

# УТИЦАЈ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА ПРИВРЕДНИ РАЗВОЈ БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

## Јелена Унковић

Економски факултет Пале, Универзитет у Источном Сарајеву, Босна и Херцеговина, [jelenau510@gmail.com](mailto:jelenau510@gmail.com)

**АПСТРАКТ**

Стране директне инвестиције представљају веома битан дио економског раста сваке привреде, нарочито земаља у развоју. Имају бројне позитивне ефекте попут смањења незапослености, повећања расположивог дохотка, побољшања екстерне финансијске ситуације земље, те повољнијег кредитног рејтинга. У раду је указано на појмове међународног кретања капитала, приказане су разлике између портфолио и страних директних инвестиције, те су приказане њихове позитивне и негативне стране. Извршена је компаративна анализа посматрањем и поређењем кретања страних директних инвестиција у Босни и Херцеговини у периоду од 2004. до 2019. године. Полазна хипотеза рада је претпоставка да стране директне инвестиције имају статистички значајан утицај на привредни развој Босне и Херцеговине. То је и доказано примјеном вишеструког линеарног регресионог модела у дијелу емпиријског истраживања.

### УВОД

Стране директне инвестиције су веома битан фактор економског раста сваке привреде, те као такве добијају све већи значај у свијету. Њихов прилив доприноси смањењу незапослености, смањењу сиромаштва, доводи до пораста производње те свакунвог привредног и друштвеног напретка. Босна и Херцеговина још увијек није створила повољну инвестициону и пословну климу, те адекватан институционални амбијент који би привукао стране инвеститоре, те на тај начин превазишао бар нека ограничења привредног раста и развоја у будућности. Циљ овог рада је сте да укаже на значај и утицај који стране директне инвестиције имају на привредни и друштвени развој Босне и Херцеговине. Полазна хипотеза рада је сте да стране директне инвестиције имају значајан утицај на привредни развој Босне и Херцеговине. У ту сврху је вршено анализирање на темељу секундарних података прикупљених из стручне литературе, пословних докумената и база података, те је кориштен вишеструки линеарни регресиони модел са пет објашњавајућих варијабли.

### МЕЂУНАРОДНО КРЕТАЊЕ

Под међународним кретањем капитала подразумијевамо трансфер реалних и финансијских средстава из једне земље у другу, без контра трансфера или без контра трансфера за одређено време, а у циљу остваривања економских и политичких интереса учесника у том

### Стране портфолио инвестиције

Портфолио инвестиције представљају улагања капитала посредством разних врста хартија од вредности. Типичан пример портфолио инвестиција је сте емитовање и пласман облигација. Као најважнија разлика између портфолио и страних директних инвестиција наводи се право контроле. Код портфолио инвестиција улог не обезбјеђује право контроле и управљања субјектом у који је инвестирано, док стране директне инвестиције пружају то право.

### Врсте страних директних инвестиција

- Грин-филд (green-field) инвестиције
- Браун-филд (brown-field) инвестиције
- Аквизиција
- Заједничка улагања (joint venture)

Позитивни и негативни ефекти страних директних инвестиција по земљу домаћина

СДИ се истичу као један од главних покретача привредног развоја, поготово земаља у развоју и земаља у транзицији. Могу довести до смањења стопе незапослености и повећања расположивог дохотка становништва. Прилив страног капитала доводи до раста и убрзања структурних реформи, побољшања екстерне финансијске ситуације земље, повећања девизних резерви и добијања повољнијег кредитног рејтинга. Као негативне стране СДИ наводе се заобилажење пореских обавеза, репатријација профита, експлоатација радне снаге, те негативан утицај на локалне конкуренте.

### СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У БОСНИ И ХЕРЦЕГОВИНИ

Према подацима Централне банке Босне и Херцеговине стране директне инвестиције у 2019. години (без посљедњег квартала) су износиле 863,1 милиона КМ, што представља повећање од 10.17% у односу на 2018.годину. У периоду од 2004. до 2019. године највећи износ страних директних инвестиција остварен је у 2007. години у износу од 2.599,8 милиона КМ, захваљујући прије свега приватизацији великих предузећа. Након 2007. године долази до појаве свјетске економске кризе, која посљедично доводи до пада страних директних инвестиција како у свијету и земаља региона, тако и у Босни и Херцеговини. У 2014. години износ страних директних инвестиција износи 811,1 милиона КМ, односно повећање од чак 99,23% у односу на 2013. годину. У 2015. години долази до смањења страних улагања за 21.47%, доводећи их на ниво од 636,9 милиона КМ. Стране директне инвестиције су у 2016. износиле 618,4 милиона КМ, што представља мали пад од 2,9% у поређењу са 2015.годином. Већ у 2017. години прекида се овај негативни тренд и долази до повећања страних улагања за 26.22% доводећи их на ниво од 780,6 милиона КМ. Тај тренд се наставља и у 2018.години са повећањем од 0.33%.

### ЗАКЉУЧАК

Босна и Херцеговина, као једна мала земља, мора да користи додатну акумулацију из иностранства да би стимулисала свој привредни развој. Може се закључити да стране директне инвестиције представљају значајну шансу за развој у земаљама у развоју, а са друге стране, инвеститорима пружају могућност остваривања већег профита, што је свакако један од разлога због којег велике транснационалне корпорације врше инвестирање у иностранство. Иако постоје мишљења да стране директне инвестиције могу донијети више штете него користи, ипак је генерални став како у стручним, тако и у политичким круговима, да оне представљају значајну шансу за привредни развој, поготово у малим и недовољно развијеним економијама.

Стране директне инвестиције могу довести до смањења стопе незапослености, повећања расположивог дохотка становништва, до раста и убрзања структурних реформи, побољшања екстерне финансијске ситуације земље, повећања девизних резерви и добијања повољнијег кредитног рејтинга.

Да би се постигло да стране директне инвестиције остварују овакве позитивне ефекте на привредни раст и развој, неопходно је створити услове који како инвеститору тако и примаоцу инвестиција омогућавају да оствари своје интересе. Поред позитивних страна страних директних инвестиција, које свакако треба промовисати и искористити, треба се окретати и оним негативним, односно њиховом учовању и што брже рјешавању.

Анализа кретања страних директних инвестиција у периоду од 2004. до 2019. године показала је да је највећи прилив остварен у 2007. години, након чега долази до пада у приливу инвестиција узроковано свјетском економском кризом. У периоду 2010. и 2011. долази до дјелимичног опоравка, да би се након тога опет наставио негативан тренд. У 2014. години долази до удвостручавања прилива страних директних инвестиција у односу на претходну годину, након чега слиједи пад у току наредне двије године. 2017. године почиње позитиван тренд у приливу страних директних инвестиција који се наставља све до данас.

Табела 1. Преглед СДИ у БИХ у периоду од 2004. до 2019. године (Извор: Прилагођено према подацима Централне банке Босне и Херцеговине)

ГОДИНЕ	СДИ (у мил)
2004	805,2
2005	552,3
2006	864,8
2007	2.599,8
2008	1.337,5
2009	351,9
2010	599,7
2011	698,6
2012	601,1
2013	407,1
2014	811,1
2015	636,9
2016	618,4
2017	780,6
2018	783,2
2019 (без посљедњег квартала)	863,1

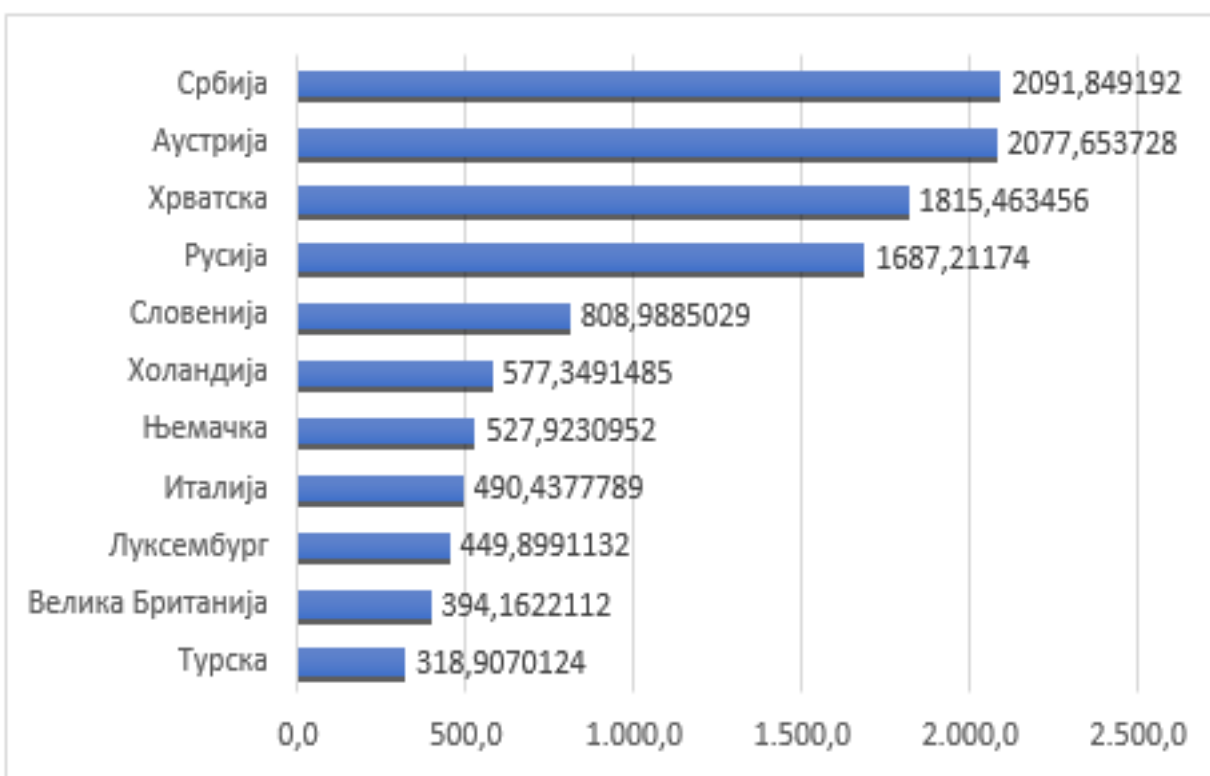


График 1. Преглед најзначајнијих земаља улагача у БиХ у периоду од јануара 2004. до октобра 2019.године (Извор: Калкулација аутора према подацима Централне банке Босне и Херцеговине)

Земља из које долази највећи број страних директних инвестиција је Србија. Укупан износ СДИ у периоду од 2004. до 2019. године износи 2.091,8 милиона КМ. Одмах иза Србије налази се Аустрија са 2.077,7 милиона КМ, затим Хрватска са 1.815,5 милиона КМ и Русија са 1.687,2 КМ. На петој позицији налази се Словенија са 809, на шестој Холандија са 577,3 милиона КМ, док су Њемачка и Италија на седмој, односно осмој позицији са 527,9 и 490,4 милиона КМ респективно. Највећа улагања су остварена у следећим дјелатностима: финансијска услужна дјелатност осим осигурања и пензионих фондова, трговина на велико, осим трговине моторним возилима и мотоциклима, пословање некретнинама, трговина на мало, осим трговине моторним возилима и мотоциклима,

### ИСПИТИВАЊЕ УТИЦАЈА СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА БРУТО ДОМАЋИ ПРОИЗВОД

Да би се испитао утицај који стране директне инвестиције имају на развој Босне и Херцеговине, за примјер се узима њихова корелација са бруто домаћим производом дате земље. Као методолошко средство кориштен је вишеструки линеарни регресиони модел са пет објашњавајућих варијабли, а то су: стране директне инвестиције, финална потрошња домаћинства, финална потрошња владе, бруто инвестиције и извоз. Као нулта хипотеза узима се претпоставка да између вриједности независно промјењиве и одговарајућих вриједности зависно промјењиве постоји веза, односно да стране директне инвестиције имају статистички значајан утицај на бруто домаћи производ. Алтернативна хипотеза је да стране директне инвестиције немају статистички значајан утицај на бруто домаћи производ.

Табела 2. Елементи вишеструког линеарног регресионог модела (Извор: Калкулација аутора)

Варијабле	Стандардна грешка	Вјероватноћа
Константа	1.21Е+09	0.0000
Стране директне инвестиције	0.240429	0.0016
Финална потрошња домаћинства	0.169585	0.0000
Финална потрошња владе	0.343795	0.3509
Бруто инвестиције	0.171316	0.0397
Извоз	0.091144	0.0007

Након испитивања статистичке значајности страних директних инвестиција, добила се вриједности од 0.0016, што је мање од 0.05, па се може закључити да дати параметар има статистички значајан утицај на кретање вриједности бруто домаћег производа на нивоу значајности од 5%. Према томе одбија се алтернативна и прихвата нулта хипотеза. Да би се доказала ваљаности даога модела посматрани су још неки фактори, те је извршено испитивање нормалности дистрибуције резидуала, постојања аутокорелације и хетероскедастичности. Први показатељ ваљаности модела је свакако статистички значајан утицај већине независних варијабли при нивоу значајности од 5%.

Табела 3. Елементи вишеструког линеарног регресионог модела – други дио (Извор: Калкулација аутора)

Коефицијент детерминације (R²)	0.997143
Кориговани коефицијент детерминације	0.995714
F - Статистика	697.9614
Вјероватноћа (F - Статистика)	0.000000

Вриједност коефицијента детерминације износи 0,997143, што значи да је 99.7143% варијација бруто домаћег производа објашњено варијацијама страних директних инвестиција, финалне потрошње владе, финалне потрошње домаћинства, бруто инвестиција и извоза. Вриједност F параметра показује статистички значајан заједнички утицај свих независних варијабли на зависну варијаблу (бруто домаћи производ).

Испитивање нормалности дистрибуције резидуала је извршено примјеном Жаке-Вега-овог теста. Нулта хипотеза је да резидуали прате нормалну дистрибуцију, а алтернативна да резидуали не прате нормалну дистрибуцију. Добијени резултат је вјероватноћа од 0,389638 (већа од 0,05), што показује да су резидуали нормално дистрибуирани, односно прихвата се нулта и одбацује алтернативна хипотеза. Постојање, односно непостојање аутокорелације је испитано кориштењем теста серијске аутокорелације. Нулта хипоза гласи да резидуали нису корелисани, односно да нема присуства аутокорелације. Алтернативна хипотеза је да постоји корелација резидуала, односно да постоји присуство аутокорелације. Добијени резултат од 0,2695, који је већи од 0,05, показује да у дагом моделу нема аутокорелације односно прихвата се нулта и одбацује алтернативна хипотеза.

Испитивање постојања, односно непостојања хетероскедастичности извршено је примјеном Бреусч-Паган-Годфреу теста. Нулта хипотеза гласи да је варијанса резидуала хомоскедастична, а алтернативна да је варијанса резидуала хетероскедастична. Добијени резултат од 0,7689, који је већи од 0,05, показује да је модел хомоскедастичан, односно прихвата се нулта и одбацује алтернативна хипотеза.

### ЛИТЕРАТУРА

- Агенција за статистику БиХ. (2006). Бруто додана вриједност и бруто домаћи производ за БиХ, текуће цијене. Преузето 09.18.2020. са [http://www.bhas.ba/saopstenja/GDP\\_2004\\_2005.pdf](http://www.bhas.ba/saopstenja/GDP_2004_2005.pdf)
- Агенција за статистику БиХ. (2013). Бруто домаћи производ за Босну и Херцеговину 2012. Преузето 09.18.2020. са [http://www.bhas.ba/saopstenja/2013/GDP\\_Doh\\_sr.pdf](http://www.bhas.ba/saopstenja/2013/GDP_Doh_sr.pdf)
- Агенција за статистику БиХ. (2014). Бруто домаћи производ за Босну и Херцеговину 2013. Преузето 09.18.2020. са [http://www.bhas.ba/saopstenja/2014/GDP\\_13-dohodovni.pdf](http://www.bhas.ba/saopstenja/2014/GDP_13-dohodovni.pdf)
- Агенција за статистику БиХ. (2015). Бруто домаћи производ за Босну и Херцеговину 2014. Преузето 09.18.2020. са <http://www.bhas.ba/saopstenja/2015/BDP%20Dohodovni.pdf>
- Агенција за статистику БиХ. (2016). Бруто домаћи производ за Босну и Херцеговину 2015. Преузето 09.18.20. са <http://www.bhas.ba/saopstenja/2016/GDP%20Dohodovni2015.pdf>
- Агенција за статистику БиХ. (2017). Бруто домаћи производ за Босну и Херцеговину 2016. Преузето 09.18.2020. са <http://www.bhas.ba/saopstenja/2017/BDP%202016%20proizvodni.pdf>
- Агенција за статистику БиХ. (2018). Бруто домаћи производ за Босну и Херцеговину 2017. Преузето 09.18.2020. са [http://www.bhas.ba/saopstenja/2018/NAC\\_03\\_2017\\_Y1\\_0\\_BS.pdf](http://www.bhas.ba/saopstenja/2018/NAC_03_2017_Y1_0_BS.pdf)
- Агенција за унапређење страних инвестиција у Босни и Херцеговини. (2016). Директна страна улагања (ДСУ) – стање и перформансе. Преузето 09.20.2020. са [http://www.fipa.gov.ba/informacije/statistike/investicije/default.aspx?id=180&lang\\_T ag=bs-BA](http://www.fipa.gov.ba/informacije/statistike/investicije/default.aspx?id=180&lang_T ag=bs-BA)
- Централна банка Босне и Херцеговине. (2019). Токови директних улагања по дјелатностима. Преузето 09.20.2020. са [http://statistics.cbbh.ba/Panorama/novaview/SimpleLogin\\_sr\\_html.aspx](http://statistics.cbbh.ba/Panorama/novaview/SimpleLogin_sr_html.aspx)
- Ђорђевић, С. (2009). Савремени привредни развој и привредни системи, Универзитет у Бањој Луци, Бања Лука.
- Јовановић Гавриловић, П. (2008). Међународно пословно финансирање, Центар за издавачку дјелатност Економског факултета у Београду, Београд.
- Козомара, Ј. (2001). Спољнотрговинско пословање, Бесједа и Арс Либри, Београд.
- Крагуљ, Д. & Милићевић, Д. (2009). Економија: увод у економску анализу, микроекономија и макроекономија, Крагуљ, Београд.
- Ракица, Б. (2006). Међународни бизнис и менаџмент, Центар за издавачку дјелатност Економског факултета у Београду, Београд.
- Le Manh, Vu. & Terukazu, S. (2005). Foreign direct investment, public expenditure and economic growth: the empirical evidence for the period 1970-2001., Applied Economics Letters, Taylor&Francis Group Ltd.
- Унковић, М. (2010). Међународна економија, Универзитет Сингидунум, Београд.