

Goran Pejaković

Economic d.o.o.;
Vitez,
BiH

✉ goran.pej@gmail.com

ANALIZA PRILIVA DIREKTHNIH STRANIH INVESTICIJA U BOSNI I HERCEGOVINI

ANALYSIS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT INFLOW IN BOSNIA AND HERZEGOVINA

Rezime: *Ovaj rad ima namjeru prikazati priliv i efekte direktnih stranih investicija u Bosni i Hercegovini u razdoblju od 2007. do 2009. godine. To razdoblje je najuspješnije kada su u pitanju strana ulaganja u Bosnu i Hercegovinu. Naime, u tom periodu je realizirana i najveća direktna strana investicija u Bosni i Hercegovini, a to je prodaja kompanije Telekomunikacije Republike Srpske. Tranzicijskim državama u koje spada i Bosna i Hercegovina su nužne direktne strane investicije, budući da se te države suočavaju sa kroničnim nedostatkom kapitala. Uz kapital, strani ulagači donose u zemlje ulaganja i suvremena tehnološka rješenja i nove menadžerske i marketinške vještine, što je osnova rasta produktivnosti. Ovaj rad pokazuje da su efekti od dolaska stranih investitora u Bosnu i Hercegovinu, prije svega na planu izvoza i konkurentnosti, pozitivni. Također, rad pokazuje i da je zbog nepovoljne investicijske klime, Bosna i Hercegovina primila mnogostruko manje direktnih stranih investicija nego susjedne države – Hrvatska i Srbija.*

Ključne riječi: *direktne strane investicije, multinacionalne kompanije, Bosna i Hercegovina, Hrvatska, Srbija.*

JEL klasifikacija: *F20, F21, F23, F230*

Summary: *This paper is to present the income and effects evoked by the investment of foreign direct investments in Bosnia and Herzegovina during the period of two years – from 2007 to 2009. This particular period is identified as the most successful in view of foreign investments in Bosnia and Herzegovina. This period is actually the point of realization of the greatest direct foreign investment in Bosnia and Herzegovina – selling „Telekomunikacije Republike Srpske“ company. It is necessary to have foreign direct investments intended for countries in transition, like Bosnia and Herzegovina, especially because these countries are facing pertaining chronic lack of capital. Along with the capital invested, the foreign investors are also bringing modern technological solutions and new managing and marketing – related skills, which presents the basis for productivity growth. This paper actually shows the positive effects of foreign investors’ coming to Bosnia and Herzegovina, especially relating to the plan of export and competitiveness, which are all, without any doubt – positive. It also proves that, due to the unfavorable climate for investments, Bosnia and Herzegovina was given much less foreign direct investments than other neighboring countries – Croatia and Serbia.*

Key words: *foreign direct investments, multinational companies, Bosnia and Herzegovina, Croatia, Serbia*

JEL Classification: *F20, F21, F23, F230*

1. UVOD

Direktne strane investicije (eng. Foreign Direct Investment – FDI) predstavljaju međunarodno kretanje dugoročnog kapitala koje je motivirano stjecanjem profita, ali i prava vlasništva, kontrole i upravljanja nad poslovnim subjektom u inozemstvu. Općenito se smatra da je 10% vlasništva nad poslovnim subjektom dovoljno za stjecanje tog prava. Uglavnom, za investicijske aktivnosti u inozemstvu možemo reći da su FDI kada postoji kontrola kroz

znatan udio u dioničarskom kapitalu i kada se radi o pomaku dijela kompanijske imovine, proizvodnje ili prodaje u zemlju primatelju (Moosa 2002: 4).

2. OSNOVNA OBILJEŽJA DIREKTNIH STRANIH INVESTICIJA

FDI su ulaganja u kojima ulagači ulažu određene uloge i na osnovu njih imaju određena prava i obveze. FDI su najrizičniji vid ulaganja, ali istovremeno i omogućuju ostvarivanje najvišeg profita, što je glavni razlog njihove široke rasprostranjenosti i zastupljenosti u suvremenom svijetu. FDI su jedan od najvažnijih kanala za međunarodni prijenos tehnologije (Glass, Saggi 2002: 495). To je veoma značajno za slabije razvijene zemlje kojima nedostaje vrhunska tehnologija, a dugoročne razvojne sposobnosti nacionalne ekonomije prvenstveno ovise o njenim mogućnostima da uspješno razviju i primjenjuju nova tehnološka dostignuća. U usporedbi sa domaćim investicijama, FDI se ističu po prelijevanju svoje tehnologije, znanja, menadžerskih vještina, novih načina poslovanja i marketinških ideja lokalnim kompanijama u domaćoj zemlji u kojoj su one realiziraju, a to može unaprijediti tehnološke mogućnosti domaće zemlje i omogućiti održivu ekonomsku ekspanziju (Xinglong, Wang 2009: 100). Glavni nositelji FDI-a su multinacionalne kompanije (eng. Multinational Companies – MNC).¹

FDI dominantnu ulogu u međunarodnim financijskim investicijama dostižu tek devedesetih godina prošloga stoljeća (Bogdan 2009: 4, 5). Nakon toga slijedi njihov impresivan rast, sve do 2007. godina kada je na globalnoj razini iznos FDI dosegao maksimum od preko 2.000 milijarde dolara. Poslije toga, usljed zaoštavanja globalne ekonomske krize, slijedi pad kretanja FDI-a.

2.1. Motivi za poduzimanje FDI-a

Da bi došlo do realizacije FDI-a, moraju egzistirati motivi i na strani davatelja FDI-a (pretežno moćne MNC), ali i primatelja FDI-a, odnosno država u koje se lociraju takvi investicijski projekti. Strani investitor poduzima investicijske aktivnosti, potaknut različitim motivima, ali u konačnici, osnovni cilj je ostvarivanje većeg profita. Osnovni motivi koji pokreću strana ulaganja, a koji na osnovu svojih karakteristika omogućavaju profitabilnije poslovanje u inozemstvu u odnosu na vlastitu državu, su:

- širenje na nova tržišta,
- osiguranje uredne opskrbe proizvodnim inputima,
- jeftinija radna snaga,
- zaštita vlastitog okoliša,
- strateška ulaganja,
- obilježja fiskalnih sustava,
- diversifikacija rizika.

Potencijalni pozitivni direktni i indirektni efekti od priljeva FDI-a, a istovremeno i motivi za privlačenje FDI-a, su:

- povećanje produktivnosti,
- jačanje konkurencije,
- porast izvoza,
- poboljšanje platne bilance,
- rast investicija,

¹ MNC je organizacija koja se bavi proizvodnim ili uslužnim djelatnostima kroz svoje podružnice u nekoliko zemalja, održavajući kontrolu nad politikom tih podružnica i upravljajući iz globalne perspektive. MNC su kompanije koje planiraju, organiziraju, provode i kontroliraju svoje poslovne aktivnosti na području više država. One su nositelji globalne filozofije poslovanja.

- porast zaposlenosti,
- povećanje prosječne plaće,
- povećanje sredstava u proračunu.

2.2. Rizici u procesu FDI-a

Sa rizicima i problemima kada su u pitanju FDI suočavaju se i investitori, ali i zemlje u koje se investira. Strani ulagači nastoje ostvariti model kojim će što uspješnije oploditi plasirani kapital u inozemstvu i smanjiti rizik ulaganja, a na drugoj strani, zemlje lokacije 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. Razina i vrste rizika sa kojom se suočava strani ulagač značajno determiniraju cjelokupan proces stranog ulaganja. U tom kontekstu dva osnovna rizika su: politički i ekonomski. Politički rizik postoji u slučajevima političke nestabilnosti u zemlji, stanja otežanog poslovnog planiranja i predviđanja budućih gospodarskih 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, Rai 2009: 102, 103). 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 domaća država, 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: 327).

3. EKONOMIJA I FDI U BIH U PERIODU OD 2007. DO 2009.

U tabeli 1 su prikazani osnovni ekonomski indikatori za Bosnu i Hercegovinu (BiH) u razdoblju 2007–2009. U 2007. i 2008. bruto domaći proizvod (BDP) je nastavio pozitivan trend, u skladu sa regionalnim kretanjima, a u 2009. 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 i tome su značajno doprinijele kompanije koje su bile primatelji FDI-a, poput „Rafinerije nafte“ Bosanski Brod, „Sisecam Soda“ Lukavac i „Global Ispat koksna industrija“ Lukavac. Zahvaljujući kompanijama „Rafinerija nafte“ i „Global Ispat koksna industrija“ u 2008. je proizvodnja koksa i naftnih proizvoda napredovala za 22,1%. Upravo u sektorima u kojima posluju te kompanije, a to su sektori proizvodnje nafte i naftnih derivata i kemijska industrija, ostvaren je najizraženiji rast. U sve tri godine došlo je porasta proizvodnje proizvoda od papira, za što su najzaslužnije kompanije „Natron-Hayat“ d.o.o. Maglaj i „SHP Celex“ iz Banja Luke, obje u stranom vlasništvu. Rast proizvodnje od 7% je ostvaren i u kriznoj 2009. godini. U istom periodu nastavljen je rast proizvodnje mašina i uređaja, čemu su znatno doprinijele kompanije „Volkswagen“ i „TMD Ai“, koje su preuzete putem FDI-a.

Tabela 1: Osnovni ekonomski pokazatelji za BiH u razdoblju od 2007. do 2009.

POKAZATELJI	GODINA		
	2007.	2008.	2009.
Nominalni BDP (u milijunima KM)	21.760	24.702	23.994
BDP per capita (KM)	5.664	6.429	6.244
Rast realnog BDP-a (%)	6,2	5,7	-2,9
Prosječna plaća (KM)	630	752	790
Inflacija (%)	1,5	7,4	-0,4
Broj zaposlenih	687.445	706.088	686.044
Broj nezaposlenih	515.739	483.251	510.534
Stopa nezaposlenosti (%)	42,9	40,6	42,7
Tekući račun platne bilance (u milijunima KM)	-2.261	-3.734	-1.807
Kapitalni i finansijski račun platne bilance (u milijunima KM)	1.944	3.513	1.435
FDI (u milijunima KM)	2.393,8	577,7	423,0
FDI u odnosu na BDP (%)	11,0	2,3	1,8
Pokrivenost uvoza izvozom (%)	42,7	41,2	44,8
Vanjski dug (u milijunima KM)	3.961	4.240	5.234

Izvor: Godišnja izvješća i bilteni Centralne banke BiH (CB BiH) i Agencije za statistiku BiH.

Izdašne FDI u 2006. u bankarskom sektoru koreliraju sa povećanjem dodane vrijednosti finansijskog posredovanja u narednim godinama i povećanjem učešća tog sektora u BDP-u, iako se taj sektor prvi suočio sa krizom. Bruto dodana vrijednost finansijskog posredovanja je povećana sa 633,7 u 2006. na 873,8 milijuna KM u 2009. godini.

Prehrambena industrija je također ostvarila rast u promatranom razdoblju, a znatnim dijelom zbog FDI-a u kompanije kao što su „Argeta“ iz Sarajeva i „Bimeks“ iz Brčkog. U 2007. i 2008. građevinski sektor je doživio ekspanziju, prouzrokovanu rastom stambene gradnje, izgradnje infrastrukture i priljevu FDI-a koje su dale pozitivni impuls građevinskoj industriji. U ovom razdoblju su izgrađeni vrijedni poslovni objekti, kao što su „Avaz Twist Tower“ i „BBI Centar“ u Sarajevu, „Đananović“ u Zenici i „Mercator“ u Brčkom. Intenziviranje građevinskih radova doprinijelo je rekordnim proizvodnjama u kompanijama „HeidelbergCement“ iz Kaknja i „Fabrici cementa Lukavac“, budući da je cement osnovni građevinski materijal. Obje kompanije su u stranom vlasništvu.

U finansijskom sektoru se već krajem 2008. godine počela osjećati finansijska kriza, budući da je većina banaka u vlasništvu ulagača iz zapadne Europe, pa je došlo do efekata prelijevanja. Godine 2009. i ostatak gospodarstva je došao pod negativan utjecaj globalne recesije, a prije svega izvozno orijentirani sektori, poput proizvodnje strojeva i metala, autoindustrije i drvne industrija, pa pozitivna kretanja u elektroenergetskom sektoru, kemijskoj industriji i proizvodnji nafte i naftnih derivata, nisu mogla kompenzirati njihove gubitke. Pad cijena metala na svjetskom tržištu primorao je vodeće kompanije iz BiH u tom sektoru, „Aluminij“ i „ArcelorMittal“, da značajno smanje svoju proizvodnju, a to je za posljedicu imalo negativan utjecaj na ukupnu industrijsku proizvodnju u BiH. Nakon godina fantastičnog rasta, uslijedio je pad izvršenih građevinskih radova za oko 20% (Direkcija za ekonomsko planiranje BiH – DEI BiH 2010: 9). Stanogradnja kao jedan od uzroka ekspanzije građevinarstva u BiH, postala je glavni krivac usporavanja građevinskih aktivnosti. Smanjenje plaća, nesigurniji posao, pad zaposlenosti i otežano dobivanje kredita, a sve prouzrokovano globalnom krizom, uvjetovali su pad stambene potražnje. Pad građevinskih radova je doprinio smanjenju proizvodnje cementa, opeke, crijeva i drugih građevinskih materijala. U sveopće sivilo ekonomskih kretanja uklopila se i maloprodaja, koja se nakon godina dvocifrenog rasta, u 2009. godini suočila sa dvocifrenim padom. U ovom razdoblju zabilježeno je preuzimanje maloprodajnog i veleprodajnog lanca trgovina „VF komerc“ od strane hrvatske kompanije „Agrokor“, koja je poslije nastavila širiti svoje poslovanje u BiH. Kriza se najviše odrazila kroz smanjenje FDI-a, pad stambene potražnje i pad novčane pomoći dijaspore.

Inflacija je u 2007. godini najniža u regiji, iako je došlo do blagog porasta u odnosu na prethodnu godinu. Velikim dijelom je inflacija uzrokovana djelovanjem vanjskog faktora, budući da je došlo do povećanja svjetskih cijena žitarica i energenata, a posebno je taj rast očit u 2008. U 2007. i 2008. dolazi do povećanja prosječne plaće prije svega radi povećanja plaća

u javnom sektoru i financijskom sektoru, kao i u 2009, sa 752 na 790 KM, ali znatno usporenije nego u prethodnim godinama zbog smanjenja ekonomske aktivnosti. Iste godine i zbog istih razloga dolazi do prekida pozitivnog trenda rasta zaposlenosti u BiH. U 2008. godini smanjuje se broj nezaposlenosti za više od 30.000, ali već naredne godine broj nezaposlenih se povećao. Iste godine se povećava stopa nezaposlenosti na 42,7%, a broj zaposlenih se smanjuje za oko 3%, sa 706.088 zaposlenih na 686.044. Pozitivna kretanja u trgovini, građevinarstvu, financijskom sektoru i prerađivačkoj industriji su omogućili rast zaposlenosti u 2007. i 2008, a ekonomska kriza u 2009. djelovala je u suprotnom smjeru.

Ekonomska kriza se odrazila na punjenje budžeta. Konsolidirani prihodi su u 2007. i 2008. rasli, ali u 2009. su smanjeni za oko 10% i iznosili su 10.242,5 milijuna KM. Sa druge strane, rashodi su ostvarili rast u sve tri godine. To je dovelo do deficita u 2008. i u 2009, kada je iznosio 1.070,0 milijuna KM. Posebno veliki rast rashoda je zabilježen u 2008. godini, u odnosu na 2007, od oko 20%. Deficit tekućeg računa je rastao u 2007. i 2008, što je dovelo pogoršanja pozicije platne bilance, a u 2009. se taj deficit smanjuje i poboljšava se stanje platne bilance. Produbljenje deficita je naročito izraženo u 2007. godini. U 2007. i 2008. povećaju se i uvoz i izvoz, ali je stopa rasta uvoza viša, pa se deficit tekućeg računa povećavao, a u 2009. godine i uvoz i izvoz padaju po dvoznamenkastoj stopi, ali je pad izvoza izraženiji pa se deficit tekućeg računa smanjio. Dakle, deficit tekućeg računa je najvećim dijelom generiran trgovinskim deficitom. U 2007. povećanje izvoza se može pripisati kompanijama kao što su „Jelšingrad“, „TMD Ai“ i „Volkswagen“. Kompanija „TMD Ai“ je jedan od nositelja izvoznih aktivnosti BiH i njeni partneri su renomirani svjetski proizvođači automobila, kao što su „Peugeot“, „Opel“, „Audi“, „Ford“ i drugi. Najznačajniji vanjskotrgovinski partneri BiH su Hrvatska, Srbija, Italija, Njemačka i Slovenija.

U strukturi izvoza dominiraju proizvodi od metala, iako je zbog smanjenja cijene metala došlo do pada izvoza u 2009. godini, zatim strojevi, električni uređaji, drvo i drvni proizvodi te proizvodi mineralnog porijekla, koji su ostvarili značajan rast izvoza u 2009. godini. Sa druge strane, BiH najviše uvozi metal i metalne proizvode, strojeve, aparate i električne uređaje, proizvode mineralnog porijekla, kemijske proizvode i prehrambene proizvode. Pokrivenost uvoza izvozom je još uvijek niska, a to potvrđuje podatak da BiH u regiji ima najmanju pokrivenost uvoza izvozom. Susjedi BiH ulaze u krug najznačajnijih vanjskotrgovinskih partnera, ali i kreatora velikog deficita tekućeg računa. BiH ostvaruje veliki uvoz određenih vrsta proizvoda, kao što su na primjer prehrambeni, unatoč sjajnim prirodnim potencijalima. Poticanje domaćih proizvođača bi umanjilo sumu uvoza i tako poboljšalo saldo platne bilance BiH. Vanjski dug se povećao usljed potrebe za sanacijom negativnih efekata globalne financijske krize na 5.234 milijuna KM u 2009. godini.

FDI su ostvarile veliki rast u 2007. godini, koja je kada su u pitanju FDI bila najuspješnija za BiH, jer samo učešće te godine u ukupnom priljevu FDI-a od 1994. do 2009. više od 31%. Realizacija nekoliko značajnih privatizacijskih aranžmana u 2007. je rezultirala tako velikom iznosu primljenih FDI-a. U prvi plan dolaze ulaganja u „Telekomunikacije Republike Srpske“ u vrijednosti od 1,26 milijardi KM – prodaja državnog kapitala (Srbija), „Rafinerija nafte Bosanski Brod“ u visini 328,9 milijuna KM – prodaja državnog kapitala (Rusija), „Rafinerija ulja Modriča“ sa 153,9 milijuna KM – prodaja državnog kapitala (Rusija) i „Fabrika cementa Lukavac“ sa 111,6 milijuna KM – dokapitalizacija (Austrija) (DE BiH 2008: 53).

U 2007. i 2008, ali i prethodnih godina, značajan iznos FDI-a je bio lociran u oblasti trgovine, što je izravno doprinijelo rastu učešća tog sektora u BDP-u (tabela 2).

Tabela 2: Kumulativan iznos FDI-a u trgovini na veliko i na malo, te učešće u BDP-u

POKAZATELJI	GODINA			
	2005.	2006.	2007.	2008.
Bruto dodata vrijednost	1.773	2.034	2.347	2.881
Učešće u bruto domaćem proizvodu (%)	10,36	10,57	10,79	11,66

Izvor: Izračuni autora na temelju podataka Agencije za statistiku BiH.

Dok je u 2008. iznos FDI-a bio na razini prethodnih godina, izuzev u 2007, u 2009. godini dolazi do značajnog pada dolaska stranog kapitala u BiH. To je jedna od posljedica globalne finansijske krize, a osim krize, uzroke pada treba tražiti i u nesređenim unutarnjim odnosima, kontinuiranim političkim krizama, opasnosti od socijalnih nemira, visokim stupnjem korupcije u državnoj administraciji i nedovoljno razvijenoj infrastrukturi, odnosno preciznije u nepostojanju stimulativne investicijske klime. U 2008. godini se priljev FDI-a smanjio za više 1.810 milijuna KM, a u 2009. se trend nastavio i smanjenje je iznosilo oko 154 milijuna KM. U 2008. se posebno ističu ulaganja u kompanije „M-BL“ d.o.o. Banja Luka sa 59,1 milijun KM (Slovenija), „ArcelorMittal Zenica“ d.o.o sa 46,1 milijun KM (Švicarska), „Argeta“ d.o.o. Sarajevo sa 45,3 milijuna (Slovenija), „Hypo Alpe Adria Bank“ d.d. Mostar sa 43,0 milijuna KM (Austrija), „Hypo Alpe Adria Bank“ d.d. Banja Luka sa 23,7 milijuna KM (Austrija), „TUŠ“ d.o.o. Sarajevo sa 20,0 milijuna KM (Slovenija) i „Konzum“ d.o.o. Sarajevo sa 11,2 milijuna KM (Hrvatska) (DEI BiH 2009: 66).

U 2009. većina ulaganja se odnosi na proširenje postojećih proizvodnih kapaciteta, a niti jedno značajnije poduzeće u državnom vlasništvu nije privatizirano zbog krize koja je smanjila njihovu vrijednost na tržištu. Najveće investicije se odnose na društva „Sisecam Soda Lukavac“ d.o.o. 79,6 milijuna KM kao dokapitalizacija (Turska), „Spakasse Bank“ d.d. Sarajevo 52,5 milijuna KM osnivanje (Austria), „RK Boska“ a.d. Banja Luka 25,1 milijun KM osnivanje putem prodaje dijela državnog kapitala (Srbija), „Airport Centar“ d.o.o. za nekretninu, trgovinu i usluge Sarajevo (raniji naziv PC „Proaktiv“ d.o.o Sarajevo) 14,1 milijun KM i „Konzum“ d.o.o. Sarajevo 13,7 milijuna KM. (DEI BiH 2010: 58).

FDI se kroz sve ove godine, kao i prethodnih godina, pozitivno djelovale na platnu bilancu BiH i reducirale njen deficit (tabela 3). Kao što je već naglašeno, veliki deficit tekućeg računa se kompenzira suficitom na kapitalnom i finansijskom računu. Deficit je rezultat prekomjernog uvoza roba. Pored smanjenja obujma vanjskotrgovinske razmjene u 2009, pad je evidentiran i na ostalim stavkama tekućeg računa, a najveći u kategoriji tekući transferi, jer je kriza srezala radna mjesta građana BiH u inozemstvu, dovela do pada plaća i do slabljenja finansijskih kapaciteta dijaspore, pa tako i do smanjenja primljene novčane pomoći. Bilanca usluga u sklopu tekućeg računa je tradicionalno u suficitu, ali i na tom području se mogu postizati bolji rezultati s obzirom na nedovoljno iskorištene turističke potencijale BiH. Turizam je svakako velika šansa ekonomskog razvoja BiH i sektor potencijalnog primanja mnogostruko većeg iznosa FDI-a.

Tabela 3: Platna bilanca BiH za razdoblje od 2007. do 2009. (u milijunima KM)

	GODINA		
	2007.	2008.	2009.
I – TEKUĆI RAČUN (1+2+3+4)	-2.261	-3.734	-1.807
1. ROBE	-8.101	-9.432	-6.662
Izvoz	6.047	6.888	5.711
Uvoz	14.148	16.321	12.374
2. USLUGE	1.253	1.252	1.049
3. PRIHOD	722	671	509
4. TEKUĆI TRANSFERI	3.865	3.775	3.297
II. KAPITALNI I FINANCIJSKI RAČUN (1+2)	2.378	3.907	1.782
1. KAPITALNI RAČUN	434	394	347
2. FINANCIJSKI RAČUN	1.944	3.513	1.435
2.1 Direktne investicije	2.928	1.402	699
2.2 Portfolio i ostale investicije	264	1.708	653
2.3 Rezervna aktiva	-1.247	403	82
III. NETO GREŠKE I PROPUSTI	-117	-173	26

Izvor: Godišnja izvješća i bilteni CB BiH.

Deficit se dominantno financira zahvaljujući tekućim transferima u koje se ubrajaju novčani priljevi iz inozemstava zaposlenih građana BiH ili novčana pomoć iz dijaspore. Ostatak deficita se pokriva pozitivnim kretanjima na kapitalnom i financijskom računu, gdje važnu ulogu imaju FDI. Deficit tekućeg računa usljed djelovanja financijske krize se smanjio, ali se kriza negativno odrazila na priljeve na kapitalnom i financijskom računu, što može ugroziti financiranje deficita tekućeg računa. Pronalazak uspješne metode pokriva deficita u budućnosti će biti izniman izazov. FDI su veoma važan mehanizam za pokrivanje deficita platne bilance. One pružaju dodatne izvore financiranja, a ne stvaraju obveze države prema inozemstvu, što je njihova velika prednost.

Radi izlaska iz krize i ublažavanja njenih negativnih efekata, nadležni organi u BiH trebaju donijeti dugoročni program mjera koji će inkorporirati pravne, institucionalne i ekonomske reformske zahvate. Temeljni ciljevi mjera za prebrođivanje krize su: poboljšati likvidnost gospodarstva, smanjiti javnu potrošnju, osnažiti financijski sektor, ubrzati proces pristupanja EU, otkloniti institucionalne nedostatke ekonomskog i političkog sustava, ubrzati aktivnosti ulaganja u infrastrukturne projekte, prije svega koridor Vc, zatim energetski sektor i itd. (Kumulić 2010).

U tabeli 4 su prikazani priljevi FDI-a u BiH za posljednje tri godine koji su ukupno iznosili 3.445.473,000 KM, a 69,51% od tog iznosa je pristiglo u 2007. godini.

Tabela 4: FDI u BiH u razdoblju od 2007. do 2009. godine (u milijunima KM)

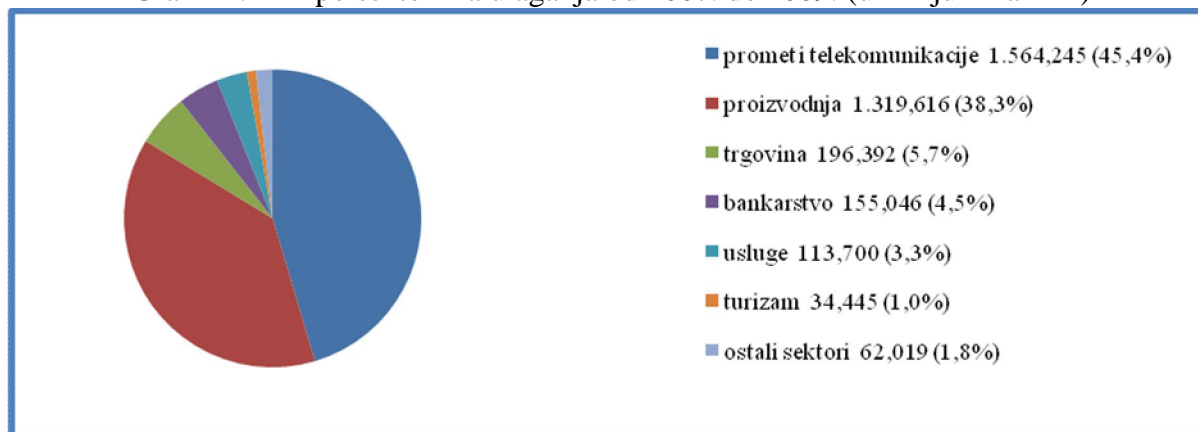
GODINA	IZNOS	UČEŠĆE % (1994.- 2009.)
2007.	2.394.804	31,8
2008.	577.672	7,7
2009.	472.997	6,3

Izvor: Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH. MVTEO BiH. 2010. *Informacije o direktnim stranim ulaganjima u Bosnu i Hercegovinu od maja 1994. do 31. 12. 2009. godine*, str. 16. Sarajevo: Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH.

3.1. FDI u BiH po državama porijekla i sektorima ulaganja

Oko 45% ukupno primljenih FDI-a u BiH u periodu nakon rata stiglo je u periodu 2007–2009. Od primljenog iznosa najviše je uloženo u promet i telekomunikacije (grafik 1), a glavnina tog iznosa se odnosi na 2007. godinu.

Grafik 1: FDI po sektorima ulaganja od 2007. do 2009. (u milijunima KM)

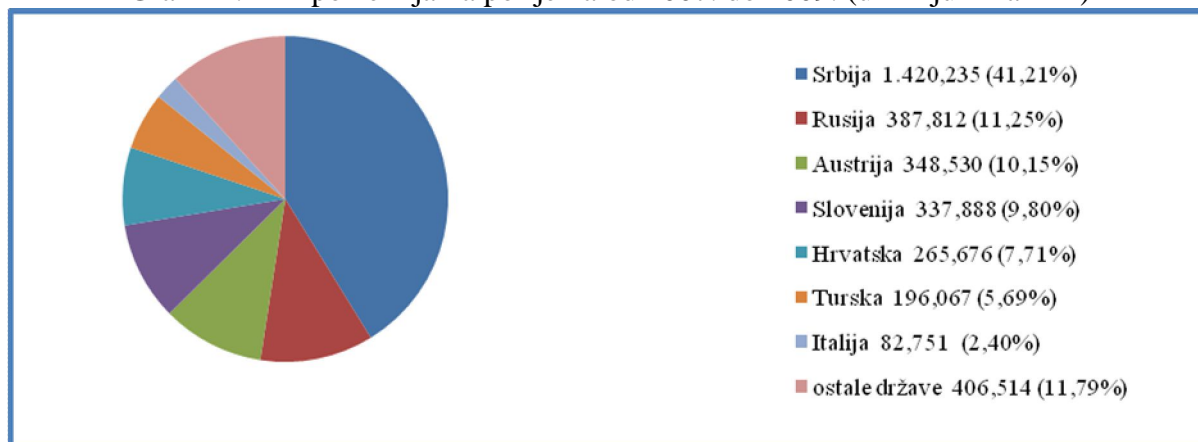


Izvor: Izračuni autora na temelju informacija CB BiH, DEP BiH i MVTEO BiH.

Potom slijede proizvodnja, trgovina i bankarstvo. Bankarski sektor je zabilježio pad priliva FDI-a, u odnosu na prethodne godine kada su iznosi bili mnogo veći. To je rezultiralo da je danas bankarski sektor u BiH gotovo u potpunosti u stranom vlasništvu, gdje posebno dominira kapital iz Austrije. Dolazak stranog kapitala u bankarski sektor BiH doprinio je rastu

konkurentnosti, modernizaciji u poslovanju, uvođenju novih usluga, te rastu likvidnosti i profitabilnosti. Među ulagačima u razdoblju 2007–2009. ističe se Srbija, a posebno zbog velikog uloženog iznosa u 2007. Tada je od ukupno pristiglih FDI-a, više 50% imalo porijeklo iz Srbije. U 2009. godini Turska je bila vodeći strani ulagač u BiH sa 185,7 milijuna KM, što je više od 70% od ukupnih FDI-a iz Turske (grafik 2).

Grafik 2: FDI po zemljama porijekla od 2007. do 2009. (u milijunima KM)



Izvor: Izračuni autora na temelju informacija: CB BiH, DEP BiH i MVTEO BiH.

Razdoblje 2007–2009. u BiH su obilježili reformski zastoji i permanentni politički sukobi. Napredak u tranziciji je u zastoju već nekoliko godina, i kao rezultat zemlja zaostaje za svim ostalim u JIE-i (European Bank for Reconstruction and Development 2010). Shodno tome, životni standard je smanjen i pesimizam među građanima povećan, a država zaostaje u procesima europskih integracija u odnosu na države u okruženju.

3.2. Zakonska regulativa FDI-a u BiH

Oblast FDI-a u BiH je regulirana Zakonom o izmjenama i dopunama zakona o politici direktnih stranih ulaganja u BiH. Ovaj zakon je prvi put donesen 1998. godine, a potom revidiran 2003. godine. Navedenim zakonom je zajamčen tretman stranih poduzeća, u pogledu prava i obveza, identičan kao i za rezidente i garantiranje države da strani ulagači neće biti diskriminirani na bilo koji način.

4. KOMPARACIJA PRILIVA FDI-a U BIH, HRVATSKOJ I SRBIJI

U razdoblju od 2007. do 2009. je na području BiH, Hrvatske i Srbije ukupan priliv FDI-a iznosio 18,444 milijarde eura (tabela 5).

Tabela 5: FDI u BiH, Hrvatskoj i Srbiji od 2007. do 2009. (u milijunima eura)

DRŽAVA	GODINA			KUMULATIV (2007–2009)
	2007.	2008.	2009.	
BiH	1.224	295	242	1.761
Hrvatska	3.679	4.209	2.129	10.017
Srbija	2.601	2.255	1.810	6.666
Ukupno	7.504	6.759	4.181	18.444

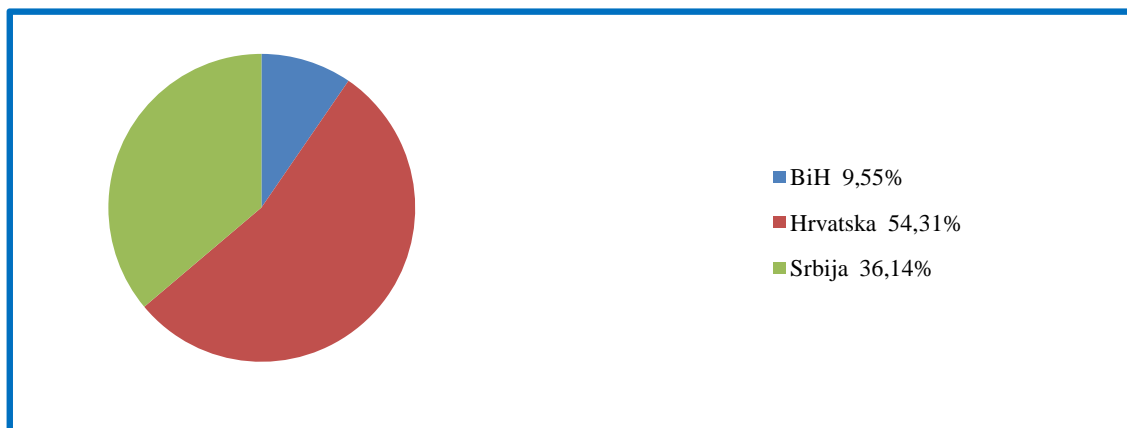
Izvor: CB BiH, Hrvatska narodna banka (HNB) i Serbia Investment and Export Promotion Agency (SIEPA)

Najviše FDI-a je pristiglo u ovu regiju u 2007. godini (7.504 milijuna eura ili 40,68%), zatim u 2008. (6.759 milijuna eura ili 36,65%), a naposljetku, najmanje u 2009. (4.181 milijun eura ili 22,67%). Dakle, možemo zaključiti da ulaskom u krizna razdoblja prilivi FDI-

a se smanjuju. Sama Hrvatska u 2008. godini je primila viši iznos FDI-a nego sve tri zemlje zajedno u 2009. Iz tabele se vidi da je u svakoj godini priljev FDI-a u Hrvatskoj i Srbiji veći nego ukupan priljev FDI u tri godine u BiH. U BiH je najuspješnija godina po pitanju priljeva bila 2007, a nakon toga dolazi do drastičnog smanjenja FDI-a, u Hrvatskoj je najviše stranog kapitala investirano u 2008, a u Srbiji, kao i u BiH, u 2007. godini.

Na grafiku 3 prikazano je postotno učešće ovih zemalja u priljevu FDI-a, u slučaju njihovog promatranja kao jedne cjeline.

Grafik 3: Udjeli BiH, Hrvatske i Srbije u priljevu FDI-a (2007–2009)



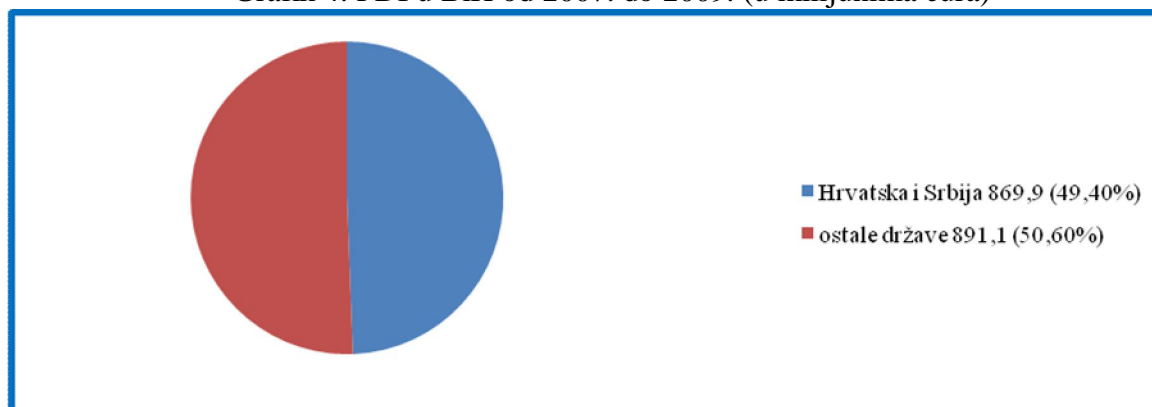
Izvor: Izračuni autora na bazi informacija iz publikacija CB BiH, HNB i SIEPA.

Manje od 10% iznosa FDI-a je smješteno u BiH, više od pola u Hrvatsku, a više od 1/3 u Srbiji. Promatrajući svaku godinu izolirano, onda je učešće BiH najviše u 2007. i iznosi 16,31%. Već naredne 2008. udio BiH je smanjen ispod 5%, a u 2009. povećan na 5,79%. Promatrajući samo posljednje dvije godine, udio BiH u ukupnom priljevu FDI-a na prostoru regije koju čine ove tri države bi bio oko 5%. Najveće učešće od 62,27% je Hrvatska ostvarila u 2008. godini. U 2009. je udio Hrvatske iznosio oko 50%, a u 2007. oko 49%. Udio Srbije je najviši bio u 2009. i iznosio je 43,29%, iako je te godine u Srbiju stiglo manje FDI-a nego u prethodnim godinama, ali zbog pada priljeva FDI u BiH i Hrvatskoj, udio Srbije se povećao.

Kada su u pitanju matične zemlje stranih ulagača, onda se odmah na startu treba istaknuti različit značaj ovih država u ulozi inozemnih ulagača. Naime, Hrvatska i Srbija ulaze u skupinu najvećih ulagača u BiH, dok BiH i Srbija, te BiH i Hrvatska, nemaju takav status kada je u pitanju priljev FDI-a u Hrvatskoj, odnosno u Srbiju. Također, treba istaknuti da unatoč velikom ulaganju Hrvatske i Srbije u BiH, obje zemlje, a naravno i BiH, imaju mnogostruko veći priliv FDI-a, nego odliv, i da ove zemlje nisu značajni nositelji FDI-a na globalnoj sceni. Odliv FDI-a iz Hrvatske je u posljednje tri godine oko 2 milijarde eura, odnosno oko 5 puta manje od priliva. Većina izravnih ulaganja u inozemstvo iz Hrvatske se odnosi na Nizozemsku, BiH, Siriju i Srbiju. Srbija je u periodu 2007–2009. primila više od 6 puta FDI-a nego što je ona investirala, a za BiH je taj jaz između priliva i odliva FDI-a još veći. Preciznije, priliv FDI-a u BiH je oko 77 puta veći, nego odliv (United Nations Conference on Trade and Development 2010).

Analizirajući međusobna kretanja FDI-a, u BiH u razdoblju 2007–2009, Srbija i Hrvatska su nositelji oko 50% primljenih FDI-a ili 869,9 milijuna eura. Od toga, porijeklo iz Srbije ima 729 milijuna eura, a iz Hrvatske 140,9 milijuna eura, odnosno 41,4% primljenih FDI-a od 2007. do 2009. u BiH dolazi iz Srbije, a 8% iz Hrvatske (grafik 4).

Grafik 4: FDI u BiH od 2007. do 2009. (u milijunima eura)



Izvor- Izračuni autora prema informacijama MVTEO BiH.

Na ljestvici najvećih investitora u BiH u promatranom periodu Srbija je prva, a Hrvatska četvrta. Uostalom i najveća FDI-a u povijesti BiH je stigla iz Srbije, a to je privatizacija kompanije „Telekomunikacije Republike Srpske“ u 2007. Za Hrvatsku, BiH i Srbija ne predstavljaju značajne strane investitore. Uostalom, to potvrđuje podatak da je u posljednje tri godine manje od 25 milijuna eura pristiglih putem FDI-a u Hrvatsku ima porijeklo iz BiH, što dovodi do toga da se sudjelovanje BiH u priljevu FDI-a u Hrvatskoj mjeri u promilima. Slična situacija je i sa ulaganjima iz Srbije, koja su nešto viša u poređenju sa BiH, ali još uvijek daleko od vodećih ulagača u Hrvatskoj. FDI iz BiH i Hrvatske u Srbiju su još uvijek slabe u poređenju sa drugim državama. Tek posljednjih godina FDI iz Hrvatske su dosegle respektabilnu sumu, pa je Hrvatska pozicionirana na 12. mjesto u poretку najznačajnijih ulagača u Srbiji, sa učešćem od 2,77% od ukupno primljenih FDI-a. Sudjelovanje BiH u ukupnom priljevu FDI-a u Srbiji je prema podacima Odjeljenja statistike platnog balansa NBS oko 1,4%. Dakle, u razdoblju 2007–2009. iz Srbije je stiglo oko 729 milijuna eura u BiH, a iz BiH u Srbiju oko 90 milijuna eura, dok je iz Hrvatske u BiH uloženo 140,9 milijuna eura, a iz BiH u Hrvatsku oko 5,5 puta manje, tj. oko 25,8 milijuna eura. Svake godine je u BiH stiglo FDI-a više iz Hrvatske i Srbije, nego obratno. U slučaju komparacije Hrvatske i Srbije, onda je Srbija neto uvoznik kapitala za sve tri godine. Kumulativno promatrano, neto priljev FDI-a iz Hrvatske u Srbiju u periodu 2007–2009. je više od 200 milijuna USD.

U BiH su stizale investicije iz cijelog svijeta, ali ipak dominantno iz Europe, što i ne čudi s obzirom na europsku orijentaciju BiH i na to da je cilj BiH ulazak u europske integracije, čijim bi punopravnim članstvom sigurno postali primamljiviji za investiranje, kako zemljama članicama EU, tako i onima koje to nisu. Europske zemlje (39) u ukupnom kapitalu učestvuju sa 6,94 milijardi KM ili 92,1%, a vaneuropske (52) sa 593,17 milijuna KM ili 7,9%, i evidentan je pad učešća europskih zemalja za 2,3 indeksna poena u poređenju sa 31. 12. 2008. godine iako je kapital europskih zemalja povećan 4,1%, a vaneuropskih 50,0%. Pad učešća europskih zemalja u ukupnim ulaganjima u odnosu na stanje sa 31. 12. 2008. godine rezultiralo je inače niskim nivoom ulaganja posebno u prvom kvartalu 2009. godine kao i novim ulaganjima Saudijske Arabije u sektor trgovine i Turske u sektor prometa i proizvodnje, a s druge strane značajnim smanjenjem kapitala osnivača iz Rusije u 2008. godini i Austrije u prvom kvartalu 2009. godine (Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH, 2010). Također, i u Hrvatskoj i u Srbiji najveći iznos FDI-a ima porijeklo iz Europe, s tim da su u Hrvatskoj izraženi FDI iz Mađarske, Njemačke, Belgije i Austrije, a u Srbiji iz Grčke, Rusije, Cipra i Italije.

Uvjerljivo najznačajniji ulagač na prostore ovih država je Austrija sa 5.256,2 milijuna eura ili 28,50% od ukupno pristiglih ulaganja. Od tog iznosa 3.525,9 milijuna eura je uloženo u Hrvatsku, 1.511,9 milijun eura u Srbiju, a 218,4 milijuna eura u BiH. Austrija je poslije Srbije najveći investitor u BiH, a vodeći investitor u Hrvatskoj i Srbiji. Nakon Austrije,

najviše FDI-a u ovaj region je došlo iz Nizozemske, i to 2.442,6 milijuna eura ili 13,24%, od čega se 1.474,4 milijuna eura odnosi na Hrvatsku, 929,2 milijuna eura na Srbiju i 38,3 milijuna eura na BiH. Od ostalih država izdvajaju se još Mađarska sa 1.469,5 milijuna eura ili 7,97% (od tog iznosa čak oko 94% se odnosi na ulaganju u Hrvatsku, a tek neznatno u BiH i Srbiju), Njemačka sa 962,9 milijuna eura ili 5,22% (760,3 milijuna eura u Hrvatsku, 193,3 milijuna eura u Srbiju i 9,3 milijuna eura u BiH) i Slovenija sa 885,5 milijuna eura ili 4,77% (410,2 milijuna eura u Hrvatsku, 302,6 milijuna eura u Srbiju i 172,6 milijuna eura u BiH). Najviše FDI-a iz Austrije, Belgije i Luksemburga je stiglo u 2007, iz Njemačke, Mađarske, Slovenije, Nizozemskih Antila i Italije u 2008, a iz Nizozemske i Rusije u 2009. godini.

U pogledu sektora smještanja FDI-a, vodeći su finansijsko posredovanje izuzev osiguravajućih kuća i mirovinskih fondova sa 5.322,9 milijuna eura ili 28,86%, proizvodni sektor sa 3.370,7 milijuna eura ili 18,28% i trgovina na veliko i malo i popravci sa 3.364,4 milijuna eura ili 18,24%.

5. ZAKLJUČAK

Globalizacija kao fenomen povećala je međuovisnost nacionalnih ekonomija i suradnju među njima. U tom ambijentu FDI imaju sve značajniju ulogu. FDI sublimiraju kapital, tehnologiju, znanje, informacije i ideje. Kao takve mogu poslužiti kao dodatni izvor finansijskih sredstava pomoću kojih će se pokrenuti i razvijati investicijski ciklus. To je posebno značajno za države kao što je BiH, koje se suočavaju sa manjkom kapitala.

Najviše sredstava putem FDI-a u BiH nakon rata je stiglo u periodu 2007–2009. U tom periodu se realiziralo nekoliko značajnih privatizacijskih sporazuma, prije svega na teritoriju RS-a. Komparirajući BiH sa Hrvatskom i Srbijom, vidljiv je mnogostruko manji priliv stranog kapitala u BiH. Priliv FDI-a je rezultirao pozitivnim efektima na ekonomiju BiH. Zahvaljujući dolasku stranih ulagača povećao se izvoz BiH, budući da su najbolji rezultati ostvareni u djelatnostima u kojima je značajna koncentracija FDI-a, pa tako da među vodećim izvoznocima iz BiH, dominiraju poduzeća koja su bila predmetom preuzimanja kroz proces FDI-a. FDI su djelovale u pravcu poboljšanja stanja platne bilance i služile kao jedan od glavnih mehanizama reduciranja velikog deficita na tekućem računu platne bilance, uzrokovanog prekomjernim uvozom proizvoda, posebno iz susjednih država. FDI su djelovale i u pravcu jačanja konkurentnosti, što se može vidjeti na primjeru bankarskog sektora. Rezultati ulaska stranih banaka su takvi da je danas bankarski sektor profitabilan, likvidan, solventan, stabilan, efikasan, snižene su kamatne stope, posluje po međunarodnim standardima, primjenjuje se suvremena tehnologija, krase ga raznovrsnost proizvoda i usluga i jaka konkurencija.

FDI unatoč svom doprinosu ekonomskom razvoju ne mogu biti odgovor na sve probleme. Da bi se doista ostvarili brojni pozitivni učinci od priliva FDI-a, neophodno je napraviti jasnu ekonomsku strategiju razvoja države, a unutar toga strategiju privlačenja FDI-a. Takvim pristupom će se jasno precizirati uloga FDI-a u ekonomiji zemalja primatelja, na način da će se instrumentima koje stoje na raspolaganju vladama država, od priljeva stranog kapitala izvući najveće koristi.

LITERATURA

- Bogdan, Ž.** 2009. „Utjecaj FDI-ja na gospodarski rast europskih tranzicijskih zemalja“, *Serijski članak u nastajanju Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 9(6): 1–27.
- Glass, A.J. and Saggi, K.** 2002. „Multinational Firms and Technology transfer“, *The Scandinavian Journal of Economics*, 104 (4): 495–513.
- Kumulčić, J.** 2010. „Globalni aspekti recesije i njen uticaj na BH ekonomiju i mjere za izlazak iz ekonomske krize“, *Zbornik radova – Stanje privrede i mjere ekonomske politike u 2010. godini*, 2(2): 31–42.
- Moosa, I.A.** 2002. *Direct Investment – Theory, Evidence and Practice*, London: Palgrave Macmillan.
- Neelankavil, J.P. and Rai, A.** 2009. *Basics of International Business*, New York: M.E. Sharpe.
- Rakita, B.** 2006. *Međunarodni biznis i menadžment*, Beograd: Ekonomski fakultet u Beogradu.
- Xie, X and Wang, H** 2009 „On Effects of Foreign Direct Investment on Economic Growth“, *International Business Research*, 2(4): 100–108.
- Neautorizovani izvori:
- Centralna banka BiH.** 2008. *Godišnje izvješće Centralne banke BiH za 2007. godinu*. Sarajevo: Centralna banka BiH.
- Centralna banka BiH.** 2009. *Godišnje izvješće Centralne banke BiH za 2008. godinu*. Sarajevo: Centralna banka BiH.
- Centralna banka BiH.** 2010. *Godišnje izvješće Centralne banke BiH za 2009. godinu*. Sarajevo: Centralna Banka BiH.
- Centralna banka BiH.** 2010. *Bilten 2 Centralne banke BiH*. Sarajevo: Centralna banka BiH.
- Direkcija za ekonomsko planiranje BiH.** 2008. *Bosna i Hercegovina – ekonomski trendovi, godišnji izvještaj za 2007.* Sarajevo: Direkcija za ekonomsko planiranje.
- Direkcija za ekonomsko planiranje BiH.** 2009. *Bosna i Hercegovina – ekonomski trendovi, godišnji izvještaj za 2008.* Sarajevo: Direkcija za ekonomsko planiranje.
- Direkcija za ekonomsko planiranje BiH.** 2010. *Bosna i Hercegovina – ekonomski trendovi, godišnji izvještaj za 2009.* Sarajevo: Direkcija za ekonomsko planiranje.
- European Bank for Development and Reconstruction.** 2010. *Transition Report: Recovery and Reform*. London: European Bank for Development and Reconstruction.
- Hrvatska narodna banka.** 2010. *Godišnje izvješće Hrvatske narodne banke za 2009. godinu*. Zagreb: Hrvatska narodna banka.
- Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH.** 2010. *Informacije o direktnim stranim ulaganjima u Bosnu i Hercegovinu od maja 1994. do 31. 12. 2009. godine*. Sarajevo: Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH.
- Serbia Investment and Export Promotion Agency.** 2010. *Investment Incentives in Serbia*. Beograd: Serbia Investment and Export Promotion Agency.
- United Nations Conference on Trade and Development.** 2010. *World Investment Report 2010: Investing in a Low-Carbon Economy*. New York and Geneva: United Nations Conference on Trade and Development.
- Internet izvori:
- Agencija za statistiku BiH,** <www.bhas.ba> (pristupljeno: 03. 11. 2011).
- Agencija za strana ulaganja i promociju izvoza,** <www.siepa.gov.rs> (20. 07. 2011).
- Centralna banka Bosne i Hercegovine,** <www.cbbh.ba> (20. 09. 2011).
- Direkcija za ekonomsko planiranje Bosne i Hercegovine,** <www.dep.gov.ba> (16. 06. 2011).
- Ekonomski fakultet u Zagrebu,** <www.web.efzg.hr> (25. 10. 2011).
- Hrvatska narodna banka,** <www.hnb.hr> (20. 09. 2011).
- Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH,** <www.mvteo.gov.ba> (14. 05. 2011).
- Narodna banka Srbije,** <www.nbs.rs> (28. 09. 2011).
- United Nations Conference on Trade and Development,** <www.unctad.org> (22. 11. 2011).