

UTICAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA NA PRIVREDNI RAST BiH

Doc. dr Bogdana Vujnović – Gligorić, Sveučilište/Univerzitet „Vitez“, Travnik

Erdin Hasanbegović, dipl. oec

UDK 330.322: 339.92]:338.1(497.6)

Sažetak: Osnovni cilj ovog rada je da se sagledaju problemi Bosne i Hercegovine i rješenja koja nude direktne strane investicije. Akcenat je stavljen na analizu najvažnijih činjenica koje su vezane za strane direktne investicije, kao što su njihov iznos u periodu 2000-2010 godina, sektorska struktura, porijeklo i uticaj na privredni rast. Takođe, razmatrani su faktori koji utiču na povećanje, odnosno smanjenje stranih direktnih investicija. Analizom su utvrđeni pozitivni efekti stranih direktnih investicija na privredu BiH, ali i negativnosti koje se odražavaju na platni bilans BiH. U završnom dijelu dat je prijedlog mjera za privlačenje stranih direktnih investicija, s posebnim naglaskom na stvaranje povoljne makroekonomske klime.

Cljučne riječi: strane direktne investicije, „greenfield“ investicije, BDP...

Uvod

Strane direktne investicije su važan faktor privrednog razvoja svake zemlje, a posebno BiH na putu približavanja EU. Obzirom da su na tom putu predviđene korijenite promjene društveno – ekonomske strukture, te vlasničkih i proizvodnih odnosa, onda se važnost stranih ulaganja multiplikuje. Da bi se investicije privukle u što većem obimu, na nacionalnom planu države se donose propisi kojim se stvaraju stabilni ekonomski i pravni uslovi za strane investicije uz visok stepen garancija i zaštitnih mahanizama za strane ulagače.

Strane direktne investicije podrazumijevaju „pojavu kada investitor koji se nalazi u jednoj zemlji (zemlja porijekla) stiče aktivu u drugoj zemlji (zemlja domaćin) sa namjerom da upravlja ovom aktivom.“ (Kovačević, 2000, 24)

Glavni cilj ulaganja stranog investitora je profit, odnosno maksimalna oplodnja angažovanog kapitala, a potom težnja za osvajanjem novih tržišta, niža cijena rada, osiguranje izvora urednog snabdijevanja, i sl.

Motivi primaoca su upređivanje društvenih koristi (porezi, otvaranje novih radnih mjesta, prenos znanja, tehnologije i upravljačkih vještina). Ulazak stranih kompanija jača konkurenciju što povećava pritisak na efikasnije poslovanje ostatka sektora.

Drugi važan razlog privlačenja stranih investitora se temelji na vjerovanju da SDI generišu pozitivne indirektno učinke na druga domaća preduzeća, što utiče na rast njihove produktivnosti. Ulazak SDI može prouzrokovati smanjenje zaposlenosti zbog racionalizacije radne snage u preuzetom preduzeću ili na makro-nivou zbog istiskivanja neuspješnih domaćih preduzeća. Na makro-nivou može uslijediti pogoršanja na tekućem računu platnog bilansa ukoliko preduzeća nastala SDI više uvoze nego izvoze od svojih centrala u inostranstvu.

1. Ulaganja stranih lica u BiH

SDI, kao dio međunarodnog kretanja kapitala, bilježe zadnjih godina u svijetu veliki rast. I BiH je, kao zemlja u tranziciji, privukla znatan broj stranih investitora. U cilju privlačenja stranih investitora BiH je kreirala atraktivan

pravni okvir koji osigurava «nacionalni tretman stranaca», odnosno strani investitori imaju ista prava kao i domaći.

Donošenjem Zakona o politici direktnih stranih ulaganja u Bosni i Hercegovini, te entitetskih Zakona o stranim ulaganjima stvorene su osnovne prednosti za strane investitore kao što su:¹⁰¹

- pojednostavljena procedura odobravanja ugovora o stranim ulaganjima
- proširenje djelatnosti u kojima strani investitor može imati većinsko učešće
- jasna prava ulagača (nacionalni tretman, poreski tretman, pravna sigurnost, zaštita imovine stranog ulagača i sl.)

Regulativa iz oblasti stranih ulaganja je liberalizovana i ne postoje nikakve barijere za transfer profita, dividendi, kamata i osnivačkog uloga. Strani investitor, osim toga, može da upravlja kompanijom ili da pravo upravlja prenese na drugo lice. Ulaganja stranih lica mogu biti u formi novca, HOV, stvari, usluga i prava.

BiH bilježi dosta neujednačen priliv neto stranih direktnih investicija u peirodu od 2000 – 2010. godine, a što se može vidjeti iz naredne tabele.

Tabela br.1: Pregled registrovanih stranih ulaganja u BiH u per.2000-2010. g. (u mil.€)

God	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Uk.
Opis												
Iznos	159	133	282	338	567	478	564	1628	701	452	359	5661
Učešće	2,8	2,3	5,0	6,0	10,0	8,5	9,9	28,8	12,4	8,0	6,3	100

Izvor: Agencija za unapređenje stranih investicija u BiH, www.fipa.gov.ba (29.03.2011)

Najveći priliv SDI realizovan je kroz proces privatizacije kompanija, odnosno njihovog spajanja i/ili kupovine većinskog paketa akcija (merdžeri i akvizicije). Posmatrajući sektorsku distribuciju SDI, najviše ulaganja je izvršeno u proizvodnju, saobraćaj i bankarstvo.

¹⁰¹ Zakon o politici direktnih stranih ulaganja u BiH, Službene novine Federacije BiH br. 17/98 i 13/03

Tabela br.2: Pregled direktnih stranih ulaganja u BiH po sektorima -djelatnostima od 2000- 2010. g. (U mil.€)

Opis	Proizvodnja	Saobraćaj	Bankar.	Trgovina	Usluge	Turizam	Ostalo	Ukupno
Iznos	1925	679	1245	736	396	57	623	5661
Učešće	34	12	22	13	7	1	11	100,0

Izvor: Agencija za unapređenje stranih investicija u BiH, www.fipa.gov.ba (29.03.2011)

Mnoge analize pokazuju da između stranih direktnih investicija i privrednog rasta postoji direktna i značajna interakcija. Međutim, sama struktura investicija mnogo je značajnija od iznosa pristiglih sredstava. Podaci iz tabele br.2 govore o povoljnoj sektorskoj strukturi ulaganja, sa pretežnim ulaganjima u sektor proizvodnje. Ali, ako se posmatra period 2004-2009. godina, najveći predmet interesovanja inostranih investitora u BiH bila je oblast finansijskog posredovanja (osim osiguranja i penzionih fondova). Tako je u per 2004-2009 god uloženo 2939 mil KM u oblast finansijskog posredovanja, potom u telekomunikacije 1448. mil. KM i prehrambenu proizvodnju i proizvodnju pića 524 mil. KM. Od ukupnog priliva stranih direktnih investicija u navedenom periodu (8814 mil. KM), čak 33,34% odnosilo na finansijsko posredovanje. Ulaganje u finansijsko posredovanje ima značajnih pozitivnih efekata na privredu BiH, kao npr. kroz punjenje budžeta preko plaćanja poreza, raznih administrativnih taksi (za dozvole), otvaranje novih radnih mjesta i povećanje zaposlenosti na duži rok, potrošnje domaćih proizvoda neophodnih za obavljanje aktivnosti itd. Ohrabruje činjenica da se polako mijenja učešće stranih investicija u korist ulaganja u preduzeća. Naročito je značajan porast priliva sredstava u obliku interkompanijskog duga.

2. Porijeklo priliva stranih ulaganja u BiH

Kada je u pitanju regionalna distribucija SDI smatra se povoljnim ukoliko SDI dolaze iz što većeg broja zemalja, jer je onda zemlja priliva stranog kapitala u manjoj mjeri pod uticajem negativnih konjunktturnih kretanja na pojedinačnim tržištima.

Porijeklo priliva stranih ulaganja je često teško utvrditi, pogotovo kada se uplata vrši od strane multinacionalne kompanije koja ima otvorene račune u više zemalja. U tom slučaju se kao zemlja porijekla registruje ona zemlja iz koje je došao priliv novca. Inače priliv stranih direktnih investicija se prati preko ITRS sistema (International transaction reporting system). Imajući u vidu da su u BiH investirali ulagači iz 30-ak zemalja, onda se situacija ne može označiti kao povoljnom. Znači u BiH još uvijek nije visoka regionalna diverzifikovanost priliva stranih direktnih investicija. Nešto nepovoljnija situacija je ako se uobziri činjenica da je 90,75% učešća čine investitori iz 12 zemalja (Srbija, Austrija, Hrvatska, Slovenija, Švicarska, Litvanija, Rusija, Njemačka, Turska, Italija, Holandija i V. Britanija), a ostale zemlje¹⁰² čine učešće od 9,25%.

¹⁰² Luksemburg, SDaudijska Arabija, SAD, Danska, Djevičanska Ostrva, UAE, Kajmanska ostrva, Belgija, Kuvajt,

Tabela br.3: Pregled direktnih stranih ulaganja u BiH maj 1994 – 31.12.2010. g.(rang zemalja prema visini stranog kapitala preko 5 miliona €)

Red.br.	Naziv zemlje	Iznos u mil. €	Učešće
1	Austrija	1621	26,4
2	Srbija	901	14,6
3	Hrvatska	706	11,5
4	Slovenija	690	11,3
5	Švajcarska	383	6,3
6	Njemačka	353	5,7
7	Rusija	234	3,8
8	Turska	135	2,2
9	Holandija	133	2,1
10	Italija	130	2,1
11	SAD	101	1,6
12	Ostale zemlje	765	12,4
	Ukupno	6152	100,0

Izvor: Agencija za unapređenje stranih investicija u BiH, www.fipa.gov.ba (29.03.2011)

3. Uticaj SDI na privredni rast BiH

Priliv SDI je u velikoj mjeri uticao na ekonomski razvoj BiH. BiH nema dovoljne izvore sopstvene akumulacije, tako da 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, Analiza povezanosti kretanja priliva SDI i kretanja BDP-a govori da su SDI jedan od važnih pokretača privrednog rasta. Pri ovome treba imati u vidu, da između realizacije SDI i njenog efekta na ekonomski rast postoji određeno vremensko kašnjenje. Kašnjenje nastaje usljed potrebe protoka određenog vremena da bi se aktivirala investicija, što znači da se u narednom periodu mogu očekivati značajni efekti kao rezultat aktiviranja tekućih SDI.

Tabela br.4: Ukupna SDI u BiH po godinama i njihovo učešće u BDP (u mil. KM)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Iznos SDI	1109	964	1195	2968	1420	885	703
DBP	15786	17127	19252	21760	24702	23950	28588*
Učešće SDI u DBP	7,0	5,6	6,2	13,6	5,7	3,7	2,4

http://www.cbbh.ba/files/godisnji_izvjestaji/2009/GI_2009_bs.pdf

Obe varijable, kako neto priliv SDI, tako i vrijednost nominalnog BDP-a BiH pokazuju isti trend, što znači da BDP i neto SDI BiH pokazuju pozitivnu korelaciju koja postoji između ove dvije varijable što je u skladu sa prevladavajućom ekonomskom teorijom o pozitivnom uticaju priliva SDI na privredni rast (koeficijent korelacije se kreće između -1 i 1).

Statistički podaci Centralne banke BiH (CBBiH) pokazuju da je u 2009. zabilježen priliv direktnih stranih ulaganja od 885 mil. KM, što je 3,7 posto BDP-a. Taj iznos potvrđuje negativan uticaj svjetske finansijske krize na ekonomiju BiH u 2009. godini. Godinu dana prije direktne strane investicije bile su znatno veće, tj. iznosile su 1,42 milijarde KM. I pored tadašnjeg početka globalne ekonomske krize u BiH tokom 2008. realizovane su visoke

Kipar, Mađarska, Bugarska, Poljska, Lihtenštajn, Slovačka Švedska, Francuska, Egipat i dr.

strane investicije koje su dostigle 5,7 BDP-a. Prema procjenama Direkcije za ekonomska planiranja BiH, nominalni BDP iznosi 28588 mil. KM, ukoliko uzmemo za razmatranje odnos SDI i GDP-a u 2010. godine, može se ustanoviti da SDI imaju učešće od 2,4 posto BDP-a.

Pad direktnih stranih ulaganja u 2009. godini u odnosu na 2008. g za 36% rezultat su pritiska globalne financijske i ekonomske krize, te posljedica iscrpljenih mogućnosti privatizacije i strukturalnih slabosti ekonomije BiH, što je usporilo investicijske procese. Ipak, najvažniji razlozi za pad investicija su unutrašnji problemi BiH, loša poslovna klima i neadekvatne zakonske regulative koja se bavi poslovanjem i stvaranjem povoljnijeg poslovnog okruženja u BiH.

Priliv SDI je imao značajne efekte na rast depozita i time na razvoj bankarskog sistema, ali i tržišta kapitala. Efekat na rast depozita se ogledao, sa jedne strane kao rezultat prodaje imovine dio dobivenog novca je polagan u bankarski sistem u vidu depozita, a sa druge strane kroz proces stranog investiranja na bh tržište su dolazile strane firme koje su se uključivale u bankarski sistem kao značajan klijent i deponent, te kao korisnik kredita.

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

Strane direktne investicije su imale i neke negativne efekte. Naprimjer, strane direktne investicije su direktno uticale na rast deficita tekućeg računa platnog bilansa. To se desilo jednim dijelom kao posljedica ubrzanog razvoja jer su strani investitori, u cilju povećanja konkurentnosti, vršili dodatna ulaganja u kupljenim preduzećima. Tako na primjer, strani investitori su uvozili građevinski materijal, opremu i drugo da bi rekonstruisali i modernizovali kupljeno preduzeće. Poslije izvjesnog vremena ove investicije bi trebale dati značajne pozitivne efekte na privredni rast. Uticaj SDI na rast deficita tekućeg računa platnog bilansa bio je i posljedica činjenice da je veliki broj pojedinaca prodajom preduzeća ili nekretnina značajno povećao nivo životnog standarda. Shodno tome, došlo je do rasta potrošnje dobara koji se ne proizvode u BiH (automobila, opreme za domaćinstvo i slično), što je dovelo do rasta uvoza.

Prekomjerno investiranje u pojedinim opštinama bez dovoljno poklanjanja pažnje zaštiti okoline narušilo je prirodno okruženje koje je do sada bilo značajna komparativna prednost BiH.

Zadnjih godina povećano je interesovanje stranih investitora za sektor, takozvanih, nerazmjernih dobara – bankarstvo, telekomunikacije, trgovinu na malo, nekretnine, što ima vrlo male efekte na izvoz BiH (izuzev ulaganja u oblast turizma).

Sa razvojnog aspekta najznačajnije su investicije koje podstiču rast produktivnosti i tehnološki napredak, kojih je za sada još uvijek malo u BiH.

Na kretanje stranih direktnih investicija u predhodnom periodu, u velikoj mjeri, uticala je pozitivna globalna konjunktura. Pojava globalne finansijske krize, koja je ugrozila poslovanje velikog broja firmi u svijetu, će se odraziti na smanjeno privlačenje stranih direktnih investicija u narednom periodu. Kada je u pitanju BiH, potencijal za priliv SDI nije iskorišćen i moći će se očekivati jači priliv SDI u narednom periodu. Takođe, ne može se isključiti mogućnost da će jedan broj stranih investitora, koji su planirali dolazak u BiH, odložiti svoje investiranje za neki naredni period.

Pri planiranju SDI treba biti obazriv jer se u narednim godinama očekuje smanjena dostupnost kredita na globalnom nivou, kao i rast njihove cijene. Obzirom da se najveći dio stranih investicija finansira iz kredita, činjenica je da globalno okruženje nije povoljno. To ne znači da će ovi investitori preusmjeriti svoje investiranje u drugu zemlju ili izgubiti trajno interes za BiH, već da će odložiti svoje investiranje na određen period. Među onima koji ulažu u isplative investicijske proizvode mnogo je potencijalnih investitora u dijaspori.

Strana ulaganja u poslednjih desetak godina znatno uticala na privredni razvoj te bila snažan izvor kapitala koji je uticao na ekonomski rast. BiH je privukla velika strana ulaganja. Međutim, većina kapitala je investirana u preuzimanje vlasničkih udjela, čiji su prihodi trošeni za popunjavanje budžetskih deficita. BiH nema razvojnu strategiju i ciljeve adekvatne makroekonomske politike. Zbog toga visina i učinci stranih ulaganja nisu dostigli željeni nivo.

Zadnjih godina izražen je pad „greenfield” investicija u BiH, uglavnom zbog loših mjera, loših zakona, pogrešnog postavljanja prioriteta i nedostatka podrške dobrim poslovnim investicijama. Dodatni problem je što u ukupnim ulaganjima veliko učešće otpada na privatizaciju, odnosno preuzimanje postojećih pravnih subjekata. Umjesto toga težište bi trebalo biti na 'greenfield' investicijama, odnosno pokretanju potpuno novih poslovnih subjekata. Struktura postojećih „greenfield” investicija nije povoljna za privredni napredak BiH. Takva ulaganja najčešće nisu proizvodna, nego se odnose na velike trgovačke centre, čije djelovanje ima niz negativnih posljedica na domaću privredu. Najmanje je proizvodnih preduzeća tako da struktura veoma zabrinjava i ne obećava veće promjene u kreiranju povoljnog poslovnog okruženja za ulagače.

4. Mjere za privlačenje SDI

Bez povećanja udjela proizvodnih investicija u BiH nema dugoročne perspektive ekonomskog i društvenog razvoja. Neproizvodne investicije imaju pozitivan učinak jer, početni priliv novca u gradnji takvog preduzeća, donosi novac i zapošljava radnike. Međutim, ti pozitivni učinci vrlo brzo nestanu. Zato je izuzetno važno unaprijediti i stabilizovati poslovno okruženje u odnosu na zemlje iz regiona, te definisati „investicijske proizvode” BiH u realnom sektoru ekonomije, prije svega u industriji, koji mogu biti atraktivniji od ostalih zemalja. Neophodno je uspostaviti jedinstven sistem na nivou države i entiteta za brži razvoj različitih oblika partnerstva između privatnog i

javnog sektora, te privući strane ulagače u strateške razvojne projekte javno-privatnog partnerstva. Ključni ciljevi na koje bi se trebalo fokusirati, kod javno-privatnih partnerstava, su ulaganje u fizičku infrastrukturu (transport i energetiku), ali i u naučno-tehnološku i poslovnu infrastrukturu, što bi činilo osnovu povećanja produktivnosti i konkurentnosti ekonomije BiH.

Ključni problem za investitore u BiH i dalje ostaje politička nestabilnost i poreska politika. Osim toga problemi postoje i kod registracija poslovanja, dobivanje boravišne i radne dozvole, građevinske dozvole, ostvarivanje prava koja proizlaze iz radnih odnosa, te zakoni o privrednim društvima, izvršnom postupku i likvidaciji kompanija.

Registracije firmi (posebno „greenfield“) u BiH, te procedure pokretanja posla su previše komplikovane. Osim toga, okviri za strane investicije nisu ujednačeni u svim mjestima u BiH, tj. ne postoji ujednačenost zakonodavne regulative, plata, beneficija i poreza. Sve to otežava privlačenje stranih investicija i odvlači ih u uređenje zemlje.

Ipak, blagi rast makroekonomskih pokazatelja može biti povoljan znak za postupno poboljšanje opšte klime za strana ulaganja. Dugoročna rješenja treba tražiti u stvaranju klastera i okrupnjavanju proizvodnje, uspostavljanju dogovora sa zemljama u regiji, kako bi se osiguralo privlačenje kvalitetnih investicija.

Značajni potencijali se nalaze i u dijaspori. BiH zauzima visoko mjesto u svijetu po brojnosti emigranata u odnosu na ukupan broj stanovnika. Kapaciteti dijaspore su važni brojčano, kako sa aspekta obrazovne strukture, tako sa aspekta finansijskih potencijala. Do sada se finansijski uticaj izražavao putem doznaka, mada nije bilo aktivnosti kojim bi se maksimizirao razvojni uticaj migracije.

Prošla, 2010. godina, nije bila atraktivna destinacija za strane investitore. Visok priliv SDI postoji ukoliko je učešće SDI u BDP-u više od 10%. U BiH je ostavreno to učešće samo u 2007 god, a kao rezultat prodaje Telekom. Faktori koji su najviše uticali na priliv SDI su proces privatizacije i atraktivnost prirodnih resursa.

Pravna regulativa BiH je vrlo liberalna i pogoduje privlačenju SDI. Međutim, regulativa je vrlo liberalna u svim zemljama koje pretenduju na priliv SDI. Sve zemlje u tranziciji imaju sličnu regulativu, cijenu rada, podsticaje privlačenja SDI i druge potsticaje. Stoga će u narednom periodu faktori prednosti biti makroekonomska stabilnost, funkcionisanje tržišta, poslovne barijere na loklanom nivou, funkcionisanje pravnog sistema i institucija i dr.

Zaključak

Direktne strane investicije (FDI) su takav oblik ulaganja kod koga ulagač obezbjeđuje pravo svojine, kontrole i upravljanja nad firmom u koju su uložena sredstva radi ostvarivanja nekog dugoročnog ekonomskog interesa.

Mišljenja o tome zašto i da li su potrebna strana ulaganja su podijeljena. Međutim, činjenica je da je priliv stranog kapitala uslov za više stope privrednog rasta, ubrzanje strukturalnih reformi, poboljšanje finansijske situacije zemlje, povećanje deviznih rezervi, reduciranje ograničenja u tekućem bilansu i dobijanje povoljnijeg kreditnog rejtinga.

Sa druge strane negativni efekti stranih ulaganja u domaću privredu su vezani za rast platnobilansnog deficita (najčešće u prvoj fazi rada, dok se ne aktiviraju izvozni kanali) rast nezaposlenosti usljed otpuštanja, istiskivanje domaćih investicija, stvaranje lokalnih monopola, zagađenje okoline, izbjegavanje poreskih obaveza i sl.

Ipak, od stranih direktnih investicija se može ostvariti obostrana korist – i za stranog ulagača, i za zemlju domaćina, u vidu rasta i razvoja privrede.

BiH nije uspjela u predhodnom periodu privući kvalitetne proizvodne investicije koje su temelj dugoročne perspektive ekonomskog i društvenog razvoja. Takođe, regionalna distribucija SDI u BiH nije adekvatna, što stvara veću izloženost zemlje negativnim konjunkturalnim kretanjima na pojedinačnim tržištima. Zato se u budućem periodu moraju podsticati faktori prednosti za privlačenje stranih direktnih investicija kao što su: makroekonomska stabilnost, funkcionisanje tržišta, poslovne barijere na loklanom nivou, funkcionisanje pravnog sistema i institucija i dr.

Literatura

1. Bubanja-Vidas, M., 1998, Metode i determinante SDI, Beograd: Institut ekonomskih nauka.
2. Ćirović, M., Ušara, K., 2000, Strana Ulaganja, poslovno-analički pristup, Beograd: Univerzitet Braća Karić.
3. Zakona o politici direktnih stranih ulaganja u Bosni i Hercegovini,
4. Zakona o stranim ulaganjima RS
5. Zakon o stranim ulaganjima F BiH
6. Centralna banka Bosne i Hercegovine, 2009. *Godišnji izvještaj*, [online]. Dostupno na: www.cbbh.ba [pristup 22.02.2011.]
7. Agencija za unapređenje stranih investicija u BiH, [online]. Dostupno na: www.fipa.gov.ba [pristup 29.03.2011]