takozvana greenfield strana direktna ulaganja zbog koristi koje donose privredi u razvoju, i njihovih direktnih efekata na mikro i makro aspekte domaće privrede. Greenfield ulaganja podrazumijevaju izgradnju potpuno novih proizvodnih kapaciteta koji su u 100 % vlasništvu investitora, što znači da investitor odlučuje o sudbini tih sredstava. Izgradnjom novih preduzeća putem greenfield stranih direktnih ulaganja, direktno se doprinosi novom povećanju proizvodnih kapaciteta zemlje i zapošljavanju radnika. Greenfield ulaganja imaju i značajan efekat na povećanje ukupnih investicija jer daju

pozitivan signal ostalim potencijalnim investitorima. Ova vrsta investicija ima poseban značaj za zemlje u tranziciji, ali ih je najteže privući zbog osjetljivog investicionog ambijenta. Zbog velikog rizika za investitore i nestabilnih uslova privređivanja, ovaj vid investicija se rjeđe pojavljuje u zemljama u tranziciji.

Brownfield strana direktna ulaganja podrazumijevaju kupovinu već postojećih zgrada, skladišta i kancelarijskih prostora od strane stranih investitora. Napuštene i zapuštene lokacije i objekti u gradskim zonama su poseban izazov za investitore. U zemljama u tranziciji ovaj vid investicija je češći slučaj, nego greenfield investicije, iz razloga što u tim zemljama postoji mnogo neiskorištenih kapaciteta kao i velikih kompanija koje čekaju proces privatizacije ili stečaja. Merdžeri i akvizicije predstavljaju direktna ulaganja putem spajanja i preuzimanja. Merdžeri podrazumijevaju spajanja dva ili više odvojenih i nezavisnih međunarodnih kompanija u jedan novi entitet, dok akvizicija podrazumijeva pripajanje preduzeća u inostranstvu njegovom kupovinom, čime preduzeće koje je pripojeno dobija novog vlasnika i novi menadžment. Kod merdžera i akvizicija dolazi do promjene vlasništva nad postojećim resursima, tako da ovaj oblik investiranja često ne dovodi do povećanja proizvodnje i zaposlenosti. Dešava se i da u početnom periodu dođe do smanjenja kapaciteta i otpuštanja određenog broja radnika. Ipak merdžeri i akvizicije mogu utjecati na povećanje ukupnih investicija u narednim periodima i značajno doprinijeti privrednom rastu zemlje kroz unapređenje poslovanja firmi i transfer tehnologije. Joint venture investicije (zajednička ulaganja) podrazumijevaju da strano preduzeće uzima značajan udio u novoosnovanom domaćem preduzeću. (Kragulj, 2009)

Kada su u pitanju razlike između greenfield i drugih vrsta investicija, ističe se da, na kratak rok, zemlja domaćin ima više koristi od greenfield nego od drugih vrsta direktnih stranih ulaganja.

Tabela 1: Razlike između greenfield stranih direktnih ulaganja i drugih oblika ulaganja

Greenfield SDU	Drugi oblici investiranja
Donose strani kapital zemlji domaćinu što dovodi do povećanja vrijednosti kapitala	Donose strani kapital zemlji domaćinu, ali ne dovode uvijek do povećanja vrijednosti kapitala
Uvijek dovode do transfera bolje ili savremenije tehnologije	U slučaju da je lokalna firma u velikim teškoćama i zatvaranje je jedina mogućnost, spajanje ili privatizacija može da odigra ulogu „spasioca“
Uvijek pri ulasku u zemlju dovode do otvaranja novih radnih mjesta	Ne dovode do otvaranja novih radnih mjesta pri ulasku u zemlju; mogu da dovedu do otpuštanja
Greenfield investicije povećavaju broj preduzeća, pa samim tim i konkurenciju, pa ne povećavaju koncentraciju na tržištu	Investicije koje ulaze kroz spajanja i pripajanja mogu da dovedu do povećanja koncentracije i monopola
Greenfield investicije su mnogo stabilniji izvor kapitala jer predstavljaju dugoročno ulaganje u fiksnu imovinu	Portfolio investicije su kratkoročne prirode i u uslovima krize mogu da dovedu do „bijega“ kapitala

Izvor: Kragulj, 2009

Kragulj (2009) tvrdi da na duži rok mnoge od ovih razlika između načina ulaska investicija se smanjuju ili potpuno nestaju. Merdžeri i akvizicije često ulažu u proizvodnju i transfer nove ili bolje tehnologije, kao i greenfield investicije. Razlike između ova dva načina ulaska, kada je u pitanju otvaranje novih radnih mjesta, često se smanjuju tokom vremena i više zavise od motiva ulaska nego od načina.

Strana direktna ulaganja kao faktor privrednog rasta i razvoja

Direktna strana ulaganja imaju veliki značaj za privredni rast i razvoj zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji. Dosadašnja iskustva pokazuju da su strana ulaganja igrala značajnu ulogu u strukturnim promjenama proizvodnje, izvoza i načinu

poslovanja u zemljama korisnicama ovih sredstava. (Kragulj, 2009)

Postoji jaka zavisnost između direktnih stranih ulaganja i drugih makroekonomskih pokazatelja u državi. Prilivi stranog kapitala često se koriste za pokrivanje velikih deficita u tekućem računu prouzrokovanih uvozom potrošačkih i investicionih proizvoda koji se ne proizvode u zemlji. Iskustva velikog broja zemalja su pokazala da su direktna strana ulaganja povoljniji kanal priliva neophodnog stranog kapitala u odnosu na uzimanje klasičnih kredita na međunarodnom finansijskom tržištu. Kod ulaganja je važno pomenuti i utjecaj multiplikacije na tražnju. Nova ulaganja podstiču mnogo širu privrednu aktivnost, naprimjer izgradnja nove fabrike koja će zaposliti nove radnike i stvarati nove proizvode, tokom samog procesa investiranja znači i zapošljavanje i angažovanje građevinarskih kapaciteta, cementne industrije, koja će snabdijevati

građevinski sektor, fabrike mašina i oprema koje će isporučiti osnovna sredstva, fabrike stakla, namještaja, proizvođače energije, itd. U današnjim uslovima poslovanja, direktna strana ulaganja ostvaruju značajne efekte na privredu zemlje domaćina. Njihov značaj evidentira se po dva osnova: kvantitativni rast, koji se mjeri stanjem i ukupnim tokovima, prevazilazi društveni proizvod, izvoz i domaće investicije, i kvalitativno, prenoseći na zemlje domaćina investicije, trgovinu, tehnologiju i finansijske tokove. Nije jednostavno odrediti efekte direktnih stranih ulaganja na ekonomski rast zemlje domaćina zbog toga što postoji veliki broj promjenljivih varijabli, gdje su efekti vezani za specifičnost zemlje, sektore privrede i investiranja. (Velagić, 2011)

Prednosti i nedostaci direktnih stranih ulaganja za zemlju domaćina

U eri svjetske ekonomske krize, najjasnije se uočava značaj stranih direktnih ulaganja kao pokretača privrednog razvoja zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji. Navedene zemlje karakteriše nestašica kapitala koji se upravo smatra osnovnim generatorom ekonomskog prosperiteta. Direktna strana ulaganja, za razliku od zajmovnog kapitala, ne iziskuju vraćanje glavnice i kamata, a doprinose stabilizaciji inflacije, rastu bruto domaćeg proizvoda i poboljšanju stanja platnog bilansa. Angažovanjem lokalne radne snage u filijalama, smanjuje se stopa nezaposlenosti i povećava raspoloživi dohodak stanovništva. Obračunom i naplatom poreza i doprinosa na zarade novozaposlenih radnika ostvaruje se bolji priliv u zdravstvene i penzione fondove, kao i u budžete lokalnih zajednica. Ova ulaganja predstavljaju i značajan transfer tehnologija u zemlju domaćina. Riječ je o tehničkim znanjima, ali i vještinama iz oblasti menadžmenta i marketinga. To možemo dokumentovati i činjenicom da su tokom 1991 godine američka preduzeća, kroz direktne strane investicije, uložila u 80% slučajeva i svoju licencu (Hadžović 2002). Kroz ova ulaganja pospješuje se i način

poslovanja cjelokupne nacionalne ekonomije, budući da domaći ekonomski subjekti nastoje, pod pritiskom konkurencije, da se ugledaju na novog tržišnog rivala. U krajnjoj instanci, raste konkurentnost cjelokupne privrede. Novoizgrađeni kapaciteti svakako obezbjeđuju i bolje snabdijevanje domaćeg tržišta. Viškovi se izvoze, pa se na taj način poboljšava imidž zemlje domaćina. Također, države sa malim i nedovoljno razvijenim tržištima nisu u mogućnosti da pokrenu proizvodnju koju obilježavaju znatni fiksni troškovi, budući da se ne ostvaruju efekti ekonomije obima. Direktna strana ulaganja upravo omogućavaju zemlji domaćinu da se njena privreda oprobna u industrijama sa većim nivoom proizvodnje i visokim fiksnim troškovima. (Bubnjević, 2010) Države krajnje destinacije inostranog kapitala moraju voditi računa i o negativnim posljedicama procesa internacionalizacije poslovanja. Antiglobalisti kao argument protiv priliva stranih direktnih ulaganja navode beskrupuloznu eksploataciju radne snage. Transnacionalne kompanije koje se bave radom intenzivnim djelatnostima, u pravilu, odlučuju se da plasiraju kapital u državama sa najnižim nadnicama u kojima nije uređeno ili se pak ne primjenjuje radno pravo. „Pod utjecajem stranog kapitala, naročito kada su u pitanju direktna ulaganja, privreda se razvija prema potrebama i interesima stranaca, a ne vodi se računa o nacionalnim ciljevima ekonomskog i društvenog razvoja“ (Jovanović-Gavrilović, 2004). Zbog navedene bojazni, kreatori ekonomske politike dužni su da adekvatnim odlukama spriječe deformisanje domaće privredne strukture i da aktivnosti multinacionalnih kompanija usmjere u pravcu ostvarivanja nacionalnih makroekonomskih ciljeva. Poseban izazov za državnu upravu i druga vladina tijela bit će obezbjeđivanje transparentnosti tržišta. Odnosni problem posebno dolazi do izražaja u nedovoljno razvijenim zemljama u kojima strane, ekonomski moćne kompanije u početnim godinama poslovanja mogu damping cijenama eliminisati

konkurenciju, a potom iskorištavati dominantan položaj na tržištu. Od formiranja monopolske tržišne strukture niko neće imati koristi osim transnacionalnih kompanija (potrošačima/korisnicima smanjuje se mogućnost izbora, dolazi do rasta nivoa cijena i sl.). Najradikalniji kritičari navode da direktna strana ulaganja čak ugrožavaju suverenitet države, budući da nerezidenti raspolažu značajnim informacijama koje mogu biti zloupotrebene. (Bubnjević, 2010) Jedan od ključnih motiva stranih kompanija za poslovanje van nacionalnih granica svakako je eksploatacija prirodnih resursa zemlje domaćina. Najčešće su u pitanju neobnovljivi izvori, pa vlade moraju biti veoma obazrive pri definisanju koncesionih ugovora.

Kada su u pitanju direktna strana ulaganja, Pejaković (2011) tvrdi da se sa rizicima i problemima suočavaju i investitori, ali i zemlje u koje se investira. Strani ulagači nastoje pronaći model kojim će što uspješnije oploditi plasirani kapital i smanjiti rizik ulaganja, a na drugoj strani, zemlje domaćini investicija pokušavaju smanjiti ili pak iskorijeniti negativne učinke od priliva stranog kapitala. Rizik je usko povezan sa svakom vrstom ulaganja i podrazumijeva mogućnost pojave odstupanja ostvarenog rezultata u odnosu na očekivani. Nivo rizika i vrsta sa kojom se suočava strani ulagač značajno determiniraju cjelokupan proces stranog ulaganja. U tom kontekstu postoje dva osnovna rizika: politički i ekonomski. Politički rizik postoji u slučajevima političke nestabilnosti u zemlji, stanja otežanog poslovnog planiranja i predviđanja budućih privrednih kretanja. Politički rizik se definira kao strah međunarodne kompanije od gubitka koji je nastao kroz iznenadne i neočekivane promjene u političkom okruženju domaće zemlje (Neelankavil, 2009). Ekonomski rizik se odnosi na situaciju u kojoj jedna suverena i neovisna država nije u stanju uredno ispunjavati i plaćati sve svoje preuzete obveze prema vanjskim kreditorima. Kada

je u pitanju država domaćin, postoji opasnost od negativnog djelovanja stranih ulagača. Vlade zemalja domaćina uglavnom brinu o sljedećim posljedicama stranih investicija: kako će one utjecati na nacionalni suverenitet i neovisnost, kako će one utjecati na nivo tržišne transparentnosti i tržišne kontrole i kako će one utjecati na poziciju platne bilance zemlje (Rakita, 2006).

Direktna strana ulaganja u regionu

Finansijska i ekonomska kriza imala je snažan negativni utjecaj na međunarodne tokove kapitala, a posebno direktna strana ulaganja. Tokom samo dvije godine, ukupna svjetska direktna strana ulaganja opala su za cca. 50 % i do kraja 2009. stabilizirala se na razini od nešto više od 1,1 milijardi dolara. Najsnažniji utjecaj krize može se opaziti kod razvijenih zemalja koje su doživjele pad direktnih stranih ulaganja od 60 %, dok su manje razvijene zemlje doživjele relativno malen pad od cca. 15 – 20 %. U isto vrijeme zemlje jugoistočne Evrope ostvarile su pad dolaznih direktnih stranih ulaganja za otprilike 40 %, trenutno bez većih izgleda za skori oporavak, budući da je ukupni priliv direktnih stranih ulaganja dostigao nivo od 4,1 milijardu dolara u 2010. godini, čime je ostvaren ukupni pad od skoro 70 %. Ovakav negativni razvoj događaja uglavnom je određen prevladavajućim motivima stranih ulagača u regiju. Strana ulaganja u jugoistočnu Evropu još uvijek su uglavnom motivirana privatizacijskim projektima i realizirana spajanjima i pripajanjima koja su vrlo osjetljiva na ciklična kretanja i stoga nestabilna u srednjem roku. Aktualni problemi na međunarodnim finansijskim tržištima i slabi investicijski izgledi za budućnost dodatno doprinose lošem poslovnom okruženju u regiji, umanjujući na taj način planove ulagača za budućnost. Tokovi direktnih stranih ulaganja u jugoistočnoj Evropi dosegli su vrhunac 2007. godine, ali su s razvojem krize i padom tokova kapitala, sve zemlje iz regije

ostvarile niži udio dolaznih direktnih stranih ulaganja u ukupnim ulaganjima. Ipak, ukupno stanje direktnih stranih ulaganja značajno je poraslo i dostiglo 76 milijardi dolara u 2010. godini, pri čemu se Hrvatska ističe kao najznačajniji pojedinačni primatelj u regiji s udjelom od 45 %.

Usporavanje ulaganja u jugoistočnoj Evropi može se iščitati i iz opadajućeg broja i vrijednosti investicijskih projekata (kako spajanja i pripajanja, tako i greenfield ulaganja), pri čemu se blagi oporavak može primijetiti u 2010. godini. (Derado, 2013)

Tabela 2: Tokovi direktnih stranih ulaganja u regiji i zemljama za period 2008 – 2013

Regija/ Zemlja	Prilivi SDU						Odlivi SDU					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ekonomije u tranziciji	117.692	70.664	70.573	94.836	84.159	107.967	61.655	48.270	57.891	73.380	53.799	99.175
Jugoistočna Evropa	7.014	5.333	4.242	5.653	2.593	3.716	511	168	318	256	132	80
Albanija	974	996	1.051	876	855	1.225	81	39	6	30	23	40
Bosna i Hercegovina	1.002	250	406	493	366	332	17	6	46	18	15	- 13
Srbija	2.955	1.959	1.329	2.709	365	1.034	283	52	189	170	54	13
Crna Gora	960	1.527	760	558	620	447	108	46	29	17	27	17
Makedonija	586	201	212	468	93	334	- 14	11	2	- 0	- 8	- 2

Izvor: UNCTAD, 2014

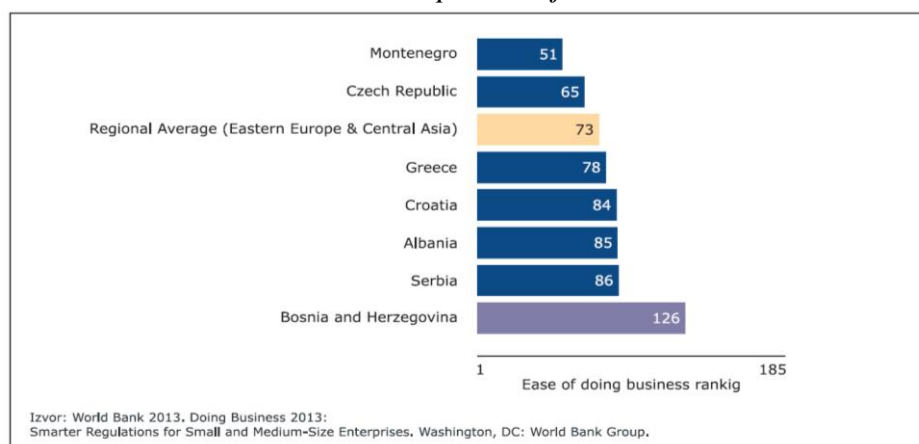
Derado (2013) tvrdi da je dinamični priliv direktnih stranih ulaganja označio razdoblje zrele tranzicije u istočnoj Evropi. Najviše pojedinačne godišnje prilive ostvarile su napredne tranzicijske zemlje poput Poljske, Češke i Mađarske koje se također ističu i u 2010. prema stanju dolaznih direktnih stranih ulaganja. U isto vrijeme, zemlje jugoistočne Evrope ostvarile su znatno slabije prilive direktnih stranih ulaganja, uglavnom zbog spore ekonomske liberalizacije i institucionalnih reformi, kao i sporog procesa pristupanja Evropskoj Uniji. Među njima samo su Hrvatska i Srbija ostvarile nešto više godišnje prilive. Prema najnovijim podacima, prilivi direktnih stranih ulaganja u analiziranim zemljama predstavljaju manje od 25 % ukupnih investicija, iako u nekim slučajevima vrijednost ovoga pokazatelja dostiže 30 % (Albanija), ili čak 130 % (Crna Gora). Ipak, kriza je značajno umanjila oslanjanje na ovaj oblik eksternog finansiranja, budući da su vrijednosti ovih pokazatelja u nekim zemljama značajno

ispod prosjeka EU-a (9,7 %), odnosno prosjeka razvijenih zemalja općenito (8,4%).

Direktna strana ulaganja u Bosni i Hercegovini

Bosna i Hercegovina je strateški opredijeljena ka privlačenju stranih investicija jer je to najbrži način za povećanje GDP-a industrijske proizvodnje i smanjenje nezaposlenosti. Međutim, deklarativna strateška opredjeljenost nije popraćena stvaranjem pravne, poslovne i političke klime koja bi privukla strane investitore. Bosna i Hercegovina je redovito na posljednjem mjestu kada je riječ o uspoređivanju regionalne investicijske klime i indikatora konkurentnosti, bilo da se radi o indeksu percepcije o korupciji, globalnom indeksu konkurentnosti svjetskog ekonomskog foruma, OECD indeksu investicionih reformi ili Doing business izvještaju Svjetske banke. (Vijeće stranih investitora BiH, Bijela knjiga 2012-2013)

Grafikon 1. Bosna i Hercegovina i usporedne ekonomije na rang ljestvici lakoće poslovanja

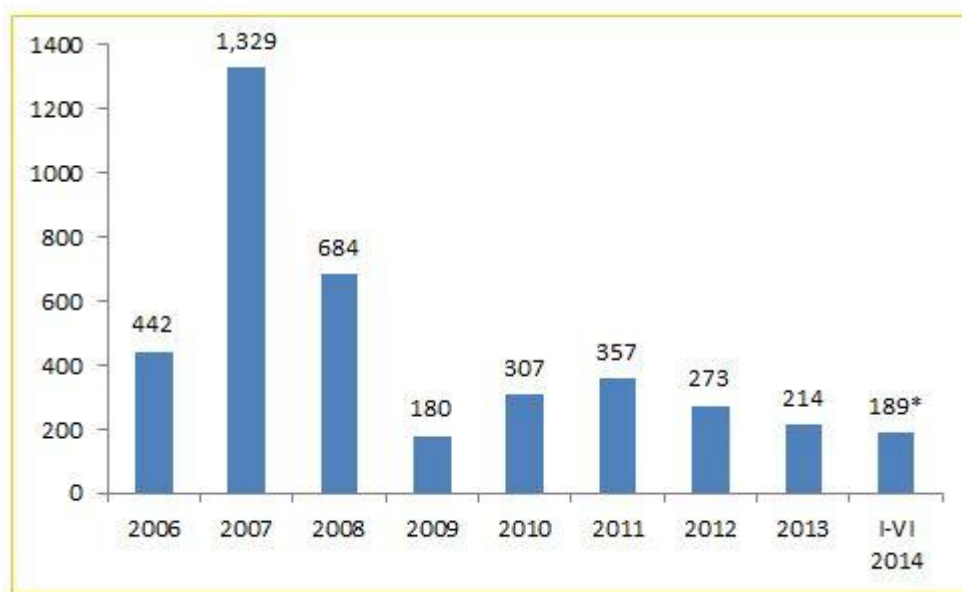


Bosna i Hercegovina je zauzela 126. mjesto u Doing business izvještaju što nije samo najniži rezultat u Jugoistočnoj Europi, već i druga najniža ocjena među svim postkomunističkim zemljama u Srednjoj i Istočnoj Europi, nakon Uzbekistana. Visok nivo korupcije, restriktivne politike tržišta rada, dugotrajan i težak proces izdavanja dozvola i licenci, neodgovarajuća kvaliteta infrastrukture i složena politika prekogranične robne razmjene su glavni nedostaci koji su redovito istaknuti u raznim pokazateljima konkurentnosti.

Usljed nestabilne političke situacije koja je kulminirala posljednjih godina zbog čestih promjena vlasti, investiciona klima se dalje pogoršala što se odrazilo i na smanjenje dotoka direktnih stranih ulaganja. Generalno gledano, direktna strana ulaganja nikada nisu bila na zadovoljavajućem nivou a pored unutarnjih faktora, intenzitet stranih ulaganja je bio ograničen i egzogenim

faktorima kao što je finansijska kriza koja je pogodila neke zemlje koje su bile i najznačajniji ulagači u prethodnom periodu. U 2007. i 2008. godini, bruto domaći proizvod (BDP) je nastavio pozitivan trend, u skladu sa regionalnim kretanjima, a u 2009. godini je došlo do pada za oko 3 % u odnosu na 2008. Većina rasta je generirana privatnom potrošnjom, uzrokovana porastom zaposlenosti, plaća i javne potrošnje. Važan doprinos je imala i industrijska proizvodnja. Rast industrijske proizvodnje u 2008. godini u cijeloj regiji je upravo najveći u BiH. (Pejaković, 2011) Prema zvaničnim podacima Centralne banke BiH iz augusta 2014. godine, ukupna direktna strana ulaganja u BiH, na kraju 2013. godine su iznosila 11,044 miliona KM ili 11 milijardi KM (5,647 miliona EUR ili 5.6 milijardi EUR). Direktna strana ulaganja u 2013. godini su iznosile 418 miliona KM ili 214 miliona eura.

Grafikon 2. Tokovi direktnih stranih ulaganja u Bosni i Hercegovini, po godinama, milioni EUR.

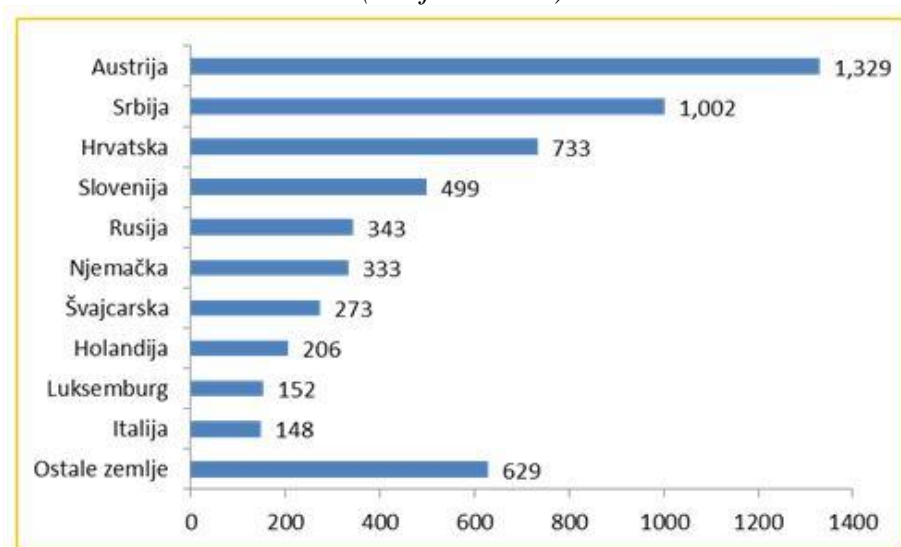


Izvor: Centralna Banka BiH

Bosna i Hercegovina je, zahvaljujući privatizaciji velikih državnih preduzeća, u 2007. godini imala priliv direktnih stranih ulaganja od 1,3 milijarde eura, najveći godišnji iznos zabilježen u posljednjih devetnaest godina. U 2008. Godini, priliv direktnih stranih ulaganja od 684 miliona eura, bez očekivane privatizacije, može se smatrati zadovoljavajućim, naročito ako se uzme u obzir njegova pozitivna struktura (ulaganje u proizvodni sektor i visoko učešće greenfield ulaganja). U 2009. godini, utjecaj svjetske ekonomske krize se odrazio na priliv direktnih stranih ulaganja. Nakon toga, priliv direktnih stranih ulaganja u 2010. godini je iznosio 307 miliona EUR. Revidirani podaci za 2011. i 2012. godinu, pokazuju porast investicija u 2011. u odnosu na 2010.

godinu od 16,3 %, dok je u 2012. godini zabilježen pad investicija u odnosu na 2011. godinu od 23,5 %. Nažalost, i pored obećavajućih procjena, kao i najavljenih projekata stranih investitora u BiH, direktna strana ulaganja u 2013. godini su iznosila 214 miliona EUR, što predstavlja smanjenje od 21,6 % u odnosu na 2012. godinu. Iako je pad investicija zabilježen u posljednje dvije godine, možemo biti optimistični i očekivati rast investicija u narednom periodu, prije svega zbog velikih investicionih projekata koji su u fazi realizacije. Podaci o prilivu direktnih stranih ulaganja za prvo polugodište 2014. godine su privremeni, ne uključuju reinvestirane zarade i iznose 189 miliona EUR. (FIPA, 2014)

Grafikon br.3.: Najznačajnije zemlje investitori u BiH: maj 1994. - decembar 2013. (milijardi EUR)

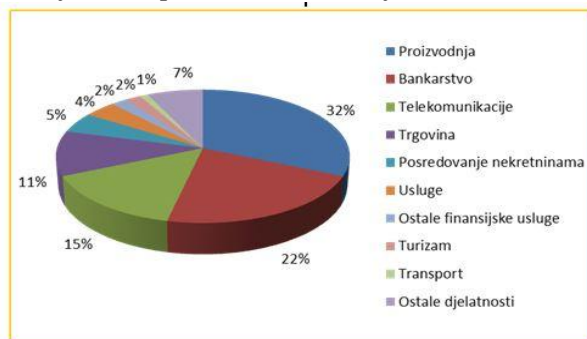


Izvor: Centralna Banka BiH

Zahvaljujući dobroj reputaciji i dugoj industrijskoj tradiciji u BiH, najznačajniji iznos direktnih stranih ulaganja je

investiran u sektor proizvodnje (32 %). Značajan udio u okviru ukupnog priliva direktnih stranih ulaganja imao je i bankarski sektor (22 %).

Slika 1: Stanje SDU po sektorima: maj 1994. - decembar 2013.



Izvor: Centralna banka BiH

U strukturi direktnih stranih ulaganja u 2013. godini (418 miliona KM ili 214 miliona EUR), na vlasnički kapital se odnosi 474 miliona KM (ili 242 miliona EUR), dok su iznosi zadržanih zarada i ostalog kapitala imali negativne vrijednosti. U pogledu geografskog rasporeda priliva ulaganja došlo je do određenih promjena u odnosu na prethodne godine.

Zemlja koja je najviše investirala u 2013. godini je Srbija (62 miliona KM), zatim

slijede Velika Britanija (56 miliona KM), Austrija (51 milion KM), Švajcarska (44 miliona KM) i Njemačka (40 miliona KM). U 2013. godini najznačajniji udio stranih investicija je registrovan u sektoru bankarstva (34 %), zatim slijede sektori: posredovanje nekretninama (9 %), usluge (9 %), proizvodnja (8 %), trgovina (6 %), turizam (4 %) i telekomunikacije (4 %). Svjedočenja ili „uspješne priče“ stranih investitora potvrđuju da je Bosna i Hercegovina povoljna destinacija za strana

ulaganja, te da treba biti optimističan u pogledu priliva direktnih stranih ulaganja u narednom periodu. Očekivanja o povećanju nivoa stranih investicija bazirana su na investicionim mogućnostima, raspoloživosti prirodnih resursa i namjeri privatizacije strateških kompanija.

ZAKLJUČAK

Direktna strana ulaganja predstavljaju jednu od ključnih poluga stvaranja samoodrživog privrednog rasta u Bosni i Hercegovini. Kako Bosna i Hercegovina ide dalje sa svojim opsežnim programom rekonstrukcije i nastojanjima da dostigne dugoročno održivi razvoj i tranziciju prema tržišnoj ekonomiji, značaj privatnih ulaganja (posebno stranih) za podsticanje ekonomskog rasta je sve veći. Direktna strana ulaganja nisu samo izvor veoma potrebnog kapitala, već su i izvor moderne tehnologije, upravljačkih resursa, te omogućuju pristup međunarodnim tržištima. Ovo mišljenje je utemeljenije imajući u vidu globalnu finansijsku krizu i stav da BiH treba da jača konkurentnost u odnosu na zemlje regiona kako bi privukla više direktnih stranih ulaganja nego prije. Unapređenje zakonskog okvira za politiku direktnih stranih ulaganja u BiH, te usklađivanje sa najboljim praksama i modernim rješenjima, doprinijet će stvaranju povoljnije investicione klime i povećanju priliva direktnih stranih ulaganja. Moguće je ublažiti politički rizik reformama u cilju unapređenja poslovnog okruženja i investicione klime, jer se kreiranjem jasnog zakonskog okvira, kojim su obuhvaćeni moderni mehanizmi za privlačenje, zadržavanje i zaštitu investitora, umanjuje prostor za manipulaciju, neizvjesnost i nedorečenost. Investitorima je omogućeno poslovanje, bez direktnog upliva ili ovisnosti o političkim kretanjima i opredjeljenjima. (MVTEO BIH, 2013) Sve navedeno upućuje na to da je ključno za BiH da provede reforme za privlačenje i zadržavanje investicija u zemlji. Naglasak treba biti na konkretnim, ciljanim

reformama koje će biti prepoznatljive u svijetu i koje će za krajnji rezultat privući direktna strana ulaganja u BiH.

LITERATURA

- [1] Bubnjević, D. (n.d.). Efekti stranih direktnih investicija po zemlju domaćina. Pristupljeno 5. januara 2015., preuzeto sa: <http://www.vps.ns.ac.rs/SB/2009/4.9.pdf>
- [2] Derado, D. (2013). Determinante stranih direktnih investicija u tranzicijskim zemljama i procjena njihove potencijalne razine u Hrvatskoj. Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet.
- [3] FIPA (2014). Direktna strana ulaganja (DSU) – stanje i performanse. Agencija za unapređenje stranih investicija u Bosni i Hercegovini, preuzeto sa: <http://www.fipa.gov.ba/informacije/statistike/investicije/default.aspx?id=180&langTag=bs-BA>
- [4] Hadžović M., Direktna strana ulaganja, Slovo Mostar, Sarajevo 2002.
- [5] Jovanović-Gavrilović, P., (2004). Međunarodno poslovno finansiranje. Beograd: Ekonomski fakultet.
- [6] Kragulj, D. (2009). Uvod u ekonomsku analizu, mikroekonomija i makroekonomija. Beograd
- [7] MVTEO BiH (2013). Izvještaj o procjeni uticaja regulative na Zakon o politici direktnih stranih ulaganja u Bosni i Hercegovini. Sarajevo: Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa.
- [8] Neelankavil, J.P. and Rai, A. 2009. Basics of International Business, New York: M.E. Sharpe.
- [9] Pejaković, G. (2011). Analiza priliva direktnih stranih ulaganja u Bosni i Hercegovini. Vitez: Zbornik radova Ekonomskog fakulteta.
- [10] Rakita, B. 2006. Međunarodni biznis i menadžment, Beograd: Ekonomski fakultet u Beogradu.

- [11] UNCTAD. (2014). World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan. Geneva: United Nations.
- [12] Velagić, I. (2011). Efekti direktnih stranih ulaganja na ekonomiju zemlje domaćina. Časopis za ekonomiju i politiku tranzicije. Br. 27
- [13] Vijeće stranih investitora BiH, Bijela knjiga 2012-2013.