

**UNIVERZITET ZA POSLOVNI INŽENJERING I MENADŽMENT BANJA LUKA**  
**EKONOMSKI FAKULTET**

**Diplomski rad**  
**STRANE DIREKTNE INVESTICIJE KAO POTENCIJAL RAZVOJA**  
**BOSNE I HERCEGOVINE**

**Mentor: prof. dr Ilija J. Džombić**

**BANJA LUKA, 2019.**

**IVANKA VRANIĆ**

**“Pod moralnom i krivičnom odgovornošću izjavljujem da sam ja autor ovog rada te sam upoznat da sam, ukoliko se utvrdi da je rad plagijat, odgovoran za štetu pričinjenu Univerzitetu za poslovni inženjering i menadžment, kao i autoru originalnog rada.”**

**Zahvaljujem se svom mentoru prof. dr Iliji J. Džombiću na savjetima i nesebično ukazanoj pomoći koju mi je pružio u toku studiranja izrade diplomskog rada.**

## SAŽETAK

Diplomski rad “Strane direktne investicije” ukazaće na kretanja međunarodnog kapitala, koji se smatra važnim pokretačkim faktorom privrednog razvoja ekonomije jedne zemlje. One doprinose značaju generisanju globalnih ekonomskih tokova, a posebno imaju važnu ulogu u podsticanju privrednog razvoja tranzicijskih zemalja i zemalja u razvoju. Prilivom stranih direktnih investicija se kroz transfer savremenih tehnologija i dokazanog menadžerskog i marketinškog znanja, značajno može unaprijediti međunarodna konkurentnost recipijentskih kompanija, a to je posebno izražen nedostatak kompanija u tranzicijskim zemljama kakva je i Bosna i Hercegovina. Imajući u vidu prethodno navedeno može se reći da se pitanju kreiranja politike privlačenja stranih direktnih investicija treba prići sistematski kako bi se identifikovali potencijalni investitori čiji su poslovni ciljevi kompatibilni s ekonomskim razvojnim ciljevima zemlje, s jedne strane, i da se ukupni investicioni kapital (domaći i strani) alokira na način koji će omogućiti maksimiziranje makroekonomskih efekata, s druge strane.

Pretpostavka za to je postojanje, između ostalog, strategije ekonomskog razvoja zemlje i strategije privlačenja stranih direktnih investicija. Sagledavajući privredna kretanja kao i visinu ostvarenih investicija pojedinih regiona i subregiona, postavlja se pitanje koji su to relevantni faktori na osnovu kojih strani investitori donose odluku o realizaciji ulaganja u određenu lokaciju. Istraživanja su pokazala da faktori koji uslovljavaju priliv stranog kapitala u BiH kao što su: veličina i perspektiva tržišta i privrednog rasta, politička i ekonomska stabilnost zemlje, efikasnost institucije i vladavina zakona, finansijska i tehnološka infrastruktura, prirodni i ljudski resursi itd.

**Ključne riječi:** strane direktne investicije, Bosna i Hercegovina, privredni rast (potencijalni razvoj).

## SUMMARY

The diploma thesis "Foreign Direct Investment" will point to the movements of international capital, which is considered as an important driving force for the economic development of a country's economy. They contribute to the importance of generating global economic flows and, in particular, play an important role in stimulating the economic development of transition and developing countries. The inflow of foreign direct investment, through the transfer of modern technologies and proven management and marketing knowledge, can significantly improve the international competitiveness of the recipient companies, and this is especially pronounced for companies in transition countries such as Bosnia and Herzegovina. In view of the above, it can be said that the issue of creating a foreign direct investment attraction policy should be systematically addressed in order to identify potential investors whose business goals are compatible with the country's economic development goals, on the one hand, and that total investment capital (domestic and allocation) in a way that will maximize macroeconomic effects, on the other. The prerequisite for this is the existence of, inter alia, a strategy for the economic development of the country and a strategy for attracting foreign direct investment.

Considering the economic trends as well as the amount of realized investments of certain regions and sub-regions, the question arises as to what are the relevant factors on the basis of which foreign investors make the decision to realize investments in a certain location. Research has shown that the factors that determine the inflow of foreign capital in BiH are: size and perspective of the market and economic growth, political and economic stability of the country, efficiency of the institution and rule of law, financial and technological infrastructure, natural and human resources, etc.

**Key words:** foreign direct investment, Bosnia and Herzegovina, economic growth (potential development).

## SADRŽAJ

<b>1. UVOD.....</b>	<b>1</b>
<b>2. POJAM ULOGA I ZNAČAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U BIH .....</b>	<b>3</b>
2.1. Pojam strane direktne investicije .....	4
2.2. Oblici stranih direktnih investicija .....	5
2.2.1. Osnivanje privrednog društva .....	10
2.2.2. Osnivanje ogranka i predstavništva .....	11
2.2.3. Kupovina udjela i akcija.....	13
2.2.4. Koncesije i bot poslovi.....	14
<b>3. KARAKTERISTIKE, ULOGA I ZNAČAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA.....</b>	<b>16</b>
3.1. Karakteristike stranih direktnih investicija .....	16
3.2. Efekti stranih direktnih investicija (direktni-indirektni) .....	20
<b>4. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE U BIH .....</b>	<b>25</b>
4.1. Uticaj stranih direktnih investicija na privredni rast (potencijalni razvoj) .....	30
4.2. Značaj stranih direktnih investicija za održivi razvoj BiH.....	35
4.3. Mjere za privlačenje stranih direktnih investicija .....	37
<b>5. ANALIZA OSTVARENIH DIREKTNIH ULAGANJA U BIH .....</b>	<b>42</b>
<b>6. DOBAR INVESTICIONI AMBIJENT KAO KLJUČNI FAKTOR POTENCIJALNOG RAZVOJA BIH.....</b>	<b>49</b>
<b>7. ANALIZA UTICAJA DRUGIH FAKTORA NA STRANE DIREKTNE INVESTICIJE.....</b>	<b>54</b>
7.1. Uticaj faktora ekonomske politike .....	54
7.2. Društveno okruženje kao faktor uticaja na strane direktne investicije.....	56
7.3. Ostali opšti faktori uticaja .....	57
<b>8. ZAKLJUČAK .....</b>	<b>64</b>
<b>LITERATURA.....</b>	<b>67</b>

## **SADRŽAJ SLIKA**

Slika 1. Prikaz obezbjeđenja stranih ulaganja.....	28
Slika 2. Prikaz greenfield FDI performanse.....	46
Slika 3. Prikaz proizvodnog pogona firme „TIKT“Manufaktura Gradiška.....	50
Slika 4. Prikaz proizvodnog pogona kompanije Perutnina „Ptuj“ Srbac.....	51
Slika 5. Najčešće prednosti i mane stranih direktnih investicija.....	61

## **SADRŽAJ GRAFIKA**

Grafik 1. Iznosi DSU po godinama u Bosni i Hercegovini, milioni KM.....	26
Grafik 2. Stanje direktnih stranih ulaganja na kraju decembra 2018. godine.....	27
Grafik 3. Tokovi direktnih inostranih ulaganja u Bosni i Hercegovini u periodu od 2010-2018 godine.....	42
Grafik 4. Prikazuje najznačajnije zemlje ulagače u BiH.....	44
Grafik 5. Stanje stranih direktnih investicija u periodu od 1994-2018. godine.....	44
Grafik 6. Prikaz pokrivenosti uvoza izvozom.....	48

## **SADRŽAJ TABELA**

Tabela 1. Ukupne strane direktne investicije SDI u BiH po godinama i njihovo učešće u BDP (mil. KM).....	31
Tabela 2. Prikaz statistike vanjske trgovine BiH.....	47
Tabela 3. SWOT analiza konkurentnosti privrede Bosne i Hercegovine.....	59
Tabela 4. Uticaj direktnih stranih investicija na zemlju u koju se ulaže, na investitora i zemlju ulagača.....	62

## 1. UVOD

Veliki značaj za privredni rast svih zemalja, a posebno zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji, kao što je i BiH, imaju strana ulaganja, koja su imala značajnu ulogu u strukturnim promjenama proizvodnje izvoza u zemljama korisnicama ovih sredstava.

Takođe važno je razumjeti, poslovnu logiku stranih ulaganja, kao i uticaj koji ta ulaganja imaju na rast bruto društvenog proizvoda, razvoj domaće ekonomije i društva u cjelini. Privlačenje stranih direktnih investicija, je veoma značajan faktor, zbog velike nezaposlenosti koja je nastala nakon privatizacije i velikih neiskorištenih površina prirodnih resursa (rijeka, puteva, šuma, zapuštenog zemljišta, vodotoka, itd.).

Strane direktne investicije (SDI) predstavljaju bitan faktor privrednog razvoja svake zemlje, a posebno doprinose BiH na putu približavanje EU.

Predmet istraživanja ovog rada su strane direktne investicije, njihov priliv i uticaj na privredni rast/potencijalni razvoj BiH. Prioritet u istom ću dati na ukazivanju slabosti i propusta kao i kreiranju povoljnijih uslova strane direktne investicije na potencijalni razvoj BiH. Dolaskom stranih direktnih investicija, osim kapitala, značajne koristi se ostvaruju kroz povećanje proizvodnje, smanjenje nezaposlenosti, povećanju tehničko-tehnološkog razvoja, većoj modernizaciji i razvijanju infrastruktura, smanjenje siromaštva, i drugo.

Osnovni cilj ovog rada je da se sagledaju problemi Bosne i Hercegovine i rješenja koja nude strane direktne investicije.

U prvom dijelu rada ukazaće se na pojam, ulogu, značaj, oblike, efekte i karakteristike strane direktne investicije u BiH. U drugom dijelu rada prikazane su mjere za privlačenje strane direktne investicije u BiH, njihov značaj na rast i održivi razvoj.

U trećem dijelu rada izneseni su pokazatelji analiza stranih direktnih investicija u BiH i ključni faktori potencijalnog razvoja sa posebnim akcentom na stvaranje povoljnog investicionog ambijenta i stvaranja makroekonomske klime s obzirom na veliki dio neiskorištenih dobara.

Evidentno je da strane strane direktne investicije igraju veliku ulogu u budućem razvoju BiH i neiskorištenom potencijalu. One predstavljaju su bitan faktor svake zemlje, a posebno doprinose BiH, na putu približavanja EU.

Obzirom da su na tom putu predviđene korijenite promjene društveno-ekonomske strukture, te vlasničkih i proizvodnih odnosa, onda je važnost stranih ulaganja veoma velika. Strane direktne investicije predstavljaju jedan od načina za finansiranja globalne ekonomije, a samim tim i određenih nacionalnih privreda zemalja. Uglavnom su to zemlje u razvoju i zemalje u tranziciji, kao i Bosna i Hercegovina koja spada u red nerazvijenih.

Da bi se investicije privukle u što većem obimu, na nacionalnom planu države, određuju se 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 podrazumjevaju investicije, kada investitor iz jedne zemlje (zemlja porijekla) stiće aktivu u drugoj zemlji (zemlji domaćina) sa namjerom da upravlja ovom aktivom.



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 ostalo.

Motivi primaoca stranih direktnih investicija (SDI) su unapređivanje društvenih koristi (porezi, otvaranje novih radnih mjesta, prenos znanja, tehnologija i upravljačkih vještina, i drugog što doprinosi rastu i razvoju).

Ulazak stranih kompanija jača konkurenciju tako što povećava pritisak na efikasnije poslovanje ostatka sektora. Drugi važan razlog za privlačenje stranih direktnih investitora, temelji se, na vjerovanju da strane direktne investicije generišu pozitivne indirektno učinke, na druga domaća preduzeća, što utiče na rast njihove produktivnosti. Ulazak stranih direktnih investicija, može prouzrokovati smanjenje zaposlenosti, zbog racionalizacije radne snage u preuzetom preduzeću ili na makro-nivou zbog istiskivanja neuspješnih domaćih preduzeća. Na makro-nivou, mogu uslijediti pogoršanja na tekućem računu platnog bilansa, ukoliko, nastala preduzeća stranih direktnih investicija više uvoze nego izvoze od svojih centrala u inostranstvu.

Završni dio ovog rada ukazaće na analizu uticaja ključnih faktora na strane direktne investicije.

## 2. POJAM ULOGA I ZNAČAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA U BIH

Direktno strano ulaganje znači ulaganje u novoosnovano privredno društvo ili ulaganje u postojeće domaće privredno društvo, kao i ulaganje u novoosnovanu ustanovu ili postojeću ustanovu, koje može biti u novcu, stvarima i pravima.

Tokovi stranih direktnih ulaganja počinju se intenzivnije proučavati u drugoj polovini XX vijeka, a posebno početkom 90-tih godina prošlog vijeka, kada se javlja porast ukupnih finansijskih kretanja. Strane direktne investicije postaju značajan izvor finansijskih sredstava za istočno-evropske zemlje koje su u to vrijeme ušle u proces transformacije u tržišnu privredu.<sup>1</sup>

Direktne investicije prema formulaciji Međunarodnog monetarnog fonda definišu se kao dio međunarodnih investicija koje imaju za cilj sticanje trajnog interesa od strane preduzeća iz jedne zemlje (direktni investitor) u preduzeću iz druge zemlje.

U Evropskoj uniji, ova vrsta investicija podrazumijeva svako ulaganje od strane fizičkih ili pravnih subjekata (industrijska, trgovinska ili finansijska preduzeća) sa namjerom da stvore i održe trajni i direktni odnos između vlasnika kapitala i menadžmenta preduzeća.

Na osnovu brojnih definicija možemo zaključiti, da su strane direktne investicije aktivnost sticanja prava na aktivu od strane investitora koji se nalazi u jednoj zemlji (zemlja porijekla) nad aktivom koja se nalazi u inostranstvu (zemlji domaćina) sa namjerom da upravlja aktivom. Pod aktivom se podrazumijeva cjelokupna imovina firme, koja obuhvata sredstva i prava sa kojima jedna firma raspolaže. Dimenzija upravljanja je ono što razlikuje inostrane direktne investicije od portfolio investicija u inostrane akcije, obveznice i ostale finansijske instrumente.

Privredni rast i razvoj zemalja koje su u fazi razvoja i procesa tranzicije u značajnoj mjeri određuju i strana ulaganja.

Iskustva zemalja koje su zabilježile značajan priliv stranih direktnih ulaganja pokazuju, da su strana ulaganja imala značajnu ulogu u strukturnim promjenama proizvodnje i izvoza. Za zemlje koje imaju teži pristup međunarodnom tržištu kapitala, strana ulaganja predstavljaju ventil za angažovanje inostranih sredstava.

Osnovni vidovi stranih ulaganja su:

- strane direktne investicije (foregin direct investments),
- zajednička ulaganja (joint ventures),
- portfolio investicije, ulaganje sredstava u vezi sa privatizacijom,
- koncesije.

---

<sup>1</sup> Džombić, J. Ilija. 2010. Ekonomski odnosi BiH sa inostranstvom, Univerzitet za poslovni inženjering i menadžment. Banja Luka. str. 56.

Postoje tri glavne kategorije stranih direktnih investicija:<sup>2</sup>

- Equity kapital, predstavlja vrijednost investicija u akcije preduzeća u inostranstvu. Stanje vlasničkog uloga od 10% ili više običnih glasačkih prava u akcionarskom preduzeću ili odgovarajući ekvivalent u neakcionarskom preduzeću, uobičajeno se smatra kao granica za kontrolu aktive. Ova kategorija uključuje: merđžere, akvizicije, grinfild investicije i braunfild investicije, stvaranje novih postrojenja, dijelove građevinskog zemljišta koji su ugroženi ranijim korišćenjem, koji su zapušteni, koji se više ne koriste, koji mogu da stvore probleme zagađenosti, koji se nalaze u izgrađenom urbanom području i koji zahtijevaju investicije kako bi bili vraćeni na kvalitetnije korišćenje.
- Reinvestirani profit (zarade) su prihodi afilijacija koji nisu raspodijeljeni u dividende i nisu vraćeni nazad matičnoj kompaniji.
- Intra-kompanijski zajmovi, podrazumijevaju kratkoročno i dugoročno pozajmljivanje sredstava između direktnog investitora i filijala, kao i između stranih filijala.

## 2.1. Pojam strane direktne investicije

Pod stranim direktnim investicijama podrazumjeva se ulaganje stranog lica u domaće pravno lice (preduzeće) sa kojim strani ulagač stiče udio ili akcije u osnovnom kapitalu tog pravnog lica (preduzeća) te u skladu sa zakonom stiče i sva druga prava po osnovu takvog ulaganja. Znači, strane direktne investicije označavaju, ulaganje stranog kapitala od strane investitora rezidenta (preduzeća) jedne zemlje u rezidenta (preduzeće) druge zemlje, radi ostvarivanja zajedničkih interesa. Sa takvim ulaganjem strani investitor stiče pravo kontrole i upravljanja preduzećem u koje je uložio kapital.

U uvodnom djelu je pomenuto da strana ulaganja nisu nikakva novina, jer se ista javljaju u samim počecima razvoja međunarodne saradnje, s tim što su se samo kroz istoriju menjali oblici i ciljevi inostranih ulaganja. Danas se strane direktne investicije kao poseban vid inoulaganja – najviše realizuju u nedovoljno razvijenim i tranzicionim zemljama. To su pretežno investicije sa niskim stepenom tehnološke intenzivnosti, dok razvijene zemlje međusobno razmjenjuju samo strane direktne investicije (SDI) iz grupe visokih tehnologija.

---

<sup>2</sup> Džombić, J. Iija. Ibid. str. 57.

Manje razvijene zemlje prinuđene su, zbog male domaće akumulacije i nedostatka proizvodnih i ostalih programa, da prihvataju sve ponuđene oblike saradnje samo da bi se zaposlila radna snaga i unaprijedila ekonomija.

U novije vrijeme, strane direktne investicije se najvećim djelom realizuju preko transnacionalnih korporacija – TNC pa se može reći da su one i glavni nosioci procesa globalizacije. Teoretičari i zagovornici strane direktne investicije ističu da ove investicije, pored njihove osnovne uloge, podstiču i razvoj tercijalnih djelatnosti – trgovine, saobraćaja, rudarstva, turizma i drugih oblasti, jer donose: materijalne resurse (kapital i tehnologiju) koji su važni činioци odnosno faktori i pokretači rasta i razvoja cjelokupne ekonomije i nematerijalne resurse (intelektualni resursi sadržani u raznim oblicima – ulaz na strana tržišta, registrovane marke proizvoda – brendiranje, zatim markentiško znanje, menadžerske vještine) koji mobilišu i stručno podižu domaće privredne subjekte i utiču na obrazovanje radnika.

Pored navedenog, u nematerijalne resurse spadaju i razne forme saradnje stranih i domaćih kompanija u oblasti transporta i telekomunikacija, što indirekto utiče kako na razvoj međunarodne razmjene dobara, tako i na razvoj ostalih djelatnosti u pogledu modernizacije infrastrukture i saobraćaja, telekomunikacija, i ostalog. Važno je pomenuti da su materijalni i nematerijalni resursi značajan faktor u oporavku i razvoju naše ekonomije, a odnose se na one strane direktne investicije koje su iz grupe visokih tehnologija.

Sve realizovane strane direktne investicije u BiH su uglavnom iz niskih tehnoloških intenzivnosti i ne mogu biti u funkciji razvoja ekonomije, kao ni društva u cjelini.

## **2.2. Oblici stranih direktnih investicija**

Postoje različite klasifikacije stranih direktnih investicija. Jedna od najznačajnih je ona koju je dao Daning, kao jedan od pionira u proučavanju stranih direktnih investicija. Njegova klasifikacija polazi od motiva koji pokreću strane direktne investitore da ulože sredstva u preduzeće u inostranstvu. Na ovaj način moguće je izdvojiti četiri grupe stranih direktnih investicija:

1. strane direktne investicije motivisane obezbjeđenjem tržišta: osnovni motiv investitora je siguran plasman proizvoda na tržištu zemlje domaćina, odnosno osvajanje datog tržišta i širenje izvan njegovih granica. Pored osvajanja novih tržišta, na ovaj način strani direktni investitor omogućava sebi da zadrži ili unaprijedi poziciju na postojećem tržištu.

2. strane direktne investicije motivisane obezbjeđenjem resursa: osnovni motiv investitora je pristup određenim resursima, odnosno sirovinama koje su neophodne za obavljanje njegove djelatnosti, najčešće proizvodnje.
3. strane direktne investicije motivisane povećanjem efikasnosti: osnovni motiv stranog investitora nalazi se u određenim sprecifičnim prednostima koje ima zemlja domaćin ili dato preduzeće. Veću efikasnost i profitabilnost strani investitor postiže eksploatacijom jeftine radne snage ili ostvarivanjem posebnih pogodnosti u vidu subvencija. Motivi investitora ovdje mogu biti i lokacione prirode, pa tako strani investitor izmješta cijeli proizvodni proces ili jedan njegov dio u inostranstvo kako bi obezbjedio niže logističke troškove, odnosno smanjio troškove u lancu snabdjevanja.
4. strane direktne investicije motivisane ostvarivanjem strateških interesa: ova dosta široka odrednica podrazumjeva sve one motive stranog investitora koji obezbjeđuju unaprijeđenje njegovog položaja na tržištu. Nerjetko su stvarni motivi skriveni od očiju javnosti pod parolom strateških interesa, ali jasno je da se radi o ostvarivanju dugoročnih interesa stranog investitora.<sup>3</sup>

Pored Daningove klasifikacije značajna je klasifikacija stranih direktnih investicija koje se posmatraju iz perspektive zemlje porijekla, odnosno na strane direktne investicije sa ciljem zamjene uvoza, strane direktne investicije koje pospešuju izvoz i strane direktne investicije koje su podstaknute od strane vlade, ako se posmatraju iz ugla zemlje domaćina. Dakle, posmatrano iz ugla zemlje porijekla strane direktne investicije mogu biti:<sup>4</sup>

1. Horizontalne strane direktne investicije koje preduzimaju preduzeća koja žele da proizvodnju već postojećih ili sličnih proizvoda prošire na inostranstvo sa ciljem osvajanja tržišta. U praksi ovo je najčešće primjenjivani vid stranih direktnih investicija, koji po pravilu ide iz razvijenih zemalja u druge razvijene zemlje. Jedan od motiva za širenje proizvodnje na inostranstvo jeste i zaštita patenta, odnosno tajne proizvodnog procesa ili jednog njegovog djela.

Na ovaj način strani investitor zadržava kontrolu nad proizvodnim procesom, a u isto vrijeme obezbjeđuje smanjenje ukupnih logističkih troškova proizvodnjom na samom finalnom tržištu.

Posmatrano iz ugla zemlje porijekla strane direktne investicije (SDI) su investicije koje imaju za cilj zamjenu izvoza, odnosno zaobilazanje svih carinskih i necarinskih barijera prilikom plasmana proizvoda na inostrano tržište.

---

<sup>3</sup> Duning, John Harri. 1993. *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company Inc. Wokingham. England. 57.

<sup>4</sup> Duning, John Harri. *Ibid.* str. 58.

U tom smislu horizontalne strane direktne investicije (SDI) predstavljaju klasičan primjer izvozne strategije preduzeća, kada se ono odlučuje da internacionalizuje svoju proizvodnju, odnosno postane transnacionalno.

Takođe, horizontalne strane direktne investicije omogućavaju brzo i lako prilagođavanje proizvoda standardima i preferencijama tržišta zemlje domaćina.

2. Vertikalne strane direktne investicije (SDI) podrazumevaju eksploataciju prirodnih resursa zemlje domaćina, a motivisane su ostvarivanjem pristupa jeftinim sirovinama, najčešće u zemljama u razvoju, koje pored jeftinih sirovina obiluju i jeftinom radnom snagom.

Na ovaj način strani investitor ukupnu proizvodnju ili jedan njen dio premješta u zemlju koja raspolaže prirodnim resursima neophodnim za njegovu proizvodnju.

3. Mješovite ili konglomeratske strane direktne investicije (SDI) su investicije koje se preduzimaju sa ciljem divezifikacije rizika stranog investitora. Mješovite strane direktne investicije predstavljaju strateško ulaganje kapitala u preduzeće u inostranstvu koje nije povezano sa poslovima u matičnoj zemlji. Iako, strana filijala jeste finansijski povezana sa matičnim preduzećem, ona se bavi sasvim različitim poslovanjem. Tako na primjer matično preduzeće može da proizvodi televizore, dok se njegova filijala bavi trgovinom konfekcijskih proizvoda. Na taj način se pad tražnje na jednom tržištu može neutralizovati ili ublažiti rastom tražnje na drugom.

Sa druge strane nalaze se zemlje domaćini stranih direktnih investicija (SDI), koje ove investicije posmatraju isključivo iz makroekonomskog ugla, ne uzimajući u obzir strategije preduzeća koje ulažu kapital u njihovu zemlju.

Prema klasifikaciji posmatranoj iz ugla zemlje domaćina, postoje tri tipa stranih direktnih investicija:

1. strane direktne investicije motivisane supstitucijom uvoza, koje nastaju kada inostrana kompanija investira u proizvodnju proizvoda koji je do tada izvozila na tržište zemlje domaćina. Proizvode koje je zemlja do tada uvozila, sada proizvodi ili čak izvozi, odnosno od uvoznika, postaje izvoznik datih proizvoda.
2. strane direktne investicije koje pospješuju izvoz, koje nastaju kada inostrana kompanija zbog nižih troškova ili eksploatacije prirodnih resursa, otvara proizvodnju sa ciljem plasiranja proizvoda na treća tržišta, odnosno tržište zemlje porjekla strane direktne investicije. Drugim riječima, radi se o vertikalnim stranim direktnim investicijama u kojima zemlja domaćin vidi mogućnost povećanja izvoza.

3. strane direktne investicije podstaknute od zemlje domaćina, koje podrazumevaju određeno djelovanje državnih organa sa ciljem privlačenja stranih direktnih investicija, koje se može ogledati u fiskalnim i drugim subvencijama za strane investitore. Kada je ovakvo djelovanje uređeno zakonom i aktima vlade, govorimo o strategiji privlačenja stranih direktnih investicija, odnosno investicionoj politici zemlje domaćina.

Prikazane klasifikacije predstavljaju strane direktne investicije, a odnose se na motive i ciljeve stranog investitora, kao i zemlje domaćina. Ipak, najčešća podjela u literaturi o stranim direktnim investicijama odnosi se na načine na koje se mogu realizovati strane direktne investicije. Dakle, posmatrano po načinu realizacije strane direktne investicije se mogu podijeliti na:

1. Grinfeld investicije (greenfield) u bukvalnom prevodu znače investicije na livadi. Ovo praktično znači da grinfeld investicije podrazumjevaju ulaganje u kompletno novo preduzeće i izgradnju svih njegovih objekata i kapaciteta. Kada investitor dolazi iz inostranstva onda se radi o stranoj direktnoj grinfeld investiciji, kojom se stvara potpuno novo preduzeće na slobodnim lokcijama za izgradnju. Zbog činjenice da se preduzeće stvara tako reći od nule, za stranog investitora, grinfeld investicije predstavljaju najrizičniji i najzahtjevniji vid stranog ulaganja.

On je u obavezi da obezbjedi sve neophodne dozvole i sredstva za izgradnju zgrada, hala, fabričkih postrojenja, priključka na komunalnu mrežu, kao i brojnih drugih obaveza koje ima prema lokalnoj samoupravi, odnosno državi domaćinu. Ovo nije ni malo jednostavan zadatak iako se u posljednje vrijeme države trude da na svaki mogući način izađu u susret stranom investitoru, pa tako ove procedure mogu da potraju i godinama. Zbog visine troškova izgradnje potpuno novih industrijskih kapaciteta, grinfeld investicije su najznačajnija vrsta investicija, kako za zemlje domaćine, tako i za strane investitore. Kada se strani investitor odluči na ulaganje kroz grinfeld investiciju, on jasno šalje signal zemlji domaćinu da su njegovi planovi za poslovanje dugoročni, dok se drugim potencijalnim investitorima šalje signal o zemlji kao dobroj investicionoj destinaciji. Prednosti koje grinfeld investiranje ima u odnosu na druge oblike investiranja za stranog ulagača ogledaju se u činjenici da on zasniva novo preduzeće u skladu sa svojim potrebama. Ovo praktično znači da strani investitor neće biti opterećen nasleđenim dugovima, zastarelom opremom i tehnologijom, kao i obavezom održanja u radnom odnosu nekvalifikovane radne snage, što je često slučaj prilikom kupovine preduzeća. Nedostaci sa druge strane, se jasno ogledaju u količini vremena provedenom u dobijanju dozvola i izgradnji samog preduzeća i svih njegovih kapaciteta, odnosno visokim troškovima.

2. Braunfield investicije (brownfield) stvaraju takođe potpuno nova preduzeća, ali za razliku od grinfeld investicija oni to ne čine na ledini, već kroz revitalizaciju

postojećih kapaciteta na lokalitetu koji je ranije imao određenu namjenu. Zbog činjenice da strani ulagač dolazi na lokaciju sa određenom postojećom infrastrukturom, njegovi troškovi su znatno niži od troškova koje snosi grinfield investitor.

3. Merdžeri (merger) kao oblik strane direktne investicije nastaju spajanjem dva ili više približno jednaka preduzeća sa sjedištima u različitim zemljama, čime se osniva novi pravni subjekt čiju imovinu i operacije čine imovina i operacije preduzeća koja su se spojila. Zbog činjenice da je broj pravih merdžera gdje dolazi do spajanje rlativno jednakih partnera, u praksi zanemarljiv, te da obično jedna kompanija kontroliše drugu, u literaturi i statistici merdžeri podpadaju pod zajednički termin "merdžeri i akvizicije".
4. Akvizicije (aquisition) kao oblik strane direktne investicije nastaju kada preduzeće sa sjedištem u jednoj zemlji kupi drugo preduzeće sa sjedištem u drugoj zemlji, pri čemu preduzeće koje je kupljeno postaje filijala matične kompanije, odnosno stranog investitora koji preuzima kontrolu nad imovinom i operacijama kupljenog preduzeća. Posmatrano iz ugla zemlje domaćina, strane direktne investicije (SDI) nastaju kada strano preduzeće kupujući domaće, preuzme kontrolu nad njim. Za razliku od merdžera koji predstavljaju ujedinjavanje približno jednakih preduzeća po tržišnoj moći i stečenom kapitalu, akvizicija je odnos između snažnog stranog investitora i slabog domaćeg preduzeća, koje nakon prodaje gubi svoj identitet. Posebna podvrsta akvizicije jesu privatizacije, koje kao oblik strane direktne investicije podrazumevaju kupovinu domaćeg preduzeća u vlasništvu države, od strane inostranog preduzeća koje može, ali ne mora biti u privatnom vlasništvu.

Akvizicije možemo podjeliti na manjinske kada je strano učešće u glasačkoj moći firme od 10% do 49% i većinske kada je strano učešće 50% i više.

5. Zajednička ulaganja (joint ventures) predstavljaju spajanje dva ili više preduzeća iz različitih zemalja, ali za razliku od merdžera ne mora se raditi o približno jednakim preduzećima. Ovakva ulaganja spadaju pod oblik strane direktne investicije samo zbog činjenice da strani investitor ima kontrolu nad uloženim sredstvima, a da visina njegove zarade zavisi od uspjehnosti upravljanja kompanijom. U ovom obliku investiranja nemamo klasičan odnos između matičnog preduzeća i filijala, već partnersku saradnju preduzeća iz različitih zemalja. Sa druge strane, ova preduzeća zadržavaju djelimično pravo upravljanja, pa niti jedan od njih ne može kontrolisti poslovanje na svoju ruku, već je vezan za svog partnera, odnosno partnere.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Kozomara, Jelena i Sandra Stojanović Jovanović. 2011. Međunarodno finansiranje, Beograd: Ekonomski fakultet u Beogradu. str. 353.



### ***2.2.1. Osnivanje privrednog društva***

Osnivanje društva sa ograničenom odgovornošću (D.O.O.) je oblik registracije u kojoj jedno lice, kao osnivač, registruje D.O.O. sa osnivačkim ulogom od 1 KM. Ukoliko društvo ima više od jednog osnivača, ili je osnivački ulog veći od 1 KM, postoje određene razlike u obradi neophodne dokumentacije. Prvo mjesto za obraćanje je notarska kancelarija, u kojoj treba dobiti sljedeće dokumente:

1. Odluka o osnivanju/Ugovor o osnivanju - u slučaju jednočlanog d.o.o. sa ulogom od 1 KM, osnivač sam ili pomoću advokata sačinjava Odluku, a obavezna je samo notarska ovjera potpisa osnivača. U slučaju kada društvo ima više osnivača, potrebno je da notar sačini ovaj dokument, koji tada postaje Ugovor o osnivanju, uz cjelokupnu notarsku obradu. Ukupni troškovi kreću se između 4 KM, koliko je sama ovjera jednog potpisa, do nekih 300 KM, koliko u prosjeku iznosi notarska obrada ovog dokumenta.
2. Odluka o imenovanju lica ovlaštenog za zastupanje - direktora - po istom pravilu, za jednočlani d.o.o. osnivač sačinjava i potpisuje dokument kojim imenuje direktora društva, a potpis ovjerava notar, i naplaćuje ovjeru potpisa. U drugom scenariju, notar sačinjava i notarski obrađuje ovaj dokument.
3. Izjava o prihvatanju dužnosti direktora - ovjerena kod notara ili u opštini, sačinjena i notarski obrađena za društvo sa više članova ili ulogom većim od 1 KM.
4. OP obrazac - obrazac ovjerenih potpisa lica ovlaštenih za zastupanje, ovjeren kod notara ili u opštini
5. Kada su svi navedeni dokumenti prikupljeni i ovjereni od strane notara (ili opštine, u nekim slučajevima), potrebno je još pribaviti:
6. Ovjerene kopije ličnih karata osnivača i direktora - ovjerene u opštini ili od strane notara, sa taksom od 2 KM po listu/ovjeri.
7. Potvrdu o mjestu prebivališta za osnivača/e i direktora - dobija se u CIPS-u, uz taksu od 10 KM po potvrdi.
8. Poresko uvjerenje za osnivača/e - dokaz da osnivači nemaju poreskih dugovanja, dobija se u Poreskoj upravi, uz taksu od 10 KM po uvjerenju.
9. Potvrdu banke o uplati osnivačkog uloga - uplata osnivačkog uloga vrši se na privremeni račun, a u slučaju da društvo ima više osnivača, iznosi dijelova uloga unaprijed su definisani Ugovorom o osnivanju društva.

10. Prijavu za registraciju poslovnih subjekata - preuzima se na sajtu APIF-a i elektronski popunjava.
11. Kada su svi dokumenti prikupljeni, potrebno ih je predati u APIF (Agencija za posredničke, informatičke i finansijske usluge), koji će, potom, od Poreske uprave pribaviti JIB (jedinstveni identifikacioni broj) novog poslovnog subjekta, te sve zajedno proslijediti Okružnom privrednom sudu. Pri predavanju prijave, APIF-u se plaća naknada u iznosu od 35 KM.
12. U roku od dva dana po prijemu dokumentacije od APIF-a, Okružni privredni sud je dužan da donese odluku o upisu društva u sudski registar, te, ako je sve u redu, izda Rješenje o registraciji.
13. Ovom prilikom potrebno je platiti taksu za objavu Rješenja u Službenom glasniku, koja je obično između 20 i 50 KM. Nakon dobijenog Rješenja o registraciji iz suda, izrađuje se pečat, a zatim se podnosi zahtjev za Potvrdu o dobijenom JIB-u Poreskoj upravi. Posljednji korak dešava se u banci. Sve gore navedene dokumente potrebno je predati u banku za otvaranje žiro računa, te predati zahtjev za prebacivanje osnivačkog kapitala na žiro račun firme.<sup>6</sup>

Po prijemu rješenja ono se prilaže za izradu pečata, koja košta između 20 i 50 KM.

U roku od pet dana izdavanja rješenja, preduzetnik je dužan da se registruje u poreskoj upravi.

U novije vrijeme u BiH a posebno u entitetu Republika Srpska, zaživjelo je jednošaltersko poslovanje koje je omogućilo brži i efikasniji process registracije.

### ***2.2.2. Osnivanje ogranka i predstavništva***

Da bi jedan strani investitor mogao obavljati svoju djetanost u Bosni i Hercegovini on mora da uspostavi pravni legitimitet tj. mora osnovati neki pravni subjekt koji će u ime invstitora obavljati određene poslove. Zavisno od vrste biznisa koji će strani investitor obavljati on će osnovati pravno lice u BiH. Primjera radi, ako strani investitor želi da gradi hidroelektranu u BiH on mora osnovati firmu koja ima puni pravni subjektivitet. Ta firma ima svoj naziv, sjedište, djelatnosti, direktora, organe upravljanja, osnovni kapital i dr.

Strani investitor investira kroz tako osnovano pravno lice.

---

<sup>6</sup> [https://www.smartoffice.ba/blog/46-registracija-firme-vodic-za-nove-preduzetnike;](https://www.smartoffice.ba/blog/46-registracija-firme-vodic-za-nove-preduzetnike) (25.08.2019. 18:37h).

Međutim ako strani investitor želi da u BiH prodaje motore koje je proizveo u drugoj državi on ne mora osnovati privredno društvo, on može osnovati svoje predstavništvo. Koja je razlika između privrednog društva i predstavništva? Privredno društvo je samostalno, ima puni pravni legitimitet i nastupa isključivo zbog svojih interesa.

Privredno društvo se osniva pred nadležnim sudom. Predstavništvo se ne osniva pred nadležnim sudom i nema pravni legitimitet. Predstavništvo isključivo nastupa i djeluje u ime osnivača, s tim da ta ograničena poslovna sposobnost je upitna u nekim segmentima poslovanja. Recimo zakonom je regulisano: Odluka o osnivanju stranih predstavništava u BIH omogućava da strano predstavništvo zapošljava radnike i može u ime osnivača da zaključuje ugovore. To znači da se mora registrovati u poresku upravu i zavod PIO/MIO, a što se opet kosi sa oraničenim pravnim legitimizeom.

Predstavništvo u BIH se osniva na temelju usvojene odluke o osnivanju stranih i radu predstavništava stranih lica u BIH iz aprila 2003. godine. Analizirajući ovu odluku ono što se kao osnovno može zaključiti jeste da se strana predstavništva ne registruju kod nadležnih sudova kako je to slučaj sa privrednim društvima već se strana predstavništva registruju u registru koji vodi Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BIH. Ono što je bitno za predstavništva jeste da predstavništvo nema status pravnog lica i predstavništvo nema posebnog naziva kao što je to slučaj sa privrednim društvima. Predstavništvo posluje pod nazivom firme koja osniva predstavništvo s tim da se u imenu firme navodi prefiks predstavništvo u BIH. Naredno pitanje koje se postavlja jeste koje su djelatnosti predstavništva i šta to predstavništvo može obavljati? Predstavništvo koje osnuje strano lice može u ime tog pravnog lica istraživati tržišta, obavljati propagande i informativne poslove, a sve radi predstavljanja tog pravnog lica. Predstavništvo u obavljanju poslova ne može zaključivati ugovore u ime osnivača sa jednim izuzetkom da predstavništva stranih avioprevoznika mogu vršiti prodaju prijevoznih dokumenata u skladu sa međudržavnim ugovorima i međunarodnim konvencijama koje je zaključila ili kojima je pristupila BIH.

Iz naprijed navedenih djelatnosti jasno je da predstavništvo ne može samostalno djelovati i ono u biti priprema teren za to pravno lice u smislu preduzimanja poslovnih aktivnosti, ali je bitno napomenuti da sve pravne radnje zaključenja poslova zaključuje to pravno lice odnosno, strani pravni subjekt koji osniva predstavništvo u BIH. Predstavništvo isključivo obavlja poslove po nalogu osnivača. Kada je upitanju upis u registar predstavništava bitno je napomenuti da predstavništvo može početi sa radom tek nakon upisa u registar nadležnog ministarstva.

U Registar se upisuju sljedeći podaci:

1. naziv i sjedište osnivača,
2. registar ili druga evidencija i njegov broj u koji je upisan osnivač i država u kojoj se vodi,

3. sjedište predstavništva u Bosni i Hercegovini,
4. poslovi predstavništva,
5. ime i prezime osobe odgovorne za rad predstavništva, prebivalište, JMBG ili za strance broj pasoša i država koja ga je izdala,
6. brisanje predstaništva.

Iz svega navedenog se može zaključiti da strani ulagači na mnogo jednostavan i efikasan način mogu učiniti prvi korak ka investiranju u Bosnu i Hercegovinu na način da osnuje svoje predstavništvo i pripremi osnove za konkretnije ulaganje.

Svako konkretnije ulaganje u smislu izgradnje pogona, organizovanje proizvodnje i slično zahtjeva osnivanje kompanija u jednom od oblika koje predviđa Zakon o privrednim društvima.

### ***2.2.3. Kupovina udjela i akcija***

Udjele i akcije kupuju fizička lica, penzioni fondovi, osiguravajuća društva, investicioni fondovi, banke, trgovačka društva itd. Svojstvo akcionara stiče se uplatom iznosa prilikom emitovanja akcija ili njihovom kupovinom na berzi. U zavisnosti od vrste akcije i broja akcija sa kojima raspolaže, akcionar može imati pravo na informacije o poslovanju preduzeća, pravo glasa u skupštini akcionara, mogućnost izbora organa upravljanja i organa nadzora. Jedan od razloga kupovine akcija na berzi je želja investitora da upravlja preduzećem.

Akcionari koji imaju značajno učešće u kapitalu preduzeća imaju veliki uticaj na poslovanje akcionarskog društva. Zarada od kupovine akcija na berzi se ostvaruje putem kapitalne dobiti i isplaćenih dividendi akcionarima. Kapitalna dobit predstavlja razliku u cijeni po kojoj je investitor kupio akcije i cijeni po kojoj je investitor prodao akcije. Ako preduzeće čije ste akcije kupili uspješno posluje i razvija se, vrijednost akcija na berzi će vremenom rasti. Ako su akcije likvidne lako ćete svoja ulaganja konvertovati u novac ako želite. Moguće je da cijena po kojoj investitor prodaje akcije bude niža od cijene po kojoj ih je kupio, tada kažemo da je investitor ostvario kapitalni gubitak. Akcije za koje se očekuje veći prinos sa sobom nose i veći rizik. Dividenda je dio neto dobiti koja se isplaćuje vlasnicima akcija.

Vlasnici običnih akcija dobijaju dividendu tek nakon vlasnika prioritetnih akcija preduzeća. Ako preduzeće, čije su se akcije kupile posluje negativno i ostvaruje gubitak i ostaje bez dividendu. Takođe, može se desiti da preduzeće koje ostvaruje dobit ne isplati dividendu. Odluku o tome donose akcionari, u zavisnosti od potrebe da se ostvarena dobit reinvestira. Donošenjem odluke o reinvestiranju akcionari očekuju da će to dovesti do

uspješnijeg poslovanja u budućnosti preduzeća. Za investitore najvažniji pokazatelj je stopa prinosa na njihova ulaganja u akcije.

Prinos koji ostvaruje investitor sastoji se, kao što smo pomenuli, od dividende i kapitalne dobiti. Stopa prinosa izračunava se za vremenski period od kada je investitor kupio akcije do njene prodaje na berzi.

Kapitalna dobit i dividenda usko su vezani za ostvarene poslovne rezultate kompanije, odnosno profita kompanije, te se zarade smatraju najvažnijim faktorom koji utiče na cijene akcija. Naravno, objavljivanje finansijskih rezultata koje ostvaruju kompanije od velike je važnosti za informisanje učesnika na tržištu kapitala.

Na svim razvijenim tržištima, Komisija za hartije od vrijednosti, nametnula je obavezu preduzećima sa čijim se akcijama trguje na berzi, da kvartalno izvještavaju o tome kakvi su poslovni rezultati preduzeća. Na osnovu tih izvještaja analitičari pokušavaju identifikovati akcije koje su pogrešno procijenjene. Dakle, ukoliko preduzeće čije smo akcije kupili uspješno posluje (ostaruje profit) tada mi kao akcionari imamo mogućnost zarade. Time ulaganje u akcije uspješnih preduzeća i nije toliko rizično kao što se na prvi pogled čini.

#### ***2.2.4. Koncesije i bot poslovi***

Koncesije i bot poslovi su pravo na korištenje nacionalnog dobra za obavljanje privredne djelatnosti. Oni su pravo koje se prodaje - na temelju koga se ostvaruje zarada - pa ga je kao preduzetničku glavnicu potrebno kupiti prije početka korištenja. Eksploatacijske koncesije su one kojima državno tijelo daje pravo iskorištavanja prirodnog bogatstva.

Koncesija (od latinskog concedere ustupiti, dozvoliti, prepustiti) predstavlja dozvolu javne vlasti koja se daje pravnim ili fizičkim licima, domaćim ili inostranim, za obavljanje određene delatnosti po unapred propisanim uslovima. Koncesija je regulisana zakonom o koncesiji.

Koncesija predstavlja pravni posao koji se ostvaruje između davaoca koncesije - koncedenta, i primaoca koncesije - koncesionara, sa ciljem ostvarivanja većeg stepena efikasnosti u eksploataciji predmeta ugovora o koncesiji. On je dvojak i odnosi se na iskorišćavanje prirodnih bogastava, odnosno dobara u opštoj upotrebi, ili delatnosti javnih službi, a realizuje se zaključivanjem Ugovora o koncesiji koji predstavlja formalan i dvostrano obavezan sporazum. Koncesija jeste i koncesija po B.O.T sistemu (build-operate-transfer: izgradi-koristi-predaj) uključujući i sve oblike ovog sistema, a koji se zasniva na izgradnji ili rekonstrukciji i finansiranju kompletnog objekta, uređaja ili postrojenja, njegovom korišćenju i predaji u svojину republike u ugovorenom roku. Pravni odnos

koncesije podrazumjeva postojanje dvije kategorije subjekata: koncedent i koncesionara. Koncedent je davalac koncesije, strana koja ustupa određena prava u domenu korišćenja prirodnih bogastava ili obavljanja delatnosti od opšteg interesa, a to može biti država, odnosno organ državne vlasti ili lokalne samouprave. Koncesionar je primalac koncesije, strana koja se obavezuje da će ustupljeno pravo koristiti u određenom vremenskom periodu, pod unapred potpisanim uslovima i uz plaćanje nadoknade.

Koncesionar može biti fizičko ili pravno lice, koje ima državljanstvo ili nacionalnu pripadnost domaće, odnosno strane zemlje. Pravni položaj stranih lica može biti trojak. Može biti izjednačen sa statusom domaćih subjekata i ograničen povodom ostvarivanja prava u pojedinim privrednim oblastima; pravo stranaca na dobijanje koncesije u određenim privrednim sektorima je isključeno, zbog zaštite nacionalnog interesa.<sup>7</sup>

Koncesije su u osnovi gotovo svih modela javno-privatnog partnerstva i jedan su od najstarijih instituta kojima se kroz angažovanje privatnog kapitala obezbjeđivalo pružanje javnih usluga. Pod koncesijom se u pravnom smislu podrazumijeva pravni odnos između države (koncedenta) i pravnog ili fizičkog lica (koncesionara) u kome država pomenutim subjektima ustupa pravo korišćenja prirodnog bogatstva, javnog dobra ili vršenje javne službe uz određenu naknadu radi ostvarivanja javnih interesa. Koncesioni odnos karakteriše dualizam njegove pravne prirode, budući da objedinjava upravno-pravne i građanskopravne elemente. S obzirom na pretežnost javnopravnih komponenti ovog odnosa, isti ne podrazumijeva ravnopravnost ugovornih strana. Koncedent je nesamostalna ugovorna strana, u smislu da je njegova uloga, uslovno rečeno, zastupničke prirode, jer raspolaže i nastupa u ime i za račun korisnika usluga i dobara od javnog interesa. Interes koncesionara isključivo pripada sferi privatnog. Kako je javni interes subordiniran privatnom, tako je i ravnopravnost stranaka sabijena u okvir uži od onog svojstvenog privatnopravnim odnosima.<sup>8</sup>

Državni zakon o koncesijama<sup>9</sup> uređuje dodjeljivanje koncesija od strane vlasti Bosne i Hercegovine, što je prepreka za koncesione projekte u kojima dodjela koncesija zahtijeva i dozvolu nižih nivoa vlasti. U slučaju zajedničke nadležnosti Bosne i Hercegovine i Federacije Bosne i Hercegovine ili Republike Srpske nadležne vlasti usklađuju uslove i oblik dodjele koncesija, a sve sporove proistekle iz takve zajedničke nadležnosti rješava zajednička komisija za koncesije.

---

<sup>7</sup> Grajić Stepanović, Sanja. 2007. Praktikum za međunarodne poslovno-pravne transakcije i integracije, Beograd. str. 57.

<sup>8</sup> Klobučar, Janko. 1998. Vlasnička pretvorba u Federaciji BiH, Knjiga II, Službeni list BiH, Sarajevo. str. 245.

<sup>9</sup> Grupa autora. Službeni glasnik BiH, zakon o koncesijama BiH, br. 32/02. Sarajevo. str. 14.

### **3. KARAKTERISTIKE, ULOGA I ZNAČAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA**

Strane direktne investicije, kao pojam vezane su za drugu polovinu dvadesetog vijeka, kada su postale osnovna odrednica transnacionalnih kompanija i nezamjenjiv instrument uvećanja njihovog bogatstva. One prije svega podrazumjevaju kretanje kapitala izvan nacionalnih granica, što je specifičnost savremene ekonomije. Stoga, strane direktne investicije jesu karakteristika savremenih ekonomskih odnosa i procesa globalizacije, jer na specifičan način objedinjuju međunarodnu trgovinu, odnosno međunarodno kretanje kapitala, tehnologije, radne snage, kao i faktora proizvodnje.

#### **3.1. Karakteristike stranih direktnih investicija**

Strane direktne investicije djeluju kao vezivno tkivo između razvijenih zemalja i zemalja u razvoju, spajajući kapital sa proizvodnjom, a radnu snagu sa novim tehnologijama i tehnikama.

Direktno investiranje može da bude u znaku dva osnovna tipa:

- direktno investiranje orijentisano na tražnju („demand-oriented“),
- direktno investiranje orijentisano na ponudu („supply-oriented“).

Osnovni motiv kod prvog tipa direktnog investiranja je u tome, da se primarno snabdijeva nacionalno tržište zemlje uvoznice kapitala, dok je kod drugog tipa osnovno eksploatirati lokalne izvore, i cilj da se proizvodnja plasira van zemlje uvoznice kapitala.

Pretežna većina spoljnih direktnih investicija u zemljama u razvoju je ovog tipa, dok je u razvijenim zemljama, zemljama sa širim unutrašnjim tržištem, više zastupljen prvi tip stranog investiranja.<sup>10</sup>

Strane direktne investicije ne treba shvatati kao dodatak raspoloživoj domaćoj štednji, već kao aktivnosti koje mogu dovesti do obezbjeđenja pristupa novim tehnologijama. Aktivnosti stranih direktnih investicija često za rezultat imaju direktan uvoz napredne tehnologije, ali i transfer upravljačkih i proizvodno usmjerenih znanja. Strane direktne investicije generišu i pozitivne ekstrenalije na domaća preduzeća, u smislu da su ona u mogućnosti da steknu nova znanja pomoću kojih isporučuju inpute inostranim firmama ili dok konkurišu za potrošače.

---

<sup>10</sup> Pušara, Milorad. 2012. Međunarodno bankarstvo, Univerzitet za poslovni inženjering i menadžment Banja Luka. str. 104.

Strane direktne investicije pored obezbjeđenja pristupa savremenim tehnologijama, zemljama u tranziciji mogu da obezbijede i potrebna znanja o korporativnom upravljanju.

Ne domaćinsko i ne savjesno upravljanje su glavni uzročnici loših performansi preduzeća u državnom vlasništvu.

Jedan od načina da se osigura čvrsto upravljanje vlasničkom strukturom je i da se preduzeće proda inostranom strateškom investitoru. Ovi investitori imaju i podsticaj i snagu za efikasno kontrolisanje upravljanja.

Komplementarni domaći strateški investitori predstavljaju pravu rijetkost. S toga, ukoliko se značajan broj preduzeća u državnom vlasništvu proda stranim strateškim investitorima, tada se glavna uloga razvoja domaće privrede prepušta stranim investitorima.

U pogledu perspektive stranih direktnih investicija treba naglasiti da će globalni procesi nastaviti da podstiču direktne strane investicije gdje god postoji povoljno ekonomsko okruženje.

Za ukidanje prepreka koje sprečavaju protok stranih direktnih investicija potrebno je utrošiti mnogo vremena.

Još uvijek je mali broj zemalja izvršio sveobuhvatnu reformu politike stranog investiranja.

Zemlje u razvoju koje se nalaze u procesu potrebnih reformi možemo podijeliti u tri grupe:

- grupa zemalja koje su već otvorile vrata stranim direktnim ulaganjima,
- grupa zemalja koje tek otvaraju vrata stranim direktnim ulaganjima,
- grupa zemalja koje tek počinju da unapređuju okruženje za priliv stranih direktnih ulaganja.<sup>11</sup>

Kako je proces integracije svjetske privrede povezan sa napretkom na planu priliva stranih direktnih investicija, možemo očekivati da će nezavisno od tempa reformi po pojedinim zemljama, opšti pravac kretanja biti ka većoj liberalizaciji. Za razliku od ranijeg priliva stranih direktnih investicija, koji je često koristio neefikasnost privređivanja u zemljama u razvoju, za pretpostaviti je, da će novi priliv stranih direktnih investicija biti usmjeren na efikasnu proizvodnju za svjetsko tržište.

Za razliku od investitora koji direktno investira u inostrano preduzeće sa ciljem da njime upravlja i dobrim poslovanjem stiče profit, portfolio investitor je zainteresovan isključivo na prinos koji očekuje od dividendi, odnosno prodaje akcija.

Dok strani direktni investitor neposredno učestvuje u rukovođenju preduzećem ulažući vrijeme i novac u opremu, nekretnine, radnu snagu i kompletan menadžment i lanac snabdjevanja, portfolio investitor može u svakom trenutku izaći iz ovog poslovnog odnosa prodajom hartija od vrijednosti na finansijskom tržištu.

---

<sup>11</sup> Džombić, J. Ilija. Ibid. str. 59.



Portfolio investicija za razliku od strane direktne investicije nije dugoročna investicija, već investicija nastala sa ciljem diverzifikacije ulaganja iz koje strani ulagač može u kratkom roku i bez značajnih gubitaka povući uloženi kapital. Razlike su jasne kada se posmatra i tip investitora, pa se tako kod portfolio investicija kao investitor najčešće pojavljuju finansijske institucije, razni investicioni fondovi, kao i pojedinci. Sa druge strane, iza stranih direktnih investicija najčešće stoje kompanije koje se bave proizvodnjom ili trgovinom dobara i usluga. Na osnovu svega navedenog jasno je da su strane direktne investicije značajno rizičnije od portfolio investicija, s obzirom na pomenute karakteristike.

Direktne investicije predstavljaju svaki oblik ulaganja kapitala u određeno preduzeće kojim se stiče vlasnička kontrola nad njim. Strano direktno investiranje podrazumjevalo bi, svaki oblik ulaganja kapitala u određeno preduzeće u inostranstvu kojim se stiče vlasnička kontrola nad njim. I upravo na taj način stranu direktnu investiciju karakteriše to da je to ulaganje u inostranstvu kojim se stiče pravo svojine, odnosno vlasnička kontrola i kontrola upravljanja preduzećem. To znači da finansijer donosi odluke o korišćenju uložених sredstava, odlučuje o upotrebi uložених sredstava, organizovanju proizvodnje i drugim aktivnostima preduzeća. Strani direktni investitor, takođe snosi rizik upotrebe uložених sredstava.<sup>12</sup>

Međunarodni monetarni fond (MMF) navodi da strane direktne investicije, podrazumevaju ulaganje u inostranstvu koje preduzima direktni investitor rezident iz jedne privrede odnosno zemlje u cilju preuzimanja kontrole ili trajnog udjela u firmi koja posluje u drugoj privredi odnosno zemlji.

Osnovno pitanje koje se ovde postavlja jeste kada strani investitor stiče neposrednu kontrolu nad preduzećem u inostranstvu, odnosno koliki je investicioni prag koji je neophodno da bude pređen kako bi strano lice steklo kontrolu nad domaćim preduzećem?

Prema MMF-u, ovaj investicioni prag podrazumjeva vlasništvo nad 10% običnih akcija ili glasačkih prava firme u inostranstvu, osim u slučaju kada se može dokazati da posjedovanje 10% akcija ne obezbjeđuje investitoru značajan uticaj na poslovanje preduzeća. Ovdje treba imati u vidu da značajan uticaj na poslovanje preduzeća u inostranstvu ne podrazumjeva i apsolutnu kontrolu nad ovim preduzećem, već isključivo mogućnost uticaja na menadžment preduzeća, odnosno donošenje odluka. Strani direktni investitor može kontrolisati preduzeće u koje je uložio kapital neposredno, ostvarivanjem glasačkog prava, ali i posredno preko drugog preduzeća koje ima glasačko pravo u preduzeću direktne investicije. Iako je ova definicija koju nam daje Međunarodni monetarni fond dovoljno široka da obuhvati sve vrste stranih direktnih investicija, može nam na prvi pogled djelovati nedovoljno precizna.

---

<sup>12</sup> Kovač, Oskar. 1994. Platni bilans i međunarodne finansije, Centar za ekonomske studije, Beograd. str. 279.

Stoga, dodajmo da pored preuzimanja kontrole, odnosno trajnog udjela u već postojećoj kompaniji u inostranstvu, strane direktne investicije podrazumjevaju i otvaranje filijala i proizvodnih pogona matične kompanije u drugoj zemlji, odnosno osnivanje novog preduzeća koje je u potpunom vlasništvu investitora. Strano ulaganje se može izvršiti kroz privatizaciju, odnosno akviziciju postojećeg, investiranjem u novo preduzeće (grinfild), kao i kroz braunfild investiranje koje predstavlja hibrid pomenuta dva oblika o čemu će više biti riječi u djelu koji se bavi oblicima stranih direktnih investicija.

Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj ističe da strane direktne investicije odražavaju cilj uspostavljanja trajnog interesa preduzeća rezidenta jedne zemlje u preduzeću koje je rezident druge zemlje.

Trajni interes kao ključnu riječ u definisanju stranih direktnih investicija navodi i Svjetska banka tvrdeći da strane direktne investicije predstavljaju neto prilive investicija učinjenih sa ciljem ostvarivanja trajnog interesa, odnosno dobijanja 10% glasačke moći ili više od ukupnog broja glasova neophodnih za upravljanje u preduzeću koje posluje u zemlji različitoj od zemlje investitora. Ova organizacija ističe tri komponente stranih direktnih investicija a to su:

1. vlasnički kapital,
2. reinvestirane zarade,
3. drugi dugoročni kapital i kratkoročni kapital.<sup>13</sup>

Konferencija Ujedinjenih nacija za trgovinu i razvoj (UNCTAD) definisala je strane direktne investicije kao investicije koja uključuje dugoročni odnos i odražavanje trajnog interesa i kontrolu matičnog preduzeća, rezidenta jedne zemlje u preduzeću koje je rezident druge zemlje. Stranih direktnih investicije karakterišu vlasnički kapital, reinvestirane zarade i pozajmice. Vlasnički kapital predstavlja dio preduzeća koji kupuje strani direktni investitor u zemlji različitoj od svoje. Reinvestirane zarade čine dio zarada stranog investitora koje nisu raspoređene kao dividenda, već je to profit koji se ponovo investira.

Pozajmljivanje uključuje kratkoročno i dugoročno pozajmljivanje sredstava između matičnog preduzeća i filijala, kao i između samih filijala, poznato kao intrakompanijsko finansiranje. Dakle, strane direktne investicije uključuju inicijalnu transakciju između dva preduzeća, ali i sve naredne transakcije između matičnog preduzeća i stranih filijala, kao i među samim filijalima, bilo inkorporiranim (akcionarsko društvo) ili neinkorporiranim (svi ostali oblici osnivanja preduzeća). Strane direktne investicije nisu samo prvobitno ulaganje u preduzeće u inostranstvu već obuhvataju sve dalje transakcije između dva ili više preduzeća sa sjedištima u različitim državama, koja su povezana trajnim odnosom. Strane direktne investicije podrazumjevaju uloge kako u novčanom obliku (prenos finansijskih

---

<sup>13</sup> Kozomara, Jelena i Sandra Stojadinović Jovanović. 2011. Međunarodno poslovno finansiranje. Beograd: Ekonomski fakultet u Beogradu, str. 351.

sredstava ili odobravanje kredita), tako i u obliku opredmećenog i neopredmećenog kapitala (mašine, oprema, prava industrijske svojine, menadžment).

Matično preduzeće je direktni investitor iz inostranstva, dok njegova filijala predstavlja samostalno preduzeće sa sjedištem u različitoj zemlji od one u kojoj se on nalazi, a u koje je uložio kapital i nad kojim vrši kontrolu i upravlja njegovim poslovanjem.

Tokovi stranih direktnih investicija prikazuju promjene u prilivima i odlivima stranih direktnih investicija nastale tokom protoka vremena od najčešće godinu dana.

Fond stranih direktnih investicija sa druge strane, ne daje podatak o godišnjoj promjeni, već o stanju na terenu, odnosno ukupnoj vrijednosti ulaznih ili izlaznih stranih direktnih investicija u određenom vremenskom trenutku (datumu).

Na osnovu svega navedenog, strane direktne investicije u najkraćim crtama posmatraju se kao vrsta međunarodnog kretanja kapitala, kojom strani investitor stiče neposredno pravo upravljanja i kontrole nad preduzećem u koje je investirao.

### **3.2. Efekti stranih direktnih investicija (direktni-indirektni)**

Nedovoljan nivo domaće štednje naglašava značaj i potrebu obezbjeđenja stranog investicionog kapitala koji će biti ubrizgan u domaću privredu. Danas se, strane direktne investicije smatraju korisnim i jeftinim izvorom kapitala za zemlje koje su u tranziciji i koje su u početnoj fazi razvoja.

Glavna prednost stranih direktnih investicija u odnosu na kredite iz inostranstva je što one u budućnosti ne podrazumijevaju odliv novčanih sredstava koji može ugroziti tekući bilans i privredni rast u dolazećem periodu.

Indirektni efekti se pronalaze u tehničko-tehnološkom unapređenju, što stvara preduslove promjene strukture domaće industrijske proizvodnje i dostizanje većih stopa privrednog rasta.

Primjena novih tehnoloških dostignuća u proizvodnom procesu pozitivno utiče na restrukturiranje domaćih proizvodnih kapaciteta.

Neki od pozitivnih efekata su:

- kupovina domaćih proizvodnih kapaciteta od strane inostranih poslovnih subjekata sa sobom donosi i novu tehnologiju koja pozitivno utiče na produktivnost preduzeća,
- sam proces restrukturiranja iziskuje dodatna kapitalna ulaganja,

- strani investitor, kupac domaćeg preduzeća obično ima i dobro razrađenu distributivnu mrežu, što privatizovanom preduzeću omogućava lakši pristup na inostrano tržište.<sup>14</sup>

U okviru međunarodnog kretanja kapitala, izdvaja se značaj direktnih stranih ulaganja, jer predstavljaju značajan izvor kapitala i nematerijalnih resursa (tehnologija, marketing, menadžment). Evaluacija efekata SDU ulaganja je značajna i u tu svrhu određuju se kriteriji za vrednovanje istih, u skladu sa svjetskim metodama ocjena investicija.

Takav pristup omogućuje ostvarenje efekata i usmjeravanje investicija u sektore i regione, u skladu sa pravilima međunarodnog kretanja kapitala. Interes za privlačenje stranih ulaganja, pokazuju zemlje u razvoju, tranzicijske, i razvijene zemlje. Direktna strana ulaganja utiču na ekonomski rast, a efekti zavise od oblika ulaganja i investicionog ambijenta.

Poseban značaj stranim ulaganjima posvetile su Ujedinjene nacije, kreiraju investicijski izvještaj, koji predstavlja podatke vezane za strana ulaganja, i njihov uticaj na ekonomije svijeta. Šta Bosna i Hercegovina očekuje od stranih investitora, koji oblici ulaganja su najprihvatljiviji, od čega zavise efekti?

Direktna strana ulaganja kao oblik međunarodnog kretanja kapitala predstavljaju doprinos efikasnijem poslovanju privrede, izlazak na međunarodno tržište, podizanje životnog standarda društva. U tome kontekstu vrednovanje efikasnosti investicija predstavlja osnovu donošenja odluka o investiranju, iz jedne u drugu zemlju, u cilju unaprijeđenja poslovanja privrede. Strana ulaganja predstavljaju ključni razvojni faktor u savremenoj privredi i uz trgovinu su najznačajnije sredstvo poslovanja preduzeća, organizovanja proizvodnje, snadbjevanja robama i uslugama, itd.

Prilivom stranih ulaganja, kompanije organizuju proizvodnju u globalnim razmjerama, obezbjeđuju efikasno snadbjevanje sirovinama, energijom, radnom snagom kao inputa, zatim plasman proizvoda i usluga kao outputa na najvažnijim tržištima, na profitabilan način. Na osnovu takvog poslovanja, kompanije mogu na optimalan način iskoristiti svoje prednosti u tehnologiji, znanju, i ekonomiji obimu, itd. Zemlje u razvoju zbog zaduženosti i nepovoljnog privrednog stanja pokazuju interes za priliv stranih investicija, naročito kada krediti i razne finansijske pomoći prestaju pristizati.

Zemlje u tranziciji koje se integrišu u svjetski ekonomski sistem, negativne ekonomske tendencije mogu prevazići međunarodnim kretanjem kapitala. Razvijene zemlje suočene sa finansijskom krizom, također, su zainteresovane za povećati priliv stranog kapitala, gdje strana ulaganja postaju najvažniji element razvojnih strategija. Kod direktnih stranih

---

<sup>14</sup> Džombić, J.Ilija. Ibid. str. 60.

ulaganja ne radi se samo o transferu kapitala iz jedne zemlje u drugu, već o investicionome paketu koji sadrži nove tehnologije, menadžerska znanja, nova tržišta. itd. Pored toga zbog većeg rizika znatno povećavaju prilike za ostvarenja profita.

Direktna strana ulaganja su autonomne transakcije dugoročnog kretanja kapitala motivisane ekonomskim interesima, među kojima je na prvom mjestu profit. U današnjim uslovima poslovanja, direktna strana ulaganja ostvaruju značajne efekte na privredu zemlje domaćina.

Efekti stranih direktnih ulaganja mogu se posmatrati sa dva aspekta: dopunjavaju domaće faktore proizvodnje i kreiraju uslove za novu zaposlenost, te stimulišu rast zemlje domaćina putem transfera tehnologije, obuke radne snage, uspostavljajući vezu sa lokalnom privredom gdje omogućavaju domaćim preduzećima nastup na svjetskom tržištu. Efekti direktnih stranih ulaganja zavise od faze ekonomskog razvoja zemlje, gdje postoje četiri faze:

1. U prvoj fazi najvažniju ulogu imaju prirodni resursi, i u ovoj fazi, zemlja domaćin, nema značajnih efekata.
2. Druga faza povećava domaće investicije, investira se u javna dobra, komunikacije i transport. Država svoje interese pomjera od prirodnih resursa ka proizvodnji radno-intezivnih dobara, a efekti zavise od infrastrukture i makroekonomske politike.
3. Treća faza, obuhvaća period razvoja podržanog inovacijama, menadžerskim znanjima, organizacionim prednostima, racionalizacijom proizvodnje, i investicijama koje imaju efekte na jačanje konkurentnosti domaćih kompanija i nastupa na novim tržištima.
4. Četvrta faza je najveća faza ekonomskog razvoja i predstavlja postindustrijsko-servisno društvo. Proizvodi se sastoji od direktnih usluga, a prekogranične veze postaju intezivnije. Efekti direktnih stranih ulaganja na privredni razvoj zemlje domaćina zavise od toga da li država primjenjuje uvozno-supstitutivnu razvojnu strategiju ili izvoznorazvojnu strategiju. Istraživanja su pokazala da su investicije izuzetno važne za privredni rast, gdje želimo da dokažemo: da li priliv, direktnih stranih ulaganja, povećava ukupne investicije u zemlji domaćinu ili ih smanjuje? Ako direktna strana ulaganja ulaze u sektor u kojem postoji konkurencija domaćih kompanija, javlja se konkurentna borba čije posljedice su odgađanje investicija, i izlazak određenih kompanija iz sektora, što smanjuje ukupne investicije u sektoru a time u cijeloj privredi. Kada direktna strana ulaganja ulaze u novi sektor (primarni, sekundarni, tercijarni) tada se ukupne investicije zemlje povećavaju.

5. Osnovni cilj zemlje domaćina je ostvarenje dugoročnog privrednog rasta koji se zasniva na povećanju investicija, novih tehnologija, povećanje konkurentnosti proizvoda na svjetskom tržištu. Istraživanja su pokazala da se privredni rast najefikasnije može realizovati kroz greenfield (greenfield) investicije, na koje se zemlja domaćin najviše orijentiše u privlačenju stranih investicija. Investicije za obnavljanje i uvećanje domaćeg kapitala, održavanje koraka s novim tehnologijama, predstavljaju neophodan element za ostvarenje dugoročnog rasta. Direktna strana ulaganja smatraju se najpovoljnijim izvorom kapitala, i imaju prednost u odnosu na ostale izvore kapitala, kao što su zaduženje, portfolio investicije, i strana pomoć. Prednosti, direktnih stranih ulaganja, u odnosu na kredite su da ne predstavljaju značajne odlive kapitala u budućnosti, koji mogu narušiti tekući bilans.

Direktna strana ulaganja se odnose na ulaganja u fiksnu imovinu i predstavljaju dugoročno investiranje. Analiza finansijskih efekata pokazuju da strana ulaganja predstavljaju priliv stranih resursa koji povećavaju ukupne investicije u zemlji domaćinu.

Njihovo učešće u ukupnim domaćim investicijama se povećava, posebno kod zemalja u tranziciji.

Pored osnovnog (inicijalnog) priliva kapitala, direktna strana ulaganja, čini i reinvestirani profit filijala stranih kompanija.

Analizom direktnih stranih ulaganja po sektorima i izvoza u zemljama tranzicije, učešće stranih ulaganja u primarni sektor (poljoprivreda, rudarstvo) je neznatno, iako je izvoz primarnog sektora veoma značajan. Najveći dio izvoza otpada na sekundarni sektor (industrija). Učešće izvoza primarnog i sekundarnog sektora u ukupnom izvozu kod svih država je veći od dijela direktnih stranih ulaganja u tim sektorima. Razlog takvog odnosa je povećano učešće stranih ulaganja u tercijarnom sektoru (bankarstvo, trgovina, građevinarstvo, snadbijevanje energijom, telekomunikacije), nekoliko motiva ulaganja: iskorištavanje prirodnih bogastava, nova tržišta, efikasnost rada. Danas se strane investicije smatraju korisnim i jeftinim izvorom kapitala za zemlje koje su u tranziciji i koje su u početnoj fazi razvoja.<sup>15</sup>

Motivi zemlje domaćina sastoje se u poređenju društvenih koristi i troškova koja prouzrokuju ulaganja, s ciljem da su društvene koristi veće od troškova.

Efekti direktnih stranih ulaganja mogu biti direktni koji se odražavaju na makroplanu, i indirektni koji utiču na strukturu privrede.

Kod indirektnih efekata razlikujemo povezivanje unazad kojim ostvarujemo transfer znanja od stranog korisnika na lokalnog dobavljača, podsticaj domaćim kompanijama da unaprijede menadžment proizvodnje, potražnju za poluproizvodima što omogućuje lokalnim kompanijama efekte ekonomije obima. Povezivanje unaprijed se ostvaruje kada

---

<sup>15</sup> Džombić, J. Ilija. 2010. Ekonomski odnosi BiH sa inostranstvom, mogućnost i perspektive, Univerzitet za poslovni inženjering i menadžment Banja Luka. str. 61.

strana kompanija plasira svoje proizvode na lokalnom tržištu kao svoje poluproizvode, obrazuje domaće radnike koji znanja i vještine prenose u proizvodnju domaćih kompanija.

Efekti u novim tehnologijama intezivniji su u zemljama koje imaju veći priliv stranih ulaganja. Nove tehnologije unapređuju proizvodni proces intezivnije nego privatizovana preduzeća sa domaćim vlasništvom, stvarajući efekat na restrukturiranje privrede, zemlje domaćina, na taj način što utiču na cijelu industrijsku granu, ne samo na preduzeće u koje ulaže sredstva.

Efekti se ogledaju kroz povećanje konkurencije, povezivanje sa domaćim proizvođačima, uticaj na platni bilans, a konačni efekti su novi proizvodi i usluge. Zemlja domaćin treba da razvija lokalnu tehnologiju i vještine zaposlenih, kako bi lakše ostvarila tehnološke efekte direktnih stranih ulaganja, adaptirala proizvode i usluge okruženju, čime se efekti proširuju na ostali dio privrede.

U cilju poboljšanja poslovnog okruženja i poslovne klime i razvoja industrijske saradnje, potrebno je ukloniti destimulativne elemente i strukturalne prepreke, komplikovan postupak registracija preduzeća, velike dugove preduzeća, složen fiskalni sistem, slabo korporativno upravljanje i sl. <sup>16</sup>

---

<sup>16</sup> Džombić, J. Iija. 2008. Ekonomska diplomatija Bosne i Hercegovine, Univerzitet za poslovni inženjering i menadžment Banja Luka. str. 80.

#### 4. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE U BIH

Stvaranje povoljnih uslova kako za domaća, tako i za strana ulaganja, predstavlja veliki izazov za sve zemlje. Globalni procesi i želja za razvojem poslovne konkurentnosti stvaraju okvir i potrebu za neposrednim unapređenjem opšteg poslovnog okruženja i rezultata rada privrednih subjekata. Na makro nivou, obezbjeđenje stabilnosti i unapređenje opšteg poslovnog ambijenta stvaraju vlade država.

Istovremeno, pritisci tržišta rada zahtijevaju stalnu nadgradnju djelotvornosti i veću efikasnost onih koji upravljaju preduzećem.

Bosna i Hercegovina je suočena sa niskim stepenom ulaganja u privredu i privredne kapacitete. Domaća ekonomija ima potrebu za većim prilivom stranih direktnih ulaganja.

Neke od prepreka za većim prilivom inostranog kapitala su: komplikovan postupak registracije preduzeća, veliki dugovi preduzeća, složen fiskalni okvir, slabo korporativno upravljanje i sl.

Na osnovu dostupnih podataka Ministarstva spoljne trgovine i ekonomskih odnosa Bosne i Hercegovine, u periodu od maja 1994. do 31. decembra 2009. god., u Bosnu i Hercegovinu je uloženi kapital stranih investitora iz 91 zemlje svijeta, na osnovu koga je registrovano 13.040 Ugovora (akata) o direktnim stranim ulaganjima u skladu sa Zakonom o politici direktnih stranih ulaganja u Bosni i Hercegovini („Službeni glasnik BiH“, broj 17/98 i 13/03) i drugim zakonskim propisima u vrijednosti 7,53 mlrd. KM. Evropske zemlje (39) u ukupnom kapitalu učestvuju sa 6,94 mlrd. KM ili 92,1%. Van evropske zemlje (52) učestvuju sa 593,17 mil. KM ili 7,9%. Od 27 država članica Evropske unije, njih 25 su zastupljene u registrovanom kapitalu evropskih zemalja i učestvuju sa 3,38 mlrd. KM ili 49,0% u ukupnim ulaganjima u Bosni i Hercegovini.<sup>17</sup>

Najveća ulaganja od Evropskih zemalja odnose se na Srbiju, Austriju, Hrvatsku, Sloveniju, Švajcarsku, Litvaniju, Rusiju, Njemačku, Italiju i Holandiju, a od ne evropskih zemalja na: Tursku, Saudijsku Arabiju i Sjedinjene Američke Države. Registrovana ulaganja Islamskih zemalja (23) u Bosnu i Hercegovinu iznosila su 425,4 mil. KM.

U 2009. god. u Bosni i Hercegovini registrovana su strana ulaganja u iznosu od 473,0 mil. KM što čini 6,3% ukupnih stranih ulaganja registrovanih od maja 1994. do 31.12.2009. god. i manja su za 18,1% (104,7 mil. KM) u odnosu na isti period prethodne godine.<sup>18</sup>

Prema podacima Centralne banke BiH iz augusta 2019, ukupno stanje direktnih stranih ulaganja (DSU), na dan 31. 12. 2018. godine, u BiH iznosi 14,296 miliona KM ili 14.3 milijardi KM (7,309 miliona eura ili 7.3 milijardi eura). U okviru UNCTAD-ovog godišnjeg izvještaja o globalnim DSU, a prema ukupno registrovanim direktnim stranim ulaganjima, Bosna i Hercegovina se nalazi na drugom mjestu u sklopu zemalja Jugoistočne

---

<sup>17</sup> Džombić, J. Ilija. Ibid. str. 62.

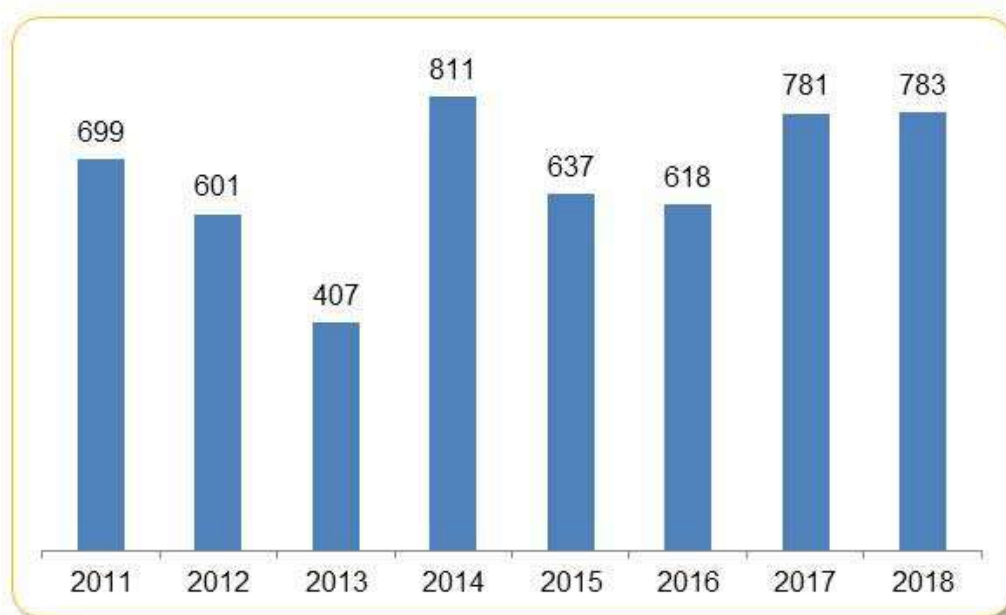
<sup>18</sup> Džombić, J. Ilija. Ibid. str. 65.



Evrope. U 2018. godini, direktna strana ulaganja su iznosila 783.4 miliona KM ili 400.6 miliona eura, te su zadržala pozitivan trend uz blagi porast od 0.4% u odnosu na 2017. godinu. Prema revidiranim podacima, direktna strana ulaganja za 2017, su iznosila 780.6 miliona KM ili 399.1 miliona eura i porasla su za 26.2% u odnosu na iznos u 2016. godini.

DSU u 2018. godini, uz skroman rast u odnosu na prethodnu godinu, ukazuju na porast stranih ulaganja za 20.4% u odnosu na petogodišnji prosjek (period 2013-2017).

Grafik 1. Iznosi DSU po godinama u Bosni i Hercegovini, milioni KM



Izvor: <https://www.cbbh.ba> (01.09.2019. 17:19h).

Bosna i Hercegovina je u 2007. godini imala najveći zabilježeni godišnji iznos DSU od 2.6 milijardi KM, zahvaljujući privatizaciji velikih državnih preduzeća. U 2008. godini priliv DSU od 1.3 milijarde KM je bio zadovoljavajući, naročito jer je realizovan bez značajnije privatizacije i sa pozitivnom strukturom (ulaganje u proizvodni sektor i visoko učešće greenfield ulaganja).

Globalna ekonomska kriza je uticala na značajno smanjenje ulaganja u 2009. godini. Porast direktnih stranih ulaganja je registrovan u 2010. i 2011. godini, ali nažalost i pored obećavajućih procjena, tokovi DSU u 2012. i 2013. godini nisu zadržali pozitivan trend.

Iznos direktnih stranih ulaganja u 2014. godini je bio najveći u posljednjih pet godina. U 2014. je registrovano 811 miliona KM što je povećanje za 99.2% u poređenju sa prethodnom godinom. Prema revidiranim podacima Centralne banke BiH DSU u 2015.

godini su iznosila 637 miliona KM, što je smanjenje od 21.5% u odnosu na 2014. godinu, a strane investicije u 2016. godini, sa 618 miliona KM, su bile manje za 2.9% u odnosu na 2015. godinu.

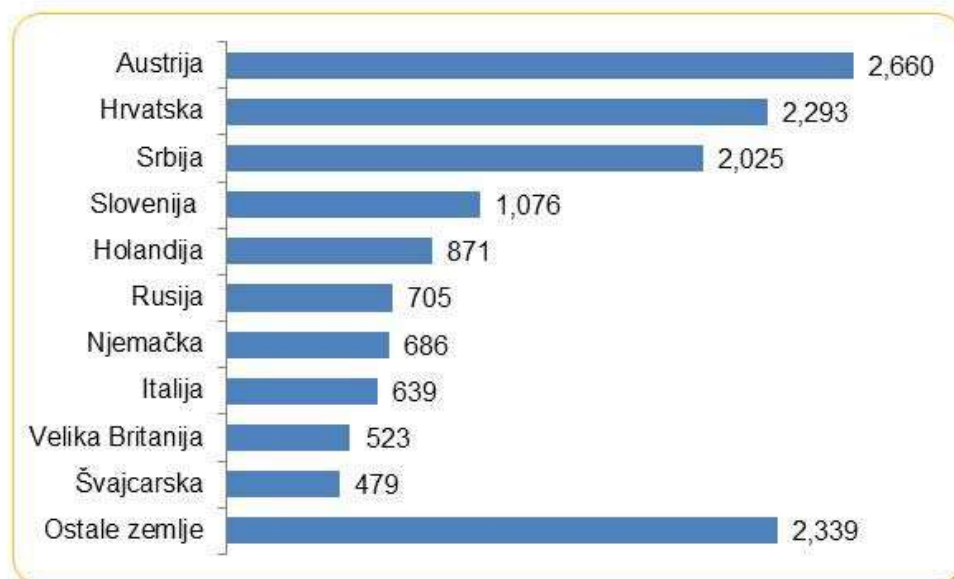
U 2017. godini sa povećanjem stranih ulaganja od 26.2% zaustavljen je negativni trend te se, uz skroman rast stranih ulaganja u 2018. godini, nadamo da će pozitivan trend biti nastavljen u tekućoj i u narednim godinama.

Na osnovu prvih preliminarnih podataka za period januar – mart 2019. godine, u okviru platnog bilansa (sa procijenjenim zadržanim zaradama), DSU su iznosila 231 miliona KM ili 118 miliona eura.

Na dan 31. 12. 2018. godine, najznačajnije zemlje ulagači i ukupna strana ulaganja u BiH od 14,296 miliona KM (7,309 miliona eura) po komponentama čine vlasnički udjeli i zadržane zarade u iznosu od 11,004 miliona KM (5,623 miliona eura) i ostali kapital u iznosu od 3,292 miliona KM (1,683 miliona eura). Prema ukupnim ulaganjima od 1994. do decembra 2018, zemlja koja je investirala najviše je Republika Austrija sa 2.7 milijardi KM (1.4 milijardi eura), zatim slijede Hrvatska, Srbija i Slovenija.

Ukupan iznos ulaganja 14.3 milijardi KM (7.3 milijardi eura) Milioni KM

Grafik 2. Stanje direktnih stranih ulaganja na kraju decembra 2018. godine



Izvor: <https://www.cbbh.ba> (02.09.2019. 15:34h).

Rezultati kasnog početka opštih privrednih reformi i privredne modernizacije uočavaju se kroz:

- relativno nizak nivo stranih ulaganja koje obezbjeđuje Bosna i Hercegovina u poređenju sa drugim državama,
- većina novih stranih ulaganja usmjerena je na kupovinu preduzeća i imovine koji su u programu privatizacije,
- nedovoljno ulaganje u poslovanje usmjereno ka međunarodnom tržištu,
- nizak nivo izvoza i postojanje zavisnosti od međunarodne pomoći i privatnih novčanih doznaka iz inostranstva kao podrške vladinim programima, potvrđuje ukupno nizak nivo ulaganja,
- ograničenost institucionalnih sposobnosti i nerazvijenosti mehanizama za podršku investitora i sprovođenje njihovih planova. Države koje su modernizovale i obezbijedile administrativnu stabilnost, uspješno privlače značajna strana ulaganja koja daju doprinos povećanju izvoza.

U cilju većeg obezbjeđenja priliva inostranog kapitala, potrebno je:

- izvršiti zakonodavne reforme,
- jačati institucionalne kapacitete razvijajući saradnju na svim nivoima vlasti,
- unaprijediti privrednu konkurentnost,
- predočiti široj javnosti značaj stranih ulaganja kroz jasno usmjerene marketiške aktivnosti.<sup>19</sup>

Slika 1. Prikaz obezbjeđenja stranih ulaganja



Izvor: Džombić, J. Ilija. 2010. Ekonomski odnosi BiH sa inostranstvom, Univerzitet za poslovni inženjering i menadžment. Banja Luka. str. 66.

<sup>19</sup> Džombić, J. Ilija. Ibid. str. 65.

Najizraženije prepreke većeg priliva stranih direktnih ulaganja u Bosni i Hercegovini izražene su kroz:

1) Zakonodavne probleme:

- vlasništvo nad zemljom i uopšte vlasnička struktura,
- reforma i modernizacija pravosudnog sistema i zakonodavstva,
- jasno definisani propisi kojima se uređuje oblast građevinarstva.

2) Ograničenost institucionalnih kapaciteta za sprovođenje reformi strateškog planiranja i marketinga:

- potreba da se u administrativnim i regulatornim tijelima izdvoje kao prioriteta ona pitanja koja se tiču investitora,
- potreba da se izgrade kapaciteti za promociju ulaganja, strateško planiranje i razvoj poslovne politike,
- potreba da se pruži podrška privatnom sektoru i obrazovnom sistemu u sveukupnom procesu reformi;
- stvaranje sistema izdavanja građevinskih dozvola razvijajući načelo „sve pod jednim krovom“.

3) Kašnjenje procesa reformi, unapređenje konkurentnosti i otklanjanje infrastrukturnih nedostataka:

- potreba ubrzanja reformskih procesa i privatizacije velikih javnih preduzeća,
- unapređenje tehnološkog razvoja,
- smanjenje troškova akreditacije, kontrole kvaliteta, certifikacije i pristupa međunarodnim standardima.

4) Potreba za razumijevanjem značaja stranih investicija i programa osjetljivih na potrebe investitora i razvijanje usmjerenog domaćeg programa za promociju ulaganja.

Zadatak institucija zakonodavne i izvršne vlasti u Bosni i Hercegovini, uključujući i diplomatsko-konzularna predstavništva države je stvaranje preduslova za:

- povećanje vrijednosti novih ulaganja u proizvodne kapacitete,
- kvalitetna dostupnost informacija o mogućnostima investiranja u Bosnu i Hercegovinu,
- olakšanje i podrška investitorima u ubrzanju realizacije planiranih ulaganja u zemlji,

- podrška ulagačima u širenju njihovog angažmana u zemlji i maksimalno povećanje nivoa međunarodno konkurentne dodatne vrijednosti domaćih proizvoda i usluga u privredi.<sup>20</sup>

Vlade razvijenih država su već odavno shvatile prednosti direktnih stranih ulaganja, te svojom politikom podstiču ulaganja i traže načine da unaprijede svoje investiciono okruženje, i to kroz:

- doprinos privrednom razvoju kroz porast izvoza,
- stvaranjem novih mogućnosti zapošljavanja,
- pozitivnim uticajem na izmjene propisa, ljudskih resursa i upravljanja firmom,
- razvojem infrastrukture,
- stvaranjem preduslova za razvoj preduzetništva,
- porastom fiskalnih prihoda koji će dati doprinos razvoju infrastrukture i društvene potrošnje.

#### **4.1. Uticaj stranih direktnih investicija na privredni rast (potencijalni razvoj)**

Priliv stranih direktnih investicija 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 strane direktne investicije je svakako jedan od značajnijih faktora. Analiza povezanosti kretanja priliva strane direktne investicije i kretanja BDP-a govori da su strane direktne investicije jedan od važnih pokretača privrednog rasta.<sup>21</sup>

Pri ovome treba imati u vidu, da između realizacije strane direktne investicije 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 stranih direktnih investicija.

---

<sup>20</sup> Džombić, J. Ilija. Ibid. str. 67.

<sup>21</sup> <http://doisrpska.nub.rs/index.php/primus/article/viewFile/2168/2082>; (05.09.2019. 12:37h).

Tabela 1. Ukupne strane direktne investicije SDI u BiH po godinama i njihovo učešće u BDP (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

Izvor: <http://www.fipa.gov.ba/>; (10.09.2019. 14:25h).

Obe varijable, kako neto priliv strane direktne investicije, tako i vrijednost nominalnog BDP-a BiH pokazuju isti trend, što znači da BDP i neto strane direktne investicije BiH pokazuju pozitivnu korelaciju koja postoji između ove dvije varijable što je u skladu sa preovladavajućom ekonomskom teorijom o pozitivnom uticaju priliva strane direktne investicije 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 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 strane direktne investicije i GDP-a u 2010 godine, može se ustanoviti da strane direktne investicije 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 finansijske 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 neadekvatna zakonska regulativa, koja se bavi poslovanjem i stvaranjem povoljnijeg poslovnog okruženja u BiH.

Priliv strane direktne investicije 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, a dio dobivenog novca je polagan u bankarski sistem u vidu depozita, a sa druge strane kroz proces stranog investiranja na BH tržište gdje su

dolazile strane firme koje su se uključivale u bankarski sistem, kao značajan klijent i deponent, te kao korisnik kredita.<sup>22</sup>

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. Npr., 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 npr., strani investitori su uvozili građevinski materijal, opremu i drugo da bi rekonstruisali i modernizovali kupljeno preduzeće. Poslije izvjesnog vremena ove investicije su trebale dati značajne pozitivne efekte na privredni rast.

Uticaj stranih direktnih investicija 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.<sup>23</sup> Prveliko 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 prethodnom 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 strane direktne investicije nije iskorišćen i moći će se očekivati jači priliv strane direktne investicije u narednom periodu.

Takođe, ne može se isključiti ni mogućnost, da će jedan broj stranih investitora, koji su planirali dolazak u BiH, odgoditi svoje investiranje za neki naredni period.

Pri planiranju stranih direktnih investicija treba biti obazriv jer se u narednim godinama očekuje smanjena dostupnost kredita na globalnom nivou, kao i rast njihove cijene.

---

<sup>22</sup> <https://www.cbbh.ba/Content/relations/892?newscategoryId=69>; (12.09.2019. 10:48h).

<sup>23</sup> Grupa autora. Službene novine Federacije BiH br. 17/98 i 13/03. Zakon o politici direktnih stranih ulaganja u BiH.

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 posljednjih desetak godina znatno su 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.

Iz pomenuti razloga visina i učinci stranih direktnih 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.

Direktna strana ulaganja povećavaju konkurenciju i na taj način primoravaju domaća preduzeća da poboljšaju svoje poslovanje. Dolaskom strane kompanije u domaću privredu narušava se tržišna i povećava se konkurencija. Domaća preduzeća da bi zadržala svoj tržišni udio vrše dodatno ulaganje u tehnologiju i ljudske resurse. Takva situacija podstiče strane investitore da osiguraju transfer tehnologije u svoje filijale. Na ovaj način povećava se proizvodnje koja stvara efekt ekonomije obima, što smanjuje jedinične fiksne troškove, a povećava cijenovnu konkurentnost domaćih preduzeća.

Efekti, direktnih stranih ulaganja, na platni bilans ogledaju se njihovim uticajima na uvoz i izvoz zemlje, veličinom reinvestiranog i repatričanog profita, vrše supstituciju uvoznih inputa domaćim proizvodima, ili su usmjerena na izvoz. Omogućavaju domaćim kompanijama da postanu dobavljači stranih, čime dio proizvodnje plasiraju u filijale kompanija u drugim zemljama, što povećava izvoz i pozitivno djeluje na platni bilans.

Otvorenost privrede i njena uključenost u međunarodne tokove roba i kapitala uveliko utiče na kretanje stranih direktnih ulaganja.

Za direktna strana ulaganja značajno je ulaganje unutar jednog sektora. Šta iz toga prozilazi? Veća unutar-sektorska razmjena pokazuje veću integrisanost privrede u



međunarodno tržište. Bosna i Hercegovina pokazuje nizak nivo uključenosti u međunarodno tržište i nizak nivo specijalizacije.

Najveća, unutar-sektorska razmjena postoji kod radno-intezivnih proizvoda gdje je priliv stranih ulaganja najveći, a najmanji kod kapitalno-intezivnih proizvoda gdje je priliv ulaganja najmanji. Direktna strana ulaganja su glavni pokretači promjene komparativnih prednosti, jer jačaju specijalizaciju u unutar sektorskoj razmjeni i pozitivno utiču na rast integrisanosti privrede u međunarodno tržište.

Bosna i Hercegovina pokazuje slabu vezu stranih ulaganja i integraciju privrede u međunarodno tržište. Paralelno sa rastom stranih ulaganja, dolazi do smanjenja specijalizacije u unutar-sektorskoj razmjeni, tako da se nije mogla očekivati značajnija promjene strukture robne razmjene, rasta specijalizacije, i značajnijeg uključivanja u međunarodne tokove. Na osnovu pomenutih kretanja i efekata, može se zaključiti, da su se strana ulaganja najvećim dijelom odnosila na kupovinu domaćeg tržišta.

Najveći broj ulaganja se odnosi na neproizvodne sektore. Izostala su ulaganja u proizvodne sektore usmjerena na izvoz, potrebno je poboljšati uslove koji djeluju na privlačenje direktnih stranih ulaganja u proizvodne sektore, usmjerene na izvoz.

Na osnovu korelacije, direktnih stranih ulaganja i domaćih investicija, formiramo model po kojem su domaće investicije u funkciji stranog kapitala i stope privrednog rasta. Regresijska analiza pokazuje da priliv stranog kapitala podstiče domaće investicije.

Ako je koeficijent priliva kapitala 0,30 to znači da povećanje stranog kapitala u bruto-društveni proizvod 1%, udio domaćih investicija u bruto-društvenom proizvodu povećava se 0,30%. Dokazali smo da direktna strana ulaganja pozitivno djeluju na domaće investicije i konkurentnost, ali efekti nisu isti u svim zemljama. Rezultati ostvareni u Bosni i Hercegovini pokazuju sljedeće: <sup>24</sup>

1. u strukturi razmjene dominiraju proizvodi intezivni-sirovinama i radno-intezivni proizvodi, u odnosu na kapitalno-intezivne proizvode i proizvode intezivni znanjem,
2. niža integrisanost u međunarodno tržište, struktura međunarodne robne razmjene, specijalizacija proizvodnje,
3. potrebno je da podstiče vezu, direktnih stranih ulaganja, strukturu robne razmjene, i specijalizaciju unutar sektora,

---

<sup>24</sup> [http://www.investsrpska.net/files/Strategija\\_podsticanja\\_stranih\\_ulaganja\\_RS\\_2016-2020\\_Akcionni\\_plan\\_LAT.pdf](http://www.investsrpska.net/files/Strategija_podsticanja_stranih_ulaganja_RS_2016-2020_Akcionni_plan_LAT.pdf); (12.09.219. 12:45h).

4. kretanje stope privrednog razvoja, učešće ukupnih investicija u brutodomaćem proizvodu i efikasnost investicija,
5. empirijski je dokazano da stopa rasta privrede zavisi od efikasnosti investicija, a manje od udijela investicija u brutoproizvodu.

Ocjena efikasnosti investicija obuhvata sve efekte koji se postižu realizacijom investicionih projekata. Efekti ulaganja predstavljaju mjeru ostvarivanja ciljeva stranih ulagača i zemlje domaćina, izbor najefikasnijeg projekta, i oblika direktnih stranih ulaganja. Osnovna ocjena efekata ulaganja je da se izračuna veličina profita.

Danas se osporava takav cilj ulaganja u svim slučajevima investiranja. Pojedini projekti, u okviru stranih i domaćih ulaganja, dobit će pozitivnu ocjenu ako pored profita obezbjede transfer tehnologije, dodatno zapošljavanje, zaštitu životne i radne sredine, kao i ostale aspekte investiranja. Kod efikasnosti direktnih stranih ulaganja značajan je njihov raspored po sektorima privrede, tako da strana ulaganja u različitim sektorima imaju različite efekte. Postoji korelacija učešća priliva direktnih stranih ulaganja u tercijarni sektor i njihova efikasnost. Efikasnost investicija u sektoru usluga, koje su u tercijarnom sektoru, veća u odnosu na ostale sektore.

Dakle, efikasne investicije nisu rezultat veličine ukupnih direktnih stranih ulaganja, već su rezultat nadprosječnog učešća stranih ulaganja u tercijarnom sektoru, i stranog duga u brutodruštvenom proizvodu.

Ulaganja u sektoru industrije i poljoprivrede su nedovoljna, u narednom periodu očekujemo rast ukupnih investicija u javnom sektoru, pad ulaganja u sektorima sa većom efikasnošću investiranja. Bosna i Hercegovina sa sadašnjim nivom investicija i nepovoljnom strukturom ulaganja, ne može očekivati značajnu stopu privrednog rasta.

Da bi se povećala efikasnost ukupnih ulaganja potrebno je da istražujemo sljedeće: kretanje strukture međunarodne razmjene, strukturu ulaganja, učešće usluga u izvozu i učešće stranog duga u bruto-društvenom proizvodu.

#### **4.2. Značaj stranih direktnih investicija za održivi razvoj BiH**

Direktna strana ulaganja su glavni pokretači promjene komparativnih prednosti, jačaju specijalizaciju u unutar-sektorskoj razmjeni, i pozitivno utiču na rast integrisanosti privrede u međunarodno tržište. Bosna i Hercegovina pokazuje slabu vezu stranih ulaganja i integraciju privrede u međunarodno tržište, paralelno, sa rastom stranih ulaganja dolazi do smanjenja specijalizacije u unutar-sektorskoj razmjeni, tako da nije mogla očekivati

značajnije promjene strukture robne razmjene, rasta specijalizacije, i značajnijeg uključivanja u međunarodne tokove. Na osnovu takvih kretanja i efekata zaključujemo:

1. Strana ulaganja su se najvećim dijelom odnosila na kupovinu domaćeg tržišta.
2. Najveći broj ulaganja se odnosi na neproizvodne sektore.
3. Izostala su ulaganja u proizvodne sektore usmjerena na izvoz, potrebno je poboljšati uslove koji djeluju na privlačenje direktnih stranih ulaganja u proizvodne sektore usmjerene na izvoz.

Kako direktna strana ulaganja povećavaju ukupne investicije? Na osnovu korelacije, direktnih stranih ulaganja i domaćih investicija, formiramo model po kojem su domaće investicije u funkciji stranog kapitala i stope privrednog rasta.

Regresijska analiza pokazuje da priliv stranog kapitala podstiče domaće investicije. Ako je koeficijent priliva kapitala 0,30 to znači da povećanje stranog kapitala u bruto-društveni proizvod 1%, udio domaćih investicija u bruto-društvenom proizvodu povećava se 0,30%. Dokazali smo da direktna strana ulaganja pozitivno djeluju na domaće investicije i konkurentnost, ali efekti nisu isti u svim zemljama.<sup>25</sup>

Efekti ulaganja predstavljaju mjeru ostvarivanja ciljeva stranih ulagača i zemlje domaćina, izbor najefikasnijeg projekta, i oblika direktnih stranih ulaganja. Osnovna ocjena efekata ulaganja je da se izračuna veličina profita.

Danas se osporava takav cilj ulaganja u svim slučajevima investiranja. Pojedini projekti, u okviru stranih i domaćih ulaganja, dobit će pozitivnu ocjenu ako pored profita obezbijede transfer tehnologije, dodatno zapošljavanje, zaštitu životne i radne sredine, kao i ostale aspekte investiranja. Kod efikasnosti direktnih stranih ulaganja značajan je njihov raspored po sektorima privrede, tako da strana ulaganja u različitim sektorima imaju različite efekte. Postoji korelacija učešća priliva direktnih stranih ulaganja u tercijarni sektor i njihova efikasnost.

Efikasnost investicija u sektoru usluga, koje su u tercijarnom sektoru je veća u odnosu na ostale sektore. Zemlje koje imaju najveće stope rasta, najefikasnije investicije, i nadprosječno učešće stranih ulaganja u tercijarnom sektoru, imaju najveći strani dug u bruto-društvenom proizvodu.

Dakle, efikasne investicije nisu rezultat veličine ukupnih direktnih stranih ulaganja, već su rezultat nadprosječnog učešća stranih ulaganja u tercijarnom sektoru, i stranog duga u brutodruštvenom proizvodu. Ulaganja u sektoru industrije i poljoprivrede su nedovoljna,

---

<sup>25</sup> [http://www.investsrpska.net/files/Strategija\\_podsticanja\\_stranih\\_ulaganja\\_RS\\_2016-2020\\_Akcionni\\_plan\\_LAT.pdf](http://www.investsrpska.net/files/Strategija_podsticanja_stranih_ulaganja_RS_2016-2020_Akcionni_plan_LAT.pdf); (12.09.219. 13:05h).

u narednom periodu očekujemo rast ukupnih investicija u javnom sektoru i pad ulaganja u sektorima sa većom efikasnošću investiranja. Bosna i Hercegovina sa sadašnjim nivom investicija i nepovoljnom strukturom ulaganja, ne može očekivati značajnu stopu privrednog rasta.

Da bi se povećala efikasnost ukupnih ulaganja potrebno je da unaprijediti kretanje strukture međunarodne razmjene, strukturu ulaganja, učešće usluga u izvozu, učešće stranog duga u bruto društvenom proizvodu.<sup>26</sup>

### **4.3. Mjere za privlačenje stranih direktnih investicija**

Imajući u vidu privredna kretanja kao i visinu ostvarenih investicija pojedinih regiona i subregiona, postavlja se pitanje koji su to relevantni faktori na osnovu kojih strani investitori donose odluku o realizaciji ulaganja u određenu lokaciju.

Kompleksnost poslovanja u uslovima globalizacije i internacionalizacije apostrofira pitanje problematike stranih direktnih investicija kao jedno od aktuelnih pitanja međunarodne ekonomske scene. Navedena problematika već duže vrijeme predmet je različitih opservacija i kritika. Međutim, vlade mnogih zemalja, pogotovo zemalja u razvoju stoje na stanovištu da strane direktne investicije predstavljaju ključnu pretpostavku ekonomskog razvoja zemlje s obzirom da iste pored transfera kapitala omogućavaju transfer tehnologija, menadžerskih znanja, pružaju mogućnost za otvaranje radnih mjesta i edukovanje kadrova i sl.

Imajući u vidu da najveći investitori potiču iz razvijenih zemalja svijeta (SAD, Japan, Njemačka, Francuska i sl.) interesantnim se čini sagledavanje ključnih faktora koji determiniraju njihovu odluku o investiranju u određenu lokaciju. Težnja transnacionalnih kompanija razvijenih zemalja za realizacijom stranih direktnih investicija u manje razvijenim zemljama potaknuta je djelovanjem različitih faktora guranja i privlačenja (push and pull factors). Kao najznačajniji faktori guranja mogu se navesti:

1. izbjegavanje trgovinskih barijera,
2. smanjivanje zavisnosti od domaćeg tržišta,
3. rast troškova proizvodnje u matičnoj zemlji,
4. konkurentski pritisak kompanija iz razvijenih zemalja,
5. nedostatak ključnih resursa i inputa neophodnih za realizaciju procesa proizvodnje i dr.<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup> Duning, John Harri. 1994. *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company Inc. Wokingham. 145.

Faktori privlačenja manifestuju se u obliku različitih podsticajnih mjera kojima vlada zemlje recipijenta kapitala želi privući strani kapital kako bi na bazi istog jačala svoju privrednu razvijenost. Strane direktne investicije dijele se u dvije osnovne grupe: Industrijski specifične determinante u koju spadaju svi faktori koji pružaju podršku pri internacionalizaciji proizvodnje a iskazuju se u vidu menadžerskih vještina, diferencijacije proizvoda, tehnološke opremljenosti i know-how-a, marketinške i organizacione snage, istraživačko-razvojnih kapaciteta i sl. U drugu grupu faktora se ubrajaju specifične determinante zemlje recipijenta kapitala kao što su fizički i prirodni resursi, investiciona klima zemlje recipijenta, geografski položaj zemlje, uslovi tražnje, obrazovanost kadra i sl.<sup>28</sup>

Pored navedenih faktora, mnogobrojna istraživanja i studije ukazuju da se među determinantama koje uslovljavaju priliv stranog kapitala nalazi veliki broj ekonomskih i političkih promjenjivih faktora, od kojih su najvažnije:

1. veličina tržišta i perspektiva rasta,
2. politička i ekonomska stabilnost,
3. institucije, zakoni i vladavina zakona,
4. fizička, finansijska i tehnološka infrastruktura,
5. prirodni i ljudski resursi,
6. aglomeracioni efekti,
7. institucionalni i regulatorni okvir,
8. zaštita investicija i njihova promocija i sl.

S ciljem poroširenja poslovne saradnje Bosna i Hercegovina je potpisala (ratificirala) ugovore o slobodnoj trgovini sa Albanijom, Bugarskom, Slovenijom, Hrvatskom, Srbijom i Crnom Gorom, Makedonijom, Turskom, Moldavijom, Rumunijom, te je s ciljem unaprijeđenja direktnih stranih investicija potpisala i 32 sporazuma o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja sa sljedećim zemljama: Albanijom, Austrijom, Belgijom, Hrvatskom, Češkom, Kiprom, Danskom, Egiptom, Finskom, Francuskom, Njemačkom, Grčkom, Mađarskom, Iranom, Italijom, Jordanom, Kuvajtom, Moldavijom, Malezijom, Nizozemskom, Norveškom, Pakistanom, Poljskom, Rumunijom, Srbijom, Slovačkom, Slovenijom, Španijom, Švedskom, Turskom, UAE i Velikom Britanijom. Takođe je bitno napomenuti da je Bosna i Hercegovina potpisala ugovore o promociji i zaštiti investicija sa slijedećim zemljama: Austrijom, Kinom, Hrvatskom, Češkom Republikom, Egiptom, Finskom, Francuskom, Njemačkom, Grčkom, Nizozemskom, Mađarskom, Iranom, Italijom, Kuvajtom, Makedonijom, Malezijom, Moldavijom, Katarom, Pakistanom,

---

<sup>27</sup> Sinanagić, Mustafa. 2008. Strategijske varijante ulaska na inostrano tržište, Gama-X. Brčko. str. 155.

<sup>28</sup> Babić-Hodović, Vesna i Mehić Eldin. 2000. Policies and strategies for the promotion and attraction FDI in services, Proceedings of 5th International Strategic Management Conference. Istanbul, Turkey.

Portugalom, Rumunijom, Slovenijom, Španijom, Švedskom, Švicarskom, Turskom, Ukrajinom, Velikom Britanijom, SAD, Srbijom i Crnom Gorom i zemljama OPEC-a. Vlade i državne institucije, pored uloge finansiranja i pružanja odgovarajućih podsticaja, imaju sve značajniju ulogu u procesu izgradnje imidža zemlje.

Kvalitet pruženih usluga i informacija stranim pravnim i fizičkim licima neposredno utiče na sliku, ugled i stereotipe koje potencijalni investitori povezuju sa državom. Vlade, državna tijela, te javne ustanove i organizacije koriste različita komunikacijska sredstva za prenos adekvatne poruke potencijalnim investitorima. Upravo korištenje tih sredstava na pravilan način može doprinijeti stvaranju percepcije o postojanju konkurentske prednosti zemlje, a prvenstveno pozitivno djelovati na imidž zemlje.

Svaka zemlja, pa tako i Bosna i Hercegovina mora preuzeti kontrolu nad svojim imidžom. To znači da mora investirati u promociju pozitivnog imidža, a upravo su institucije za privlačenje stranih direktnih investicija te koje imaju snagu i sredstva da predvode taj proces. U taj proces svakako treba uključiti nevladine organizacije, poslovne zajednice i druge subjekte koji na taj način postaju promotori pozitivnog imidža, jer kreiranje pozitivnog imidža zemlje se ne može zamisliti bez bliske kooperacije faktora u zemlji kao što su trgovinske komore, turistička zajednica, vanjska trgovina i vanjski poslovi i dr.

Strane direktne investicije su važan faktor BiH na putu približavanja EU, s obzirom da su na tom putu predviđene korijenite promjene društveno – ekonomske strukture. 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.

Kao važan razlog privlačenja stranih investitora se temelji na vjerovanju da strane direktne investicije generišu pozitivne indirektno uticaje na druga domaća preduzeća, što utiče na rast njihove produktivnosti. Ulazak strane direktne investicije 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 stranim direktnim investicijama više uvoze nego izvoze od svojih centrala u inostranstvu.<sup>29</sup>

Strane direktne investicije 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

---

<sup>29</sup> Ćirović, Milutin i Konstantin Pušara. 2000. Strana Ulaganja, poslovno-analitički pristup. Beograd: Univerzitet Braća Karić u Beogradu. str. 201.

domaći. Donošenjem Zakona o politici direktnih stranih ulaganja u Bosni i Hercegovini,<sup>30</sup> te entitetskih Zakona o stranim ulaganjima stvorene su osnovne prednosti za strane investitore kao što su: 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, stvari, usluga i prava. Bez povećanja udjela proizvodnih investicija u BiH nema dugoročne perspektive ekonomskog i društvenog razvoja. Neproizvodne investicije imaju pozitivan učinak, jer početni priliv novca u izgradnji takvog preduzeća, donosi novac i zapošljava radnike, što često i izostane.

Izuzetno je 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-privatnog partnerstva, 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, pribavljanja boravišne i radne dozvole, građevinske dozvole, ostvarivanje prava koja proizlaze iz radnih odnosa, te zakoni o privrednim društvima, izvršnom postupku i likvidaciji kompanija, itd.

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 uređenije 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 ukрупnjavanju proizvodnje, uspostavljanu 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,

---

<sup>30</sup> Grupa autora. Službene novine Federacije BiH br. 17/98 i 13/03, zakon o politici direktnih stranih ulaganja u BiH.

tako sa aspekta finansijskih potencijala. Do sada se finansijski uticaj izražavao putem doznaka, mada nije bilo aktivnosti kojim bi se maksimiziro razvojni uticaj migracije.

Faktori koji su najviše uticali na priliv stranih direktnih investicija su process privatizacije i atraktivnost prirodnih resursa. Pravna regulativa BiH je vrlo liberalna i pogoduje privlačenju stranih ulaganja. Međutim, regulativa je vrlo liberalna u svim zemljama koje pretenduju na priliv stranih direktnih investicija. Sve zemlje u tranziciji imaju sličnu regulativu, cijenu rada, podsticaje privlačenja stranih direktnih investicija 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.<sup>31</sup>

Iz proučavane literature može se zaključiti da su direktne strane investicije 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 da je priliv stranog kapitala uslov za više stope privrednog rasta, ubrzanje strukturnih 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, rasta nezaposlenosti usljed otpuštanja, istiskivanje domaćih investicija, stvaranje lokalnih monopola, zagađenja okoline, izbjegavanje poreskih obaveza i sl.

Strane direktnih investicija doprinose obostranoj koristi 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 stranih direktnih investicija u BiH nije adekvatna, što stvara veću izloženost zemlje negativnim kretanjima na pojedinačnim tržištima.

Preporuka je da se u budućem periodu moraju podsticati mjere koje utiču na povećanje faktora prednosti za privlačenje stranih direktnih investicija kao što su: makroekonomska stabilnost, funkcionisanje tržišta, uklanjanje poslovne barijere na loklanom nivou, funkcionisanje pravnog sistema i institucija i dr.

---

<sup>31</sup> Bubanja-Vidas, Marijana. 1998. Metode i determinante SDI. Beograd: Institut ekonomskih nauka u Beogradu. str. 145.



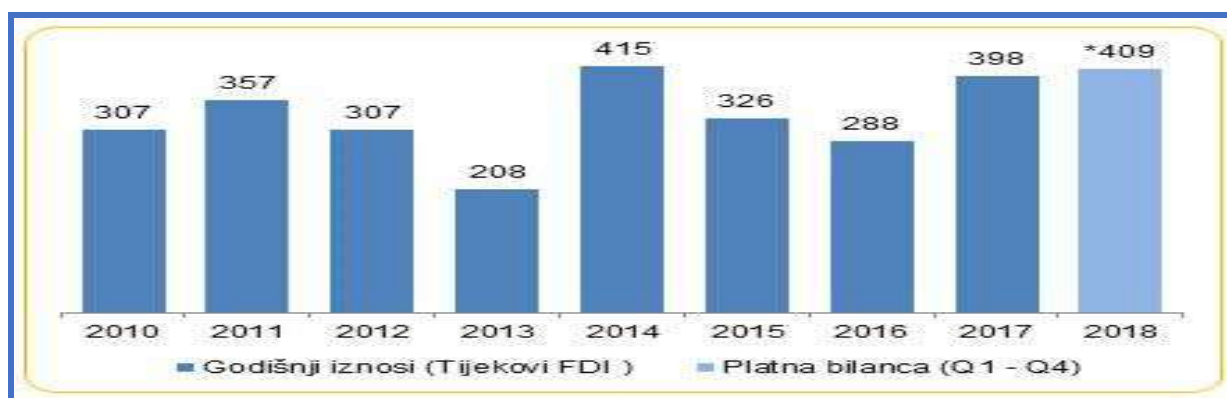
## 5. ANALIZA OSTVARENIH DIREKTNIH ULAGANJA U BIH

Podaci inostranih ulagača potvrđuju da je Bosna i Hercegovina povoljna destinacija za inostrana ulaganja, te da treba biti optimističan u pogledu priliva direktnih ulaganja u narednom periodu. Očekivanja o povećanju nivoa inostranih ulaganja temelje se na investicionim mogućnostima, namjeri privatizacije strateških preduzeća, izraženom interesu potencijalnih ulagača, kao i projektima koji su u fazi realizacije.

Na osnovu podataka objavljenih u okviru „Global Location Trends Facts & Figures report” u 2018. godini, BiH se nalazi na trećoj poziciji u svijetu na temelju broja kreiranih radnih mjesta u okviru inostranih projekata, na jedan milion stanovnika. Prema podacima Centralne banke BiH iz avgusta 2018. godine, ukupna inostrana direktna ulaganja, u BiH iznosila su 13,449 miliona KM (6,876 miliona eura ili 6.9 milijardi eura).

Direktna inostrana ulaganja za 2017. su iznosila 777.7 miliona KM ili 397.6 miliona eura. Podaci za 2017.godinu ukazuju na porast inostranih ulaganja za 37.9% u odnosu na iznos u 2016. godini ili za 28.8% u odnosu na petogodišnji prosjek (period 2012-2016). Na slijedećoj slici prikazani su tokovi direktnih inostranih ulaganja u Bosni i Hercegovini, po godinama u milionima eura.

Grafik 3. Tokovi direktnih inostranih ulaganja u Bosni i Hercegovini u periodu od 2010-2018 godine



Izvor: <https://www.cbbh.ba>; (15.09.2019. 19:27h).

Bosna i Hercegovina je u 2007. godini imala najveći priliv direktnih inostranih ulaganja od 2.6 milijardi KM, zahvaljujući privatizaciji velikih državnih preduzeća. Na osnovu uvida u podataka Centrale banke BiH za period januar – decembar 2018. godine može se konstatovati da su direktna inostrana ulaganja zadržala pozitivan trend. Prema podacima u okviru platne bilance (sa procijenjenim zadržanim zaradama), direktna inostrana ulaganja za 2018.godinu su iznosila 800 miliona KM ili 409 miliona eura.

U 2018. godini prilikom priliva direktnih inostranih ulaganja od 1.3 milijarde KM je bio zadovoljavajući, naročito jer je realizovan bez značajnije privatizacije i sa pozitivnom strukturom (ulaganje u proizvodni sektor i visok nivo greenfield ulaganja).

U okviru UNCTAD-ovog godišnjeg izvještaja o globalnim inostranim ulaganjima, a prema ukupno registrovanim ulaganjima, Bosna i Hercegovina se nalazi na drugoj poziciji u sklopu zemalja Jugoistočne Europe.

Pozitivan trend direktnih inostranih ulaganja je registrovan u 2010. godini i 2011. godini, ali uprkos obećavajućim procjenama, tokovi ulaganja u 2012. i 2013. godini nisu zadržali pozitivan trend. Iznos direktnih inostranih ulaganja u 2014. godini je bio najveći u posljednjih nekoliko godina.

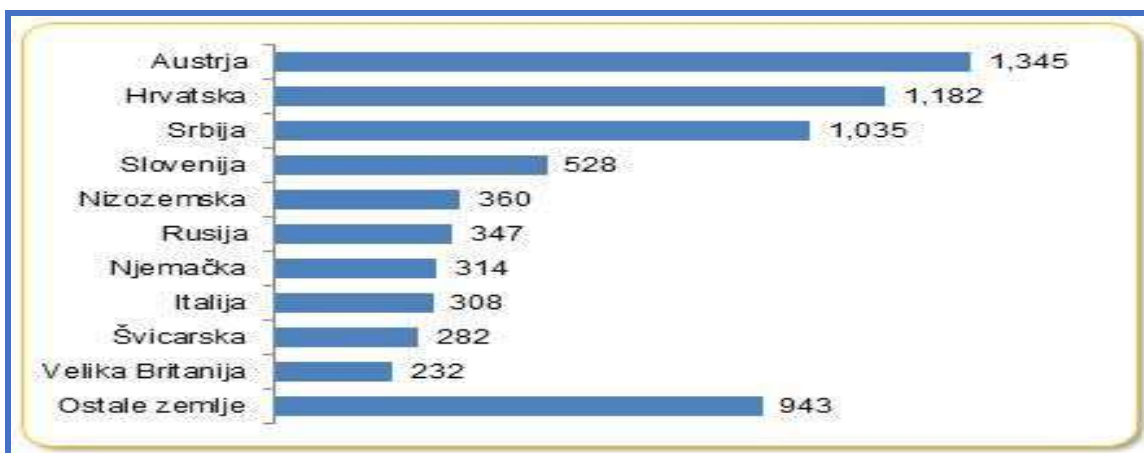
U 2014. je registrovano 811 miliona KM što je povećanje za 99.2% u poređenju sa prethodnom godinom. Prema revidiranim podacima Centralne banke BiH, u 2015. godini je registrovano 637 milijuna KM, što je smanjenje od 21.5% u odnosu na 2014. godinu. Negativan trend je nastavljen u 2016. godini i sa 564 miliona KM registrovan je pad od 11.5% u poređenju sa 2015. godinom.

U 2017. godini sa povećanjem direktnih inostranih ulaganja od 37.9% zaustavljen je negativni trend, te se možemo nadati da će rast investicija biti nastavljen u tekućoj godini, kao i u narednom periodu.

Do objave zvaničnih podataka dostupni su i nekompletni podaci (bez iznosa zadržanih zarada) za prva tri tromjesečja 2018. godine, u okviru tokova direktnih inostranih ulaganja.

U 2018. godini iznos je bio na nivou iznosa iz istog perioda prethodne godine, a najznačajniji ulagači u BiH su bili iz: Švicarske, Austrije, Turske i Velike Britanije. Prema ukupnim inostranim ulaganjima od 1994. do kraja 2017. godine zemlja koja je uložila najviše je Republika Austrija sa 2.6 milijardi KM (1.3 milijarde eura), zatim slijede Hrvatska, Srbija i Slovenija. Na osnovu novijih podataka Rusija, Kina, Švicarska, Ujedinjeno kraljevstvo i Turska sve više investiraju u BiH i zemlje iz okruženja. Putevi, hidoelektrane i gasovodi jedni su od pozitivnih pokazatelja priliva stranih direktnih investicija pomenutih zemalja.

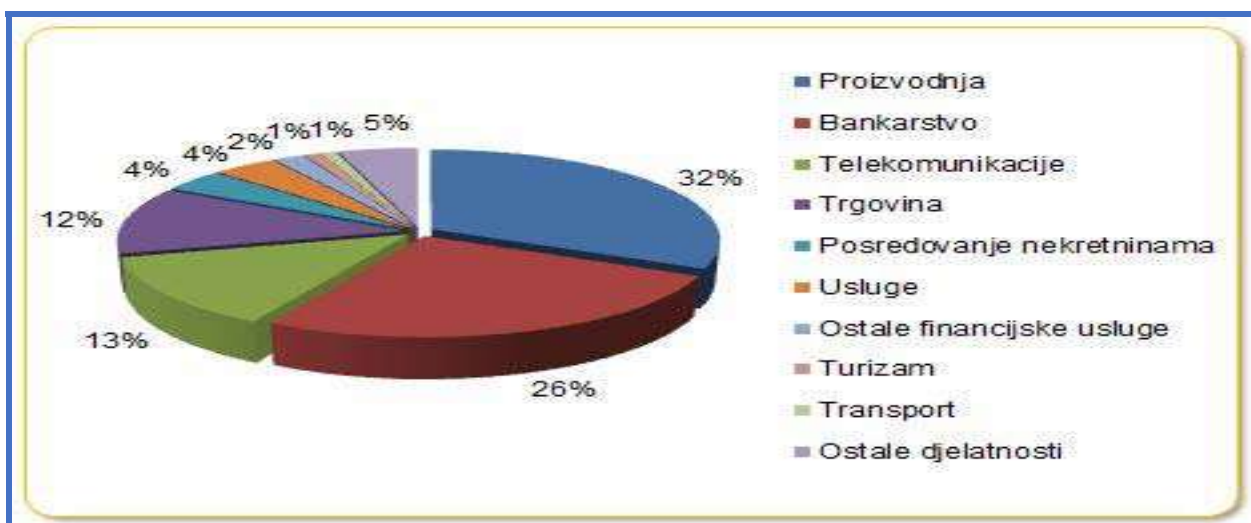
Grafik 4. Prikazuje najznačajnije zemlje ulagače u BiH



Izvor: <https://www.cbbh.ba>; (16.09.2019. 13:53h).

Zahvaljujući dobroj reputaciji i dugoj industrijskoj tradiciji u BiH, najznačajniji iznos stranih direktnih ulaganja je registrovan u sektor proizvodnje (32%), a značajan udio u okviru ukupnog priliva imao je i bankarski sektor (26%).

Grafik 5. Stanje stranih direktnih investicija u periodu od 1994-2018. godine



Izvor: <https://www.cbbh.ba>; (16.09.2019. 14:13h).

Na osnovu provedenog istraživanja za prethodni period može se konstatovati da su zemlje koje su u Bosnu i Hercegovinu najviše investirale, sledeće zemlje: Austrija, Hrvatska i Slovenija. Djelatnosti u okviru kojih je registrovano najviše inostranih ulaganja su: finansijske uslužne djelatnosti osim osiguranja i penzionih fondova, trgovina na malo osim trgovine motornim vozilima i motociklima, proizvodnja i namirenje električnom energijom, plinom, parom i klimatizacija, proizvodnja baznih metala, proizvodnja motornih

vozila, prikolica i poluprikolica, proizvodnja duhanskih proizvoda, poslovanje nekretninama, trgovina na veliko, osim trgovine motornim vozilima i motociklima, proizvodnja kože i srodnih proizvoda i gradnja građevina visokogradnje.

Agencija za unapređenje stranih investicija u BiH - FIPA, uručila je plakete najznačajnijim investitorima u Bosnu i Hercegovinu u 2018. godini, na desetoj tradicionalnoj manifestaciji "Izbor najznačajnijeg investitora u BiH" koja se održala u Sarajevu 18. decembra 2018. godine.

Ove godine, kao i prošle, koncept manifestacije je djelimično izmijenjen na način da je lista nagrađenih kompanija obuhvatila 12 privrednih društava, za razliku od prethodnih godina kada se biralo po četiri najznačajnija strana investitora.

Nagrađenje kompanije, koje dolaze iz različitih privrednih grana su Carpet Centar d.o.o. Čapljina, Ferretto Group Central Europe, Nsoft d.o.o. Mostar, Swisslion d.o.o. Trebinje, Zeochem d.o.o. Zvornik, Wiener osiguranje Vienna Insurance Group a.d. Banja Luka, Kolektor CCL d.o.o. Laktaši, Messer BH Gas, Geomet d.o.o. Olovo, Grand hotel Neum, Pirnar d.o.o. Bosanski Petrovac i Al-Shiddi International d.o.o. Swissotel Sarajevo.

FIPA ovom manifestacijom želi odati priznanje stranim preduzećima, te im se zahvaliti na njihovom doprinosu ekonomskom razvoju Bosne i Hercegovine, zapošljavanju bh. građana, te rastu svih ostalih ekonomskih indikatora po osnovu ovih ulaganja.

Gordan Milinić, direktor Agencija za unapređenje stranih investicija kazao je da je ova današnja manifestacija kruna njihovog jednogodišnjeg rada. Kaže kako u posljednje dvije godine BiH bilježi povećanje stranih investicija. U 2017, registrirano je 777 miliona KM stranih ulaganja, što je za oko 40 posto više u odnosu na 2016 godinu.

Rast investicija je rezultat rada nadležnih institucija na kreiranju boljih uvjeta za ulaganje, na dovođenju novih investitora, te na provođenju potrebnih reformi i jačanja konkurentnosti zemlje kako za domaće tako i za strane investitore.<sup>32</sup>

Trend rasta stranih ulaganja je nastavljen i u 2018, pa je za prvih šest mjeseci zabilježeno 452 miliona KM stranih ulaganja. Rast investicija je rezultat rada nadležnih institucija na kreiranju boljih uvjeta za ulaganje, na dovođenju novih investitora, te na sprovođenju potrebnih reformi i jačanja konkurentnosti zemlje kako za domaće tako i za strane investitore.

Prisustvo stranih investitora u zemlji šalje poruku da je BiH zemlja u kojoj je ulaganje stranog kapitala sigurno i rentabilno, te doprinosi poboljšanju imidža BiH kako u poslovnom tako i u političkom smislu.

---

<sup>32</sup><http://www.fipa.gov.ba>; (19.09.2019. 17:10h).

Među 105 država svijeta Bosna i Hercegovina zauzima 15. mjesto po greenfield investicijama, to jeste po broju stranih investicija, dok su naše komšije, Srbija i Crna Gora, zauzele prva dva mjesta. Sjeverna Makedonija iza nas je i nalazi se na 18. mjestu.

Posmatrano prema vrsti investicije, najveći broj kompanija su novoosnovane - greenfield ili 53,7 posto od ukupno 518 kompanija, ali prema visini ulaganja prednost imaju privatizacije i akvizicije u koje je investirano 66,8 posto od ukupnih direktnih stranih investicija u posjećenim kompanijama (od 5,2 milijarde eura). Najveći iznosi investicija u BiH su realizirani upravo kroz procese velikih privatizacija. Realizirane greenfield investicije u BiH se odnose na proizvodnju i trgovinu, kažu iz FIPA.

Prema podacima UNCTAD-a (tijela Ujedinjenih nacija), broj i vrijednost najavljenih novih projekata u BiH u 2018. godini bio je veći u odnosu na 2017. Taj broj projekata bio veći za četiri posto u 2018. godini, uključujući 30 najavljenih projekata, čija je vrijednost povećana za 23,4 posto u odnosu na prethodnu godinu.

Slika 2. Prikaz greenfield FDI performanse

<b>GREENFIELD FDI PERFORMANCE INDEX – TOP 50 OVERALL</b>			
<b>RANK</b>	<b>COUNTRY</b>	<b>GFDI PI SCORE</b>	<b>FDI PROJECTS 2018</b>
1	Serbia	11.92	107
2	Montenegro	11.49	11
3	Cambodia	10.82	47
4	Lithuania	8.47	80
5	Malta	7.78	20
6	Uzbekistan	7.12	52
7	Vietnam	6.48	277
8	Singapore	6.03	386
9	Armenia	5.91	13
10	Georgia	5.88	17
11	Nicaragua	5.11	12
12	Mozambique	5.08	13
13	Costa Rica	4.97	52
14	Laos	4.90	16
15	Bosnia-Herzegovina	4.83	17
16	Latvia	4.69	29
17	Bulgaria	4.69	54
18	North Macedonia	4.45	10
19	Côte d'Ivoire	4.33	33
20	Myanmar	4.12	50

Izvor: <https://www.oslobodjenje.ba/vijesti/ekonomija-i-finansije/investicije-u-bih-rastu-ali-u-srbiji-rastu-vise>; (20.09.2019. 18:24h).

Najbolje plasirana zemlja našeg regiona je i dalje Makedonija na visokom desetom mjestu, dok je Slovenija na 40. mjestu. Od zemalja regiona, bolju poziciju u odnosu na

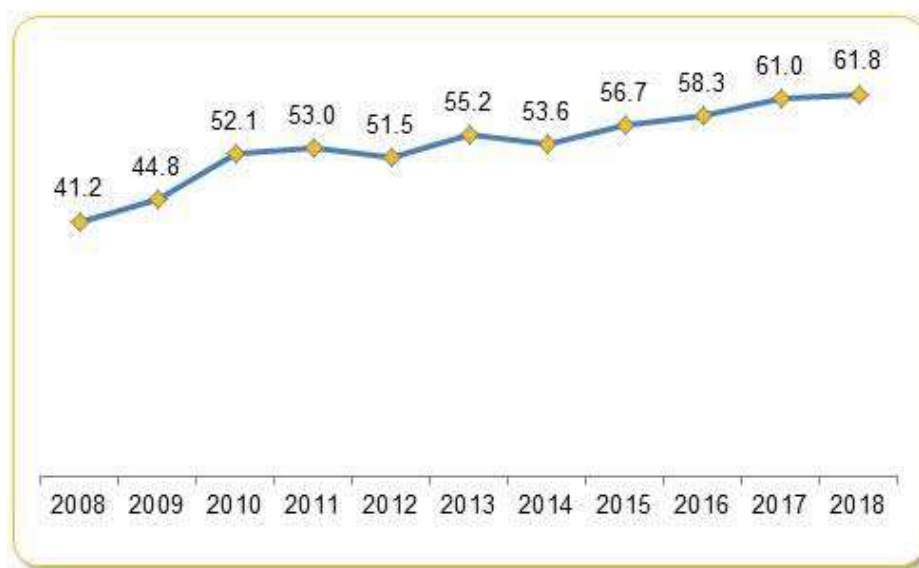
prethodni izvještaj ostvarile su Albanija i Makedonija, dok su ostale zemlje regiona nazadovele na globalnoj rang listi.

Bosna i Hercegovina je ponovo pogoršala svoj ranking u odnosu na prošlogodišnji izvještaj. U okviru Doing Business-a 2019. smo na 89. poziciji i pali smo za tri pozicije (u odnosu na 86. mjesto u okviru prošlogodišnjeg izvještaja). Nastavljen je negativan trend rankinga BiH obzirom da smo u izvještaju Doing Business 2017 bili na 81. mjestu, a u izvještaju Doing Business 2016 zauzimali 79. mjesto. Bosna i Hercegovina je najslabije plasirana država našeg regiona i Evrope (za evropske zemlje uz San Marino na 88. poziciji).

Za Bosnu i Hercegovinu se jedina regulatorna izmjena odnosila na Zakon o radu, ali kako tržište rada ni ove godine nije uvršteno u izračun lakoće poslovanja, nisu evidentirane izmjene u zakonodavstvu, u odnosu na prethodni period, koje bi se odnosile na ocjenu lakoće poslovanja.<sup>33</sup>

Na slijedećim tabelama pikazani su pozitivni pokazatelji SDI i pokrivenost uvoza izvozom.

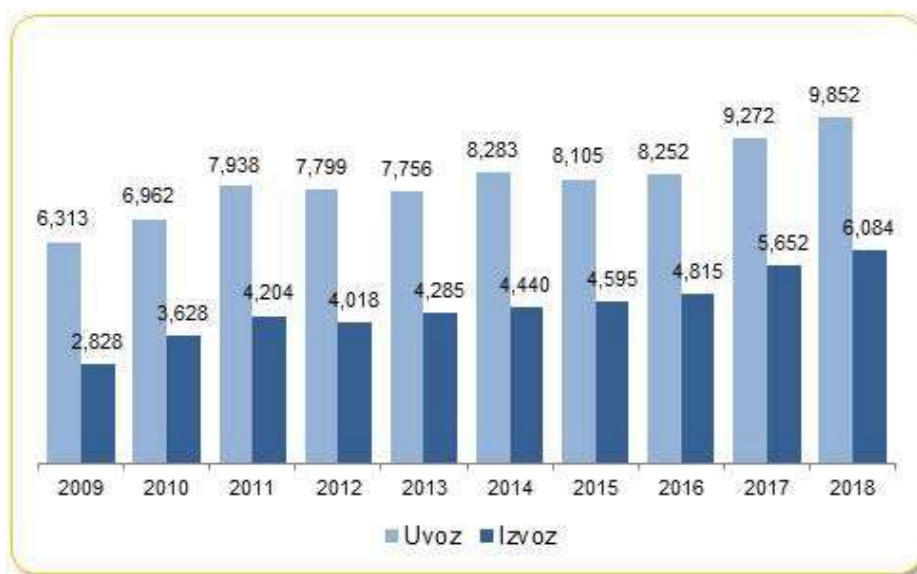
Tabela 2. Prikaz statistike vanjske trgovine BiH



Izvor: <http://www.bhas.ba>; (22.09.2019. 17:54h).

<sup>33</sup> <http://www.fipa.gov.ba/informacije/statistike/izvjestaj/default.aspx?id=229&langTag=bs-BA>; (22.09.2019. 17:46h).

Grafik 6. Prikaz pokrivenosti uvoza izvozom



Izvor: <http://www.bhas.ba>; (23.09.2019. 11:55h).

U periodu januar - decembar 2018. godine izvoz je iznosio 6.1 milijardi EUR, što je za 7.6 % više nego u istom periodu 2017. godine, dok je uvoz iznosio 9.9 milijardi EUR, što je za 6% više nego u istom periodu prethodne godine.

## 6. DOBAR INVESTICIONI AMBIJENT KAO KLJUČNI FAKTOR POTENCIJALNOG RAZVOJA BIH

Gotovo da ne postoji država u svijetu koja stvaranjem povoljnog investicionog ambijenta ne želi da privuče direktna strana ulaganja. Želje investitora su da ostvare što veću stopu prinosa, a da istovremeno izbjegnu rizik.<sup>34</sup>

Istraživanja pokazuju da se kao najvažniji faktori kod donošenja odluka o ulaganjima ističu:

- politička i makroekonomska stabilnost,
- veličina tržišta,
- zagarantovanost vlasničkih prava,
- ekonomska otvorenost,
- transportna infrastruktura,
- te kvalifikovana radna snaga.

Donošenje odluke o investiranju sredstava izvan granica zemlje, nužno nameće potrebu za detaljnom analizom poslovnog okruženja, s obzirom da pojedini elementi istog imaju značajnu ulogu u realizaciji poslovne saradnje. Detaljna analiza poslovnog okruženja podrazumijeva, prije svega analizu ekonomskog okruženja zemlje domaćina gdje bi se posebna pažnja trebala posvetiti analizi veličine i strukture stanovništva, te analizi nivoa i načina distribucije dohotka i bogatstva, itd.

Pored analize ekonomskog okruženja potrebno je analizirati kulturno okruženje zemlje domaćina, odnosno njegove pojedine elemente (jezik, obrazovanje, religija, etika, navike i običaji i sl.) koji svakako mogu doprinijeti učinkovitijoj realizaciji poslovne saradnje. Posebna pažnja prilikom donošenja investicionih odluka mora se posvetiti analizi pravnog te političkog okruženja, s obzirom da postojanje stabilne i prijateljski nastojene vlade zemalja potencijalnog recipijenta kapitala što uveliko olakšava cjelokupan posao investiranja. Shodno prethodno navedenom neophodno je stalno praćenje političke situacije zemlje recipijenta, poznavanje njenih zakona, procedura i propisa s obzirom da isti imaju značajnu a često i odlučujuću ulogu kod donošenja odluke o investiranju.

U nastavku teksta, prikazaćemo primjer iz prakse uspješno ostvarenih stranih direktnih ulaganja u mojoj sredini koji su doprinjeli potencijelnom razvoju Republike Srpske kao i BiH u cjelini.

Pokazatelji dobrog poslovanja su slijedeće firme:

1. Kompanija PMP Jelšingrad iz Gradiške je specijalizovana je za izradu teških varenih konstrukcija koje se koriste u industriji čelika. Kompanija trenutno ima više od 190 zaposlenih. Taj broj će rasti jer u ovoj godini u novi proizvodni objekat i opremu ulažu 10 miliona KM. I to je samo prva faza investicije.

---

<sup>34</sup> Vukadinović, Predrag i Zoran Jović. 2012. Investicije“,Beograd: Univerzitet Singidunum u Beogradu. str. 195.



„Kompanija PMP Jelšingrad posluje pozitivno od 2011., a priča o njenom uspjehu počinje 5 godina ranije. U trenutku kada je većina od tada 61 zaposlenog radnika bila na čekanju, a proizvodni proces potpuno zaustavljen, većinski udio u kompaniji kupila je italijanska grupacija PMP. Grupacija se kupoprodajnim ugovorom obavezala na ulaganja od 4,8 miliona KM u roku od tri godine te ispunjavanje osnovnih uslova koji se odnose na povećanje broja zaposlenih, investicije i povećanje prometa.

Uslove su ispunili za manje od godinu dana. U fabriku je investirano više od 5 miliona KM, a poslije toga i znatno više. Tokom 2006. i 2007. godine novac je uloženi u savremenu opremu i mašine, a stručnjaci iz Italije su dovedeni da promijene proizvodni program i obuče mlade radnike.“<sup>35</sup>Preko 90 posto proizvodnje odlazi u Zapadnu Europu. Pored Holandije, najznačajnija tržišta su Njemačka, Austrija i Italija. U regionu saraduju sa željezarama u Sloveniji, Srbiji, Hrvatskoj, a od projekata u BiH među najznačajnijim je izrada mosta za transport rude od rudnika do termoelektrane u Stanarima. U narednom periodu planiraju povećanje prometa od 10 posto, što namjeravaju postići sa postojećim kapacitetima. A da bi razvijali poslovanje u narednim godinama, na ljeto započinju gradnju novog proizvodnog objekta. Investicija vrijedna 10 miliona KM unaprijedit će poslovanje kompanije.

2. „TIKT“ Manufaktura iz Gradiške je firma koja zapošljava preko 50 radnika i proizvodi dijelove visoke tehnologije za sportske modele “mercedesa”, “poršea”, “audiya” i drugih tipova automobila. Ova porodična firma mjesečno na njemačko tržište plasira robu vrijednu 200.000 eura.

Slika 3. Prikaz proizvodnog pogona firme „TIKT“ Manufaktura Gradiška



Izvor: <https://privredagradiska.com>; (25.09.2019. 20:47h).

<sup>35</sup> <https://www.radiosarajevo.ba/biznis/kompanije/italijanski-investitor-ozivio-fabriku-na-jesen-otvara-i-novi-pogon/294627>; (24.09.2019. 14:23h).

Osim nultih serija za automobile, njihovu proizvodnu paletu čine specijalni dijelovi za mašinsku industriju. U zakupljenim objektima u Kozincima su moderne CNC mašine pomoću kojih radnici, osposobljeni u nemačkim fabrikama, udovoljavaju kompleksnim narudžbama. Oni sa velikim uspjehom, znanjem i vještinom, mikronskom preciznošću obrađuju metal, aluminijum, plastiku i druge materijale.“ U firmi ističu da su počeli sa četiri mašine i pet radnika, potom proizvodnju višestruko proširili. Profit su ulagali u mašine i nova radna mjesta.

Takođe podsjećaju da su u početku radnici, sa bogatim iskustvom u bivšoj fabrici “Čajavec”, dolazili iz Banjaluke na posao u Kozince“. <sup>36</sup> Sada je većina zaposlenih iz Gradiške, a ostvarili su i dobru saradnju sa Tehničkom školom. Najbolje učenike koji ovde obavljaju praktični dio nastave, stipendiraju, a najbolje zapošljavaju. U ovaj uspjeh, osim znanja i njemačke upornosti ugrađena je i ljubav kao pokretačka snaga i motivacija.

Pored prethodno navedenih ostvarenih primjera zadanog naslova, pomenuti ćemo i uspješne kompanije Perutninu „Ptuj“ iz Srpa koja je svoja kapacitete proširila i na područje Breze, te kompaniju „Knauf“ u Komaru koja proizvodi gipsane proizvode i još mnoge druge.

Slika 4. Prikaz proizvodnog pogona kompanije Perutnina „Ptuj“ Srbac



Izvor: <https://www.perutnina.ba> (25.09.2019. 21:54h).

<sup>36</sup> <https://www.blic.rs/vesti/republika-srpska/svetski-uspeh-porodicne-firme-kod-gradiske-prave-delove-za-audi-i-porse/mkn7ffv>; (25.09.2019. 21:15h).

Znajući da strana ulaganja donose brojne koristi, većina država provodi odgovarajuće reforme i mjere koje utiču na povećanje njihove konkurentnosti za privlačenje stranih investicija. Na tom putu Bosna i Hercegovina se susreće sa brojnim aktivnostima, koje treba poduzeti i koje zaslužuju da se svrstaju u prioritetne, kako bi se uvećao priliv stranih investicija, a neke od njih su:

- jačati konkurentnost BiH,
- stimulirati poreski sistem u oblasti direktnih poreza,
- što bi uticalo na povoljniju cijenu rada,
- smanjiti rasprostranjenost sive ekonomije, a samim tim i nelojalnu konkurenciju,
- ubrzati proces privatizacije jer bi isti doprinio većem prilivu stranih investicija
- uspostaviti institucionalni okvir za dodjelu koncesija,
- kontinuirano raditi na smanjivanju nestabilnosti uzrokovane socijalnim nemirima,
- raditi na unapređenju imidža zemlje u svijetu,
- izraditi strategiju privlačenja stranih investicija u BiH,
- jačati kapacitete FIPA-e kao institucije za promociju stranih ulaganja u BiH i dr.

I pored toga, reformski zahvati moraju da se nastave i obuhvate i ostale oblasti u kojima Bosna i Hercegovina zaostaje za zemljama okruženja, čija reforma je mnogo brža i efikasnija, kako bi se kreirala još bolja slika atraktivne lokacije za investiranje. Vladavina prava i zaštita privatne svojine jedan su od osnovnih zadataka u tom pravcu.

Pred kreatorima ekonomske politike stoji ozbiljan zadatak na rješavanju pitanja za dalji razvoj kao što su smanjenje administrativnih prepreka, izgradnja infrastrukture, reforma obrazovnog sistema u skladu sa potrebama privrede, uklanjanje postojećih monopola na tržištu, itd.

Bosna i Hercegovina je na ekonomskom putu od zemlje sa srednjim ka zemlji s visokim dohotkom. Na tom putu privržen je i punom integrisanju u Evropsku uniju, koja nastoji postati najdinamičnija i najkonkurentnija, na znanju, zasnovana ekonomija na svijetu, koja se nastoji staviti u središte globalizovanog svijeta, ne ostajući u njemu po strani. Imajući u vidu da investitori prilikom donošenja odluke o ulaganju u određenu zemlju sagledavaju i rejting zemlje, poboljšanje rejtinga treba da bude cilj kako vlasti tako i svakog preduzeća pojedinačno. Prednosti BiH za ostvarenje povoljnog investicionog ambijenta mogu se posmatrati kroz sledeće faktore: stabilna valutu (KM) vezanu za euro, privredu otvorenu prema EU, najniži stepen inflacije u jugoistočnoj Evropi, podsticaje vezane za poreze 5 godina oslobođeni od plaćanja poreza na profit u Federaciji Bosne i Hercegovine, sigurnost od političkog rizika (MIGA/IGA), cijena radne snage konkurentna sa visokom profesionalnošću, evropski sistem kreditiranja ulaskom stranih banaka: UniCredit, Zagrebačka Banka, Raiffeisen Bank, Hypo Vereins Bank, Volksbank, Hypo Alpe Adria, Turkish Ziraat, BBI. Najznačajniji faktori koji utiču na priliv direktnih stranih investicija su:

1. politička i ekonomska stabilnost,
2. investicije, zakoni i vladavina zakona,
3. veličina tržišta, razvojni potencijal i lokacija,
4. radna snaga,
5. infrastruktura,
6. promocija investicija, podsticaji i servis nakon inicijalne investicije.<sup>37</sup>

Pravni propisi pogodni za strana ulaganja nude sljedeće pogodnosti stranim ulagačima:

1. Imaju pravo da otvore žiro-račun u bilo kojoj banci na teritoriji BiH i to u bilo kojoj valuti;
2. Imaju pravo da prebacuju ukupnu zaradu u inostranstvo i to u bilo kojoj valuti;
3. Nisu obavezni da plaćaju carinske dadžbine na ulaganja;
4. Imaju ista prava na vlasništvo dobara kao i domaći;
5. Zaštićeni su od nacionalizacije, oduzimanja vlasništva, rekvizicije ili drugog što može imati slične posljedice;
6. Imaju pravo da zapošljavaju strane osobe prema zakonu BiH koji se odnosi na rad i imigraciju.

Vijeće ministara BiH je na prijedlog Agencije za unaprijeđenje stranih investicija u BiH (FIPA), usvojilo niz odluka nužnih da bi Fond za podsticaj stranim investitorima u BiH postao operativan. Usvojen je Pravilnik o načinu dodjele sredstava za podršku stranim investitorima u BiH, Odluka o formiranju i funkcioniranju Odbora Fonda za poticaj stranim investitorima u BiH, te Rješenje o imenovanju članova Odbora fonda za poticaj stranim investitorima u BiH. Usvajanjem ovih dokumenata, BiH se pridružila zemljama u regionu koji u svrhu priliva stranih investicija imaju sredstva podsticaja stranim investitorima.

Sredstva Fonda za 2007. godinu iznose dva miliona KM i osigurana su iz Proračuna institucija BiH, a mogu se koristiti za finansiranje projekata stranih investitora u proizvodnom sektoru, sektoru istraživanja i razvoja, kao i drugih projekata, osim za finansiranje projekata u oblastima ugostiteljstva i trgovine.

Kriteriji za izbor korisnika fonda su broj novozaposlenih, razvijenost područja u koje se investira, ekološki zahtjevi i učešće izvoza u ukupnoj prodaji. Smatramo da će ova mjera još više doprinijeti porastu stranih ulaganja, a time i ukupnom razvoju ekonomije u BiH.<sup>38</sup>

---

<sup>37</sup> Miletić, Stefan. 2007. Strane direktne investicije kao faktor privrednog rasta i razvoja, Beograd: Fakultet organizacionih nauka u Beogradu. str. 48.

<sup>38</sup> [http://www.fipa.gov.ba/o\\_fipa/usluge/default.aspx?id=216&langTag=hr-HR;](http://www.fipa.gov.ba/o_fipa/usluge/default.aspx?id=216&langTag=hr-HR;) (26.09.2019. 20:45h).

## **7. ANALIZA UTICAJA DRUGIH FAKTORA NA STRANE DIREKTNE INVESTICIJE**

Strane direktne investicije predstavljaju najznačajniji dio međunarodnih tokova kapitala. U uslovima globalizacije i novog ekonomskog poretka, dobijaju ulogu važne poluge ekonomskog razvoja. Direktne investicije u inostranstvu su ipak nešto više od međunarodnog kretanja kapitala, s obzirom na element kontrola u preduzeću, i njihova izuzetna dinamika, nesumnjivo se pripisuje aktivnostima transnacionalnih kompanija i promjenama u globalnom poslovnom okruženju.<sup>39</sup>

Kompleksnost poslovanja u uslovima globalizacije i internacionalizacije apostrofira pitanje problematike stranih direktnih investicija kao jedno od aktuelnih pitanja međunarodne ekonomske scene. Navedena problematika već duže vrijeme predmet je različitih opservacija i kritika.

Međutim, vlade mnogih zemalja, pogotovo zemalja u razvoju kao što je naša zemlja stoje na stanovištu da dobro osmišljena ekonomska politika predstavljaja ključnu pretpostavku ekonomskog razvoja zemlje s obzirom da ista pored transfera kapitala omogućava transfer tehnologije, menadžerskih znanja, pružaju mogućnost za otvaranje radnih mjesta i edukovanje kadrova i sl.

### **7.1. Uticaj faktora ekonomske politike**

Direktna strana ulaganja kao oblik međunarodnog kretanja kapitala predstavljaju doprinos efikasnijem poslovanju privrede i razvoju ekonomske politike zemlje, izlazak na međunarodna tržišta, podizanje životnog standarda društva, itd. U tom kontekstu vrednovanje efikasnosti investicija predstavlja osnovu donošenja odluka o investiranju, iz jedne u drugu zemlju, u cilju unaprijeđenja poslovanja privrede.

Strana ulaganja predstavljaju ključni razvojni faktor u savremenoj privredi, uz trgovinu, najznačajnije sredstvo poslovanja preduzeća, organizovanje proizvodnje, snadbjevanje robama i uslugama na svjetskim razmjerama. Putem stranih ulaganja, kompanije organizuju proizvodnju, obezbjeđuju efikasno snadbjevanje sirovinama, energijom, radnom snagom kao inputa, zatim plasman proizvoda i usluga kao outputa na najvažnijim tržištima, na profitabilan način i na globalnom nivou.

Na osnovu takvog poslovanja, kompanije mogu na optimalan način iskoristiti svoje prednosti u tehnologiji, znanju, i ekonomiji obima. Zemlje u razvoju, zbog zaduženosti i

---

<sup>39</sup> Zvizdojević, J. Elena. 2007. Statistika stranih direktnih investicija (SDI), Crnogorski ekonomski trendovi. Podgorica: Institut za Strateške studije i projekcije u Podgorici. str. 9.

nepovoljnog privrednog stanja, pokazuju interes za priliv stranih investicija, naročito kada krediti i razne finansijske pomoći prestaju pristizati. Zemlje u tranziciji, koje se integrišu u svjetski ekonomski sistem, negativne ekonomske tendencije mogu prevazići međunarodnim kretanjem kapitala. Razvijene zemlje suočene sa finasijskom krizom, takođe, su zainteresovane za povećati priliv stranog kapitala, gdje strana ulaganja postaju najvažniji element razvojnih strategija. Kod direktnih stranih ulaganja ne radi se samo o transferu kapitala iz jedne zemlje u drugu, već o investicionom paketu: koji sadrži nove tehnologije, menadžerska znanja, nova tržišta, itd.

Direktna strana ulaganja su autonomne transakcije dugoročnog kretanja kapitala, motivisane ekonomskim interesima, među kojima je na prvom mjestu profit. Veliki broj autora ističu značaj direktnih stranih ulaganja za privredni rast zemalja domaćina te ističu sljedeće efekte: ubrzan transfer tehnologija, rast produktivnosti i izvoza, uključivanje privrede u globalna robna i finansijska tržišta, itd. Neke države postigle su visoke stope rasta privrede uz povećano strano zaduživanje i mogućnosti servisiranja stranog duga, dok su druge države značajno povećale produktivnost privrede, pored nedovoljnog priliva stranih ulaganja.

Značaj oživljavanja investicija u realnom sektoru i njihov uticaj na privredni razvoj posebno je izražen zahtjevom Evropske komisije za renesansu industrije u EU poslije finansijske krize. Međutim, i pored značaja stranih ulaganja u proizvodnji BiH treba da jača i privlačenje stranih ulaganja u usluge i informaciono-komunikacione tehnologije, jer bez razvijenog sektora informaciono-komunikacionih tehnologija, gotovo je nemoguće uključivanje BiH u tokove globalne ekonomije.

Bosna i Hercegovina treba da pokloni izgrađivanju kvalitetnog znanja i inovativnosti, jer znanje i inovativnost predstavljaju osnovni faktor privrednog razvoja. S obzirom na to da ove aktivnosti zahtijevaju duži period, strana ulaganja u ovom sektoru bi taj rok značajno skratila i istovremeno omogućila prenošenje preduzetničkih vještina koje nisu dovoljno razvijene. Proces klasterizacije uz prisustvo stranih ulaganja, u segmentima koji nedostaju za efikasno uključivanje malih i srednjih preduzeća u globalne lance vrijednosti u sadejstvu sa naučnoistraživačkim centrima bi omogućio veće zapošljavanje mladih eksperata, te bi se na taj način smanjio njihov odliv, a preduzeća u BiH bi postala konkurentnija na globalnom tržištu.

Posebnu pažnju BiH treba da obrati na postojeće investitore, pogotovo u uslovima nestabilnosti i nesigurnosti u globalnoj privredi kada strani investitori smanjuju svoje aktivnosti, jer reinvestiranje takođe predstavlja značajan faktor stranih ulaganja i značajan izvor za dugoročno investiranje. Globalna stopa reinvestiranja je 7%, u zemljama u razvoju 8%, u zemljama u tranziciji 13% i mnogo je viša nego u razvijenim zemljama u kojima iznosi 5%. Postojeći investitori takođe predstavljaju značajan faktor u privlačenju stranih ulaganja, jer predstavljaju promotere zemalja u kojima su investirali. Stvaranjem

stimulativnog investicionog ambijenta, ekonomskim reformama, povećavanjem znanja i inovativnosti, klasterizacijom privrede i povećavanjem obima javno-privatnog partnerstva BiH može postati atraktivna destinacija za strana ulaganja, uz istovremeno stimulisanje domaćih investicija.<sup>40</sup>

## 7.2. Društveno okruženje kao faktor uticaja na stane direktne investicije

Donošenje odluke o investiranju sredstava izvan granica zemlje, nužnim nameće potrebu za detaljnom analizom poslovnog okruženja potencijalnog recipijenta, s obzirom da pojedini elementi poslovnog okruženja imaju značajnu ulogu u realizaciji poslovne saradnje. Detaljna analiza poslovnog okruženja podrazumijeva, analizu ekonomskog okruženja zemlje domaćina gdje bi se posebna pažnja trebala posvetiti analizi veličine i strukture stanovništva, te analizi nivoa i načina distribucije dohotka i bogatstva.

Pored analize ekonomskog okruženja potrebno je analizirati kulturno okruženje zemlje domaćina, odnosno njegove pojedine elemente (jezik, obrazovanje, religija, etika, navike i običaji i sl.) koji svakako mogu doprinijeti učinkovitijoj realizaciji poslovne saradnje.

Što se tiče poslovnog okruženja u Bosni i Hercegovini, ono se zasniva na makroekonomskom okviru koji karakteriše niz pozitivnih pokazatelja (stabilna i konvertibilna domaća valuta, fiksni devizni kurs, niska stopa inflacije i sl.). Međutim, u Bosni i Hercegovini se uočavaju i brojni problemi. Neki od njih su:

1. Neizgrađen jedinstven ekonomski prostor, odnosno, postojanje podijeljenog unutrašnjeg tržišta koje svakako može biti prepreka za strana ulaganja.
2. Postojanje administrativnih prepreka, prije svega, vezanih za osnivanje i rad privrednih subjekata. Visoki troškovi kao i dug period osnivanja i registracije preduzeća, postojanje korupcije i sl., predstavljaju značajnu prepreku rasta i razvoja privrednog sistema Bosne i Hercegovine.
3. Neefikasan sistem sudstva. Slab zakonski okvir kojim se štite prava povjerilaca, te neefikasnost i neažurnost u rješavanju nastalih sporova u velikoj mjeri utiču na poslovnu klimu Bosne i Hercegovine.<sup>41</sup>

---

<sup>40</sup> Bilas, Vlatka i Sanja Franc. 2003. Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja, Zagreb: Ekonomski fakultet u Zagrebu. str. 45.

<sup>41</sup> Sinanagić, Mustafa. 2008. Strategijske varijante ulaska na inostrano tržište, Gama-X. Brčko. str. 211.

### 7.3. Ostali opšti faktori uticaja

Opšti faktori uticaja, poput nedovoljne tehnološke razvijenosti i globalne ekonomske krize, najveći uticaj imali su na realni sektor ekonomije BiH, što je dovelo do negativnih efekta koji su ugrozili postojeća radna mjesta, smanjili mogućnost novog zapošljavanja te uzrokovali slabije socijalno stanje u zemlji.

S obzirom na nizak stepen tehničko-tehnološke razvijenosti privrednih subjekata Bosne i Hercegovine, logičnim se čini korištenje eksternih izvora za finansiranje privrednih aktivnosti. Imajući u vidu činjenicu da BiH ne čini pravi iskorak kada je u pitanju uvođenje novije tehnologije i usmjeravanje zadržane zarade kompanija u proizvodnju proizvoda višeg stepena prerade, kao logično rješenje nameće se finansiranje iz eksternih izvora, odnosno putem stranih ulaganja.

Priliv stranih investicija u Bosnu i Hercegovinu zavisi od niza opštih i specifičnih faktora i ograničenja. Imajući na umu da strane investicije značajno utiču na privredni rast i razvoj zemlje recipijenta, konkurentska borba koja se vodi između zemalja zainteresovanih za priliv istih posljednjih decenija sve je veća. Stoga se pred njihove vlade postavlja zadatak da pored povoljnih ekonomskih uslova stranim investitorima obezbijede i odgovarajuće podsticaje. Podsticaji su ne samo važan stimulans u privlačenju stranih investicija, nego istovremeno predstavljaju sredstvo kojima vlade usmjeravaju pomenuta ulaganja u određene regije i sektore.

Sam izbor podsticaja koji se nudi stranim investitorima zavisi od ciljeva koje vlada želi ostvariti. Oni se najčešće manifestuju u oslobađanju od određenih fiskalnih davanja na određeno vrijeme. Kao dio napora usmjerenih na privlačenje stranih ulagača Parlamentarna skupština BiH usvojila je Zakon o politici direktnih stranih ulaganja u BiH, kojim su utvrđene političke smjernice za povoljan tretman stranih ulagača i zaštitu njihovih interesa.

Ovim zakonom strana ulaganja u BiH mogu se realizovati kroz slijedeće oblike: osnivanje vlastitog preduzeća, ulaganje u postojeće preduzeće, osnivanje zajedničkog preduzeća sa drugim partnerima (dugoročna proizvodna kooperacija, poslovno-tehnička saradnja, zajedničko ulaganje), posebne vrste ulaganja (koncesije, B.O.T. ugovori itd.).

Tržišni potencijal i dinamika privrednog razvoja, samo su neki od faktora, koje razmatra strani investitor prilikom donošenja odluke o investiranju. Pored pomenuti slijedi razmatranje i drugih faktora: poput političke i ekonomske stabilnosti, poslovnog i investicionog okruženja, mogućnosti reinvestiranja, pravosudnog sistema, i sl.



Takođe, odluka o investiranju u određenu lokaciju donosi se razmatranjem SWOT-matrice.<sup>42</sup> U SWOT matrici BiH predstavljene su snage, slabosti BiH, te prijetnje i šanse iz okruženja koje utiču na visinu priliva stranih direktnih investicija.

Na osnovu pokazatelja strana ulaganja donose brojne koristi, te većina država provodi odgovarajuće reforme i mjere koje utiču na povećanje njihove konkurentnosti za privlačenje stranih investicija. Na tom se putu Bosna i Hercegovina susreće sa brojnim aktivnostima koje treba preduzeti i koje zaslužuju da se svrstaju u prioritetne, čime bi zemlja uvećala priliv stranih investicija. Neke od njih bi bile:

1. jačati konkurentnost BiH,
2. stimulisati poreski sistem u oblasti direktnih poreza, što bi uticalo na povoljniju cijenu rada,
3. smanjiti rasprostranjenost sive ekonomije, a samim tim i nelojalnu konkurenciju,
4. ubrzati proces privatizacije jer bi isti doprinio većem prilivu stranih investicija,
5. uspostaviti institucionalni okvir za dodjelu koncesija,
6. kontinuirano raditi na smanjivanju političke nestabilnosti i nestabilnosti uzrokovane socijalnim nemirima,
7. raditi na unaprijeđenju imidža zemlje u svijetu,
8. izraditi strategiju privlačenja stranih investicija u BiH, te
9. jačati kapacitete FIPA-e kao institucije za promociju stranih ulaganja u BiH i dr.

---

<sup>42</sup> Vidas-Bubanja, Marijana. 2003. Globalni i regionalni faktori priliva stranih direktnih investicija u domaću privredu, Beograd: Ekonomski anali, godina XLVII, u Beogradu. str.78.

Tabela 3. SWOT analiza konkurentnosti privrede Bosne i Hercegovine

<b>UNUTRAŠNJA OKOLINA – Snage</b>	<b>UNUTRAŠNJA OKOLINA – Slabosti</b>
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Jeftina kvalifikovana radna snaga,</li> <li>2. Industrijska radna kultura,</li> <li>3. Bogatstvo prirodnih resursa (drvo, rude, itd.),</li> <li>4. Prirodne i turističke atrakcije,</li> <li>5. Središnji položaj u Jugoistočnoj Evropi,</li> <li>6. Geografska blizina glavnih regionalnih i evropskih tržišta, itd.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Percepcija nedovoljno sigurnog stanja u zemlji,</li> <li>2. Komplikovan zakonodavni i regulatorni sistem,</li> <li>3. Malo domaće tržište,</li> <li>4. Nizak dohodak po glavi stanovnika i niska kupovna moć,</li> <li>5. Loše stanje infrastrukture,</li> <li>6. Zastarjela industrijska tehnologija,</li> <li>7. Odliv mozgova- odlazak talentovanih mladih ljudi,</li> <li>8. Korupcija, kako stvarna tako i percepcija stanja korupcije,</li> <li>9. Visoki rizici od izmjena zakona, itd.</li> </ol>
<b>VANJSKA OKOLINA – Šanse</b>	<b>VANJSKA OKOLINA -Opasnosti</b>
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Integrisanje BiH u okvir EU, CEFTA i WTO svakako bi dalo veće prilike za privlačenje stranih investicija,</li> <li>2. Geografska blizina EU i mediteranskih zemalja,</li> <li>3. Dinamična kretanja u privredi predstavljaju poticaj za strana ulaganja,</li> <li>4. Orjentisanost stranih investitora na zemlje Jugoistočne Evrope (zbog jeftine radne snage, obilnosti</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Globalna ekonomska kriza,</li> <li>2. Konkurencija susjednih zemalja,</li> <li>3. Opadanje komparativne prednosti niske cijene rada,</li> <li>4. Politička nestabilnost,</li> <li>5. Slabosti u vladavini reda i zakona,</li> <li>6. Prerano povlačenje međunarodne zajednice,</li> <li>7. Regionalna nestabilnost i nestabilnost u susjednim zemljama.</li> </ol>

<p>prirodnih resursa i sl.) prilika je i za BiH,</p> <p>5. Rekonstrukcija - ponovna izgradnja infrastructure,</p> <p>6. Privatizacijom sektora telekomunikacija BiH ima dobre prilike za privlačenje dodatnih investitora,</p> <p>7. Recesija u zapadnoevropskim zemljama utiče na internacionalizaciju poslovanja preduzeća, itd.</p>	<p>8. Pad aktivnosti svjetske privrede, itd.</p>
--	--

Izvor: Tabela urađena na osnovu sekundarnih podataka

Pored sagledavanja SWOT-analize, za sagledavanje investicione klime BiH od velikog su značaja indeksi razvijenosti, po različitim kriterijima, objavljeni od strane vodećih ekonomskih centara. Zabrinjavajuće je i to što je uprkos napretku BiH i dalje lošije plasirana od ostalih zemalja regiona, što znači da su zakoni, administracija, poslovno okruženje, finansijski sektor, porezi i drugi pokazatelji i dalje lošiji od zemalja iz okruženja.

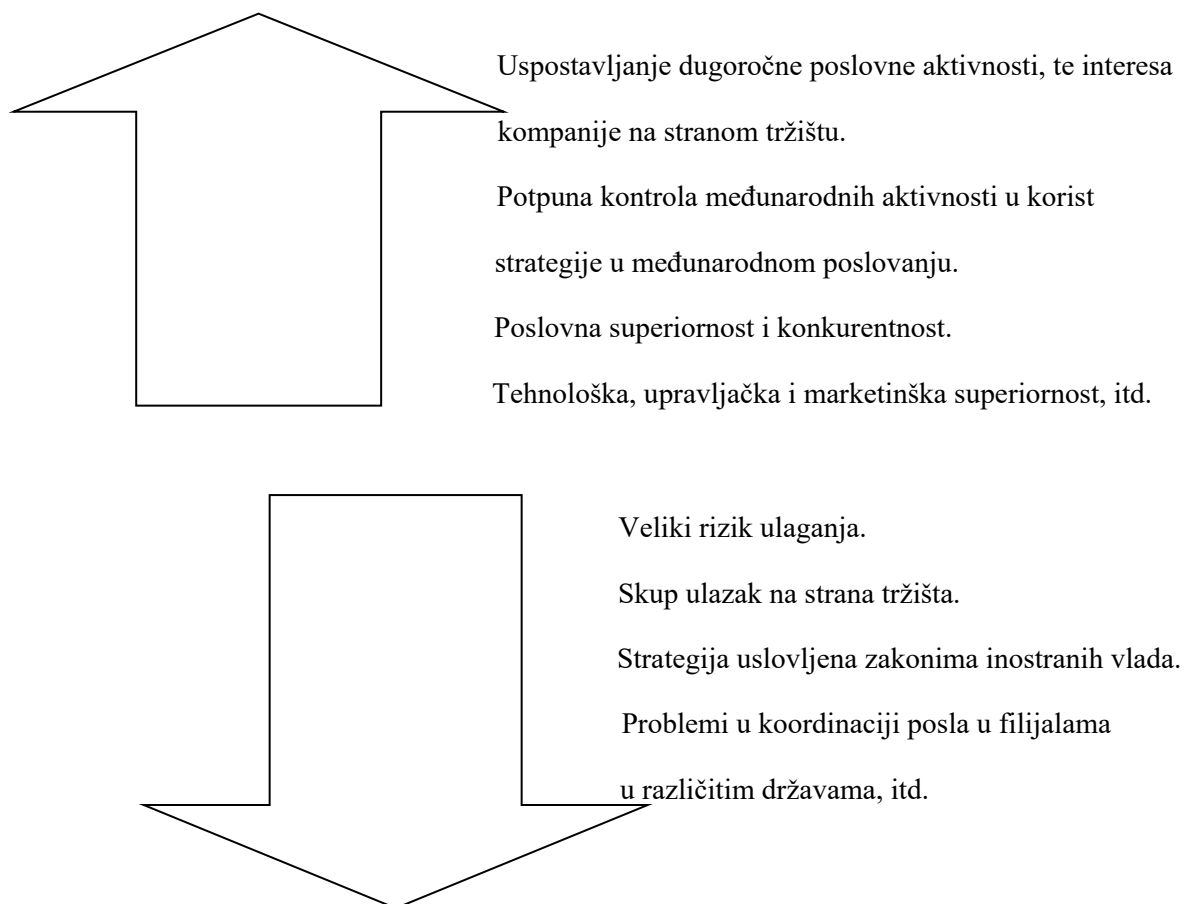
Sama činjenica da je za osnivanje kompanije u BiH potrebno dva mjeseca i mnoštvo procedura, a za njenu izgradnju više godina, govori koliko su povoljni uslovi za poslovanje u našoj zemlji. Imajući na umu sve ove činjenice, te posmatrajući stanja drugih zemalja, Bosna i Hercegovina bi korisnu lekciju, što se tiče privlačenja kapitala, mogla izvući iz iskustva Albanije i Makedonije. U Makedoniji se uz pomoć institucija kao što je „one-stop-shop“ preduzeće može registrovati za četiri sata uz troškove do 50 EUR-a. Slična je situacija i u Albaniji gdje se na šalterima nacionalnog centra za registraciju preduzeća može dobiti jedinstven broj za vađenje svih neophodnih dokumenata vezanih za registraciju preduzeća. Zanimljivo je istaći i to da je Transparency International Bosne i Hercegovine (TIBiH) predstavio indeks percepcije korupcije koji obuhvata 180 zemalja svijeta. Prema tom indeksu naša je zemlja sa ocjenom 3,0 zauzela 99. mjesto. Ovo najreprezentativnije svjetsko istraživanje o korupciji koje je po sedmi put obuhvatilo i Bosnu i Hercegovinu pokazalo je da je naša zemlja već drugu godinu za redom najkorumpiranija zemlja regiona što se svakako odražava na dolazak i sigurnost stranih investicija.<sup>43</sup>

<sup>43</sup> Brkić, Nenad. 2006. Imidž zemlje (country image), Diplomatski forum MVP BiH. Sarajevo. str. 98.

Na osnovu sprovedenih analiza, može se reći da je jedan od razloga nedovoljno zainteresovanih potencijalnih investitora za ulaganja u BiH, nepostojanje validnih i pouzdanih podataka o BiH i njenoj privrednoj mogućnosti i potencijalu, njenoj promociji i dovoljnoj neposvećenosti diplomatskih aktivnosti i značaju elektronskog predstavljanja privredne mogućnosti BiH.

Evidentno je da neadekvatno vođena spoljna politika od strane diplomatskih predstavnika dovodi u pitanje svrhu isplativosti i održivosti institucija koje predstavljaju. Prisustvo stranih direktnih investicija podstiče kreditnu aktivnost, uz smanjenje obima međunarodnog kreditnog finansiranja, dok njihov rast obezbeđuje međunarodni kreditni kapital, ali isto tako i međunarodne portfolio investicije.<sup>44</sup>

Slika 5. Najčešće prednosti i mane stranih direktnih investicija



<sup>44</sup> Stakić, Budimir. 2007. Finansijski i devizni menadžment u turizmu, Singidunum u Beogradu. str. 125.

Direktne strane investicije predstavljaju svojevrsnu inostranu kontrolu nad domaćim resursima i izvorima. Tako su zbog straha od gubitka nacionalnog karaktera i iskorišćavanja od stranih vlasnika, neke zemlje donele zakone koji smanjuju fleksibilnost stranih direktnih investicija.

Tabela 4. Uticaj stranih direktnih investicija na zemlju u koju se ulaže, na investitora i zemlju ulagača

na zemlju u koju se ulaže	na investitora	na zemlju ulagača
<ul style="list-style-type: none"> <li>- rast uvoza,</li> <li>- transfer tehnologije,</li> <li>- pad stope nezaposlenosti,</li> <li>- uključivanje domaće proizvodnje u međunarodne privredne tokove,</li> <li>- ugrožavanje stranih kompanija,</li> <li>- negativan uticaj na platni bilans zemlje domaćina,</li> <li>- prijetnja od iscrpljivanja od domaćih prirodnih resursa,</li> <li>- zavisnost od stranog kapitala, itd.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- potraga za pristupačnijim i jeftinijim resursima,</li> <li>- potraga za novim stranim tržištima</li> <li>- poboljšanje aktivnosti,</li> <li>- potraga za strateškom aktivom,</li> <li>- veliki rizici, itd.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- rast izvoza,</li> <li>- rast društvenog proizvoda,</li> <li>- rast povratnih razvojnih efekata zasnovanih na transferu znanja</li> <li>- ugled zemlje, itd.</li> </ul>

Strane direktne investicije predstavljaju, veoma značajan oblik finansiranja globalne svjetske privrede, kao i privreda nacionalnih zemalja a posebno doprinose privrednom rastu i razvoju zemalja u tranziciji, kao što je BiH.

Institucije vezane za dinamiku i kordinaciju stranih direktnih ulaganja i nacionalne privrede su: Spoljno trgovinska komora BiH, FIPA, Centralna banka BiH i MMF.

Povećanje izvoza dobara i usluga, kao i drugih izvozno orjentisanih poslova glavni su pripriteti aktivnosti diplomatske službe i njenih predstavnika.

Svakoj zemlji je cilj da svoje spoljnotrgovinsko i diplomatsko predstavljanje u svijetu, učini na efikasan i racionalan način, a sve u cilju stvaranja bolje pozicije za svoju zemlju u savremenim međunarodnim ekonomskim odnosima.

Zadatak diplomatske misije je da uvijek bude na usluzi preduzećima i poslovnom okruženju svoje zemlje, ali i preduzećima, zemalja prijema koje su zainteresovane za poslovnu saradnju.

Uspješna spoljnotrgovinska politika i stvaranje dobre poslovne atmosfere između zemalja i njihovih ekonomskih subjekata doprinosi poboljšanju privrednog razvoja, političkih, kulturnih, bilateralnih i ostalih privredno razvojnih odnosa.

## 8. ZAKLJUČAK

Na osnovu provedenih analiza, dolazi se do zaključka, da je priliv stranog kapitala u BiH uslov za: više stope rasta i privrednog razvoja, ubrzanja strukturnih reformi, poboljšanja finansijske situacije, povećanje deviznih rezervi, ograničenja u tekućem bilansu i ostavriavanja povoljnijeg kreditnog rejtinga zemlje.

Privlačenje stranih direktnih investicija, predstavlja osnovni uslov za povećanje proizvodnje i izvoza zemalja domaćina, do nivoa, koji bi joj omogućio stabilan ekonomski rast, kao i uspješno servisiranje dugova, te je jedan od osnovnih ciljeva kreatora ekonomske politike, upravo stvaranje investicione klime koja pogoduje privlačenju stranih ulagača. Priliv sredstava putem stranih direktnih investicija predstavlja ne samo priliv kapitala, već osnove za povećanje trgovinskih tokova, ekonomskog rasta i razvoja i kreiranje novih radnih mjesta.

Bosni i Hercegovini, kao zemlji u tranziciji, neophodne su strane direktne investicije koje bi činile glavni pokretač ekonomskog rasta zemlje u narednom periodu.

Sa druge strane negativni efekti stranih ulaganja u domaću privredu su vezani za rast platnobilansnog deficita, do koga najčešće dolazi u prvoj fazi rada, dok se ne aktiviraju izvozni kanali i rasta nezaposlenosti usljed otpuštanja radnika, istiskivanja domaćih investicija, stvaranje lokalnih monopola, zagađivanja okoline, izbjegavanja poreskih obaveza i sl. Ipak, od stranih direktnih investicija može se ostvariti obostrana korist i za stranog ulagača, i za zemlju domaćina, u vidu rasta i razvoja privrede.

Postoje podaci da je više od 2/3 stranih investitora su izuzetno zadovoljni ostvarenjem svojih investicionih ciljeva u Bosni i Hercegovini, što je jedan od vrlo značajnih argumenata, promoterima za motivisanje potencijalnih investitora za ulaganje u zemlju.

Priliv stranih direktnih investicija u BiH zavisi od niza opštih specifičnih faktora i ograničenja. Slabosti sa kojima se suočava BiH-a privreda rezultat su četverogodišnjeg građanskog rata na prostoru Bosne i Hercegovine tokom devedesetih godina XX vijeka. Period rata i izolacije od svjetskog tržišta produkovao je, da su danas mnogi privredni kapaciteti uništeni i devastirani, a tehnologija zastarjela. Iako je u proteklih nekoliko godina učinjen značajan napredak u unapređenju poslovne klime, privreda BiH se i dalje suočava sa **slabostima i preprekama**, kao što su: efikasnost javne administracije, poreske politike i finansijskih stimulansa, političke nestabilnosti zemlje, lošom slikom (imidžom) predstavljanja u inostranstvu, izrazito niskom stopom zaposlenosti, manjkom obučenih i kvalifikovanih kadrova, nedovoljnim finansijskim izdvajanjima za naučno-istraživačke aktivnosti, nepostojanja usmjerenog investicionog i marketinškog programa, nedostatkom konkurentne sposobnosti, značajnim trgovinskim deficitom, neadekvatnom predstavljanju i vođenju spoljne politike, a što utiče i na priliv stranih direktnih investicija, te dovodi do neopravdanosti i neisplativosti postojanja pojedinih ambasada i njihovog gašenja, itd.

Negativni efekti globalne ekonomske krize najveći su uticaj imali na realni sektor ekonomije BiH, koja se odrazila i na pogoršanje uslova za pribavljanje kapitala, kao i priliva stranih direktnih investicija. Pored toga negativni efekti ugrozili su postojeća radna mjesta, smanjili mogućnost novog zapošljavanja te uzrokovali slabije socijalno stanje u zemlji, itd.

S obzirom da nizak stepen tehničko-tehnološke razvijenosti privrednih subjekata Bosne i Hercegovine, a imajući u vidu činjenicu, da BiH ne čini pravi iskorak kada je u pitanju uvođenje novije tehnologije i usmjeravanje, zadržane zarade u proizvodnju proizvoda višeg stepena, kao logično rješenje nameće se finansiranje iz eksternih izvora, odnosno putem stranih ulaganja. Priliv stranih investicija u Bosnu i Hercegovinu zavisi od niza opštih i specifičnih faktora i ograničenja.

BiH nije uspjela u prethodnom periodu privući kvalitetne proizvodne investicije koje su temelj dugoročne perspektive ekonomskog i društvenog razvoja. Takođe, regionalna distribucija stranih direktnih investicija 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. Shodno navedenom, može se zaključiti da su korištenje postojećih znanja i kvalifikovana radna snaga, te prirodni resursi glavni pokretači dolaska stranih investitora u Bosnu i Hercegovinu. Sa druge strane negativni efekti stranih ulaganja u domaću privredu su vezani za: rast platnobilansnog deficita i to 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.

Priliv stranih direktnih investicija u BiH, gledajući po sektorima, doživio je oscilacije. U poslijeratnom period najveći priliv zabilježen je u bankarskom sektoru, dok u skorije vrijeme proizvodnja, telekomunikacije i trgovina bilježe rast. Prema pokazateljima priliv stranog direktnog ulaganja je u blagoj prednosti u Federaciji BiH u odnosu na Republiku Srpsku. Stoga što se BiH-a privreda nalazi na začelju svjetske privrede za unapređenje iste neophodno je maksimalno angažovanje diplomatskog osoblja spoljnotrgovinske komore, FIPE i ostalih. Prema tome, preduzeća ali i državne institucije, u narednom periodu kroz proces komunikacije sa potencijalnim investitorima, trebali bi isticati: mogućnost korištenja postojećeg znanja i tehnologije bosanskohercegovačkih preduzeća, kao osnovu njihovog djelovanja na domaćem tržištu i tržištima regiona, raspoloživost prirodnih resursa, kvalifikovanost i obučenost radne snage, te postojanje stimulaturnih mjera države kao konkurentsku prednost zemlje u odnosu na zemlje okruženja, kojima je takođe cilj privlačenje stranog kapitala. Potrebno je postići da BiH



bude krajnja destinacija za inostrani kapital i to: smanjenjem birokratije, korupcije i ostalih problema u društvu i državi što bi uticalo do poboljšanja konkurentnog poližaja.

Nasuprot toga, postoje pozitivni i ohrabrujući znaci, da BiH ima veliki razvojni potencijal i da može ostavriti snažan privredni rast, koji će doprinijeti unapređenju standarda života svih građana, istovremeno pretvarajući domaću ekonomiju u konkurentnu i funkcionalnu, tržišnu ekonomiju, na osnovu osnovnih **ključnih prednosti** i to: raspoloživost prirodnih resursa, konkurentna radna snaga i niske cijene rada, dobar geostrategijski položaj Jugoistočne Evrope, unapređenju ekonomskih odnosa Bosne i Hercegovine s inostranstvom, veliki broj naučnih i visokoškolskih ustanova, iskustvo u inžinjersko-proizvodnim poslovima, kontinuirano unapređenje poslovne i investicione klime, itd.

Navedeni podaci upućuju na zaključak da je neophodno permanentno praćenje političke situacije zemljaja u koje se želi ulagati, poznavanje njihovih zakona, procedura i propisa, s obzirom da isti imaju značajnu, a često i odlučujuću ulogu kod donošenja odluke o investiranju.

U narednom periodu, potrebno je da se obrati više pažnje na priliv stranih direktnih ulaganja koja sa sobom mogu donijeti svjetski poznatu robnu marku. To će dati doprinos novom zapošljavanju i razvoju novih tehnologija.

Potrebno je precizno utvrditi kriterijume i dati **preporuke** u skladu sa kojima će određena investicija steći status ulaganja od posebnog interesa kao što su: svjetski poznata marka može, npr. podrazumijevati da se dato preduzeće nalazi na spisku najvećih i najuspešnijih preduzeća poput spiska Fortune 500, značajna ulaganja koja će doprinijeti novom zapošljavanju, kao što su investicije od preko 5 miliona €, po osnovu kojih će se zaposliti najmanje 100 novih radnika, ulaganja u oblasti koje se smatraju visokotehnološkim oblastima, besplatna dodjela zemljišta za ulaganja od posebnog interesa, oslobađanje od plaćanja nadoknade za uređenje zemljišta, obezbjeđenje infrastrukture, itd.

Na osnovu provedenih analiza, dolazi se do zaključka da Bosna i Hercegovina ima ogroman neiskorišten potencijal, na koji treba usmjeriti sve snage na pronalasku načina za privlačenje SDI, te stvoriti jedinstvenu privrednu strukturu a noručito u sektoru malih i srednjih preduzeća. Investicije treba usmjeravati ka proizvodnim kapacitetima i povećanju izvoza.

BiH treba da se okrene brzorastućim zemljama BRIK-a: Brazilu, Rusiji, Indiji i Kini, koje posjeduju najveći ekonomski potencijal, a pretpostavke su, da bi svoj interes, mogle, pronaći, prepoznati i ostvariti, upravo na ovom prostoru. Evidentno je da u savremenim uslovima poslovanja, karakterističnim po liberalizaciji tokova kapitala, rastućoj konkurentnosti i turbulentnom okruženju, strane direktne investicije imaju pozitivan uticaj i ulogu jednog od ključnih faktora i pokretača privrednog rasta i razvoja BiH, te uz trgovinu, postaju osnovni mehanizam globalizacije svjetske privrede.

## LITERATURA

- Babić-Hodović, Vesna i Mehić Eldin. 2000. Policies and strategies for the promotion and attraction FDI in services, Proceedings of 5th International Strategic Management Conference. Istanbul, Turkey.
- Bilas, Vlatka i Sanja Franc. 2003. Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja, Zagreb: Ekonomski fakultet u Zagrebu. str. 45.
- Brkić, Nenad. 2006. Imidž zemlje (country image), Diplomatski forum MVP BiH. Sarajevo. str. 98.
- Bubanja-Vidas, Marijana. 1998. Metode i determinante SDI. Beograd: Institut ekonomskih nauka u Beogradu. str. 145.
- Ćirović, Milutin i Konstantin Pušara. 2000. Strana Ulaganja, poslovno-analički pristup. Beograd: Univerzitet Braća Karić u Beogradu. str. 201.
- Duning, John Harri. 1993. Multinational Enterprises and the Global Economy, Addison-Wesley Publishing Company Inc. Wokingham. England. 57.
- Duning, John Harri. 1994. Multinational Enterprises and the Global Economy, Addison-Wesley Publishing Company Inc. Wokingham. 145.
- Džombić, J. Ilija. 2010. Ekonomski odnosi BiH sa inostranstvom, Univerzitet za poslovni inženjering i menadžment. Banja Luka. str. 56.
- Džombić, J. Ilija. 2008. Ekonomska diplomatija Bosne i Hercegovine, Univerzitet za poslovni inženjering i menadžment Banja Luka. str. 80.
- Grajić Stepanović, Sanja. 2007. Praktikum za međunarodne poslovno-pravne transakcije i integracije, Beograd. str. 57.
- Grupa autora. Službeni glasnik BiH, zakon o koncesijama BiH, br. 32/02. Sarajevo. str. 14.
- Grupa autora. Službene novine Federacije BiH br. 17/98 i 13/03. Zakon o politici direktnih stranih ulaganja u BiH.
- Klobučar, Janko. 1998. Vlasnička pretvorba u Federaciji BiH, Knjiga II, Službeni list BiH, Sarajevo. str. 245.
- Kovač, Oskar. 1994. Platni bilans i međunarodne finansije, Centar za ekonomske studije, Beograd. str. 279.
- Kozomara, Jelena i Sandra Stojanović Jovanović. 2011. Međunarodno finansiranje, Beograd: Ekonomski fakultet u Beogradu. str. 353.
- Miletić, Stefan. 2007. Strane direktne investicije kao faktor privrednog rasta i razvoja, Beograd: Fakultet organizacionih nauka u Beogradu. str. 48.
- Pušara, Milorad. 2012. Međunarodno bankarstvo, Univerzitet za poslovni inženjering i menadžment Banja Luka. str. 104.
- Sinanagić, Mustafa. 2008. Strategijske varijante ulaska na inostrano tržište, Gama-X. Brčko. str. 155.
- Stakić, Budimir. 2007. Finansijski i devizni menadžment u turizmu, Singidunum u Beogradu. str. 125.
- Vidas-Bubanja, Marijana. 2003. Globalni i regionalni faktori priliva stranih direktnih investicija u domaću privredu, Beograd: Ekonomski anali, godina XLVII, u Beogradu. str. 78.
- Vukadinović, Predrag i Zoran Jović. 2012. Investicije, Beograd: Univerzitet Singidunum u Beogradu. str. 195.

Zvizdojević, J. Elena. 2007. Statistika stranih direktnih investicija (SDI), Crnogorski ekonomski trendovi. Podgorica: Institut za Strateške studije i projekcije u Podgorici. str. 9.  
<https://www.smartoffice.ba/blog/46-registracija-firme-vodic-za-nove-preduzetnike>;  
(25.08.2019. 18:37h).  
<https://www.cbbh.ba> (01.09.2019. 17:19h).  
<https://www.cbbh.ba> (02.09.2019. 15:34h).  
<http://doisrpska.nub.rs/index.php/primus/article/viewFile/2168/2082>; (05.09.2019. 12:37h).  
<http://www.fipa.gov.ba/>; (10.09.2019. 14:25h).  
<https://www.cbbh.ba/Content/relations/892?newscategoryId=69>; (12.09.2019. 10:48h).  
[http://www.investsrpska.net/files/Strategija\\_podsticanja\\_stranih\\_ulaganja\\_RS\\_2016-2020\\_Akcioni\\_plan\\_LAT.pdf](http://www.investsrpska.net/files/Strategija_podsticanja_stranih_ulaganja_RS_2016-2020_Akcioni_plan_LAT.pdf); (12.09.219. 12:45h).  
[http://www.investsrpska.net/files/Strategija\\_podsticanja\\_stranih\\_ulaganja\\_RS\\_2016-2020\\_Akcioni\\_plan\\_LAT.pdf](http://www.investsrpska.net/files/Strategija_podsticanja_stranih_ulaganja_RS_2016-2020_Akcioni_plan_LAT.pdf); (12.09.219. 13:05h).  
<https://www.cbbh.ba>; (15.09.2019. 19:27h).  
<https://www.cbbh.ba>; (16.09.2019. 13:53h).  
<http://www.fipa.gov.ba>; (19.09.2019. 17:10h).  
<https://www.oslobodjenje.ba/vijesti/ekonomija-i-finansije/investicije-u-bih-rastu-ali-u-srbiji-rastu-vise>; (20.09.2019. 18:24h).  
<http://www.bhas.ba>; (22.09.2019. 17:54h).  
<http://www.bhas.ba>; (23.09.2019. 11:55h).  
<https://privredagradiska.com>; (25.09.2019. 20:47h).  
<https://www.radiosarajevo.ba/biznis/kompanije/italijanski-investitor-ozivio-fabriku-najesen-otvara-i-novi-pogon/294627>; (24.09.2019. 14:23h).  
<https://www.perutnina.ba> (25.09.2019. 21:54h).  
<https://www.blic.rs/vesti/republika-srpska/svetski-uspeh-porodicne-firme-kod-gradiske-prave-delove-za-audi-i-porse/mkn7ffv>; (25.09.2019. 21:15h).  
[http://www.fipa.gov.ba/o\\_fipa/usluge/default.aspx?id=216&langTag=hr-HR](http://www.fipa.gov.ba/o_fipa/usluge/default.aspx?id=216&langTag=hr-HR);(26.09.2019. 20:45h).