

Časopis "Poslovne studije", 2016, 15–16:

Rad primljen: 16.05.2016.

Rad odobren: 13.06.2016.

UDK 339.727.22:338.124.4

DOI: 10.7251/POS1616119D

Originalan naučni rad

Milan I. Šušić, dipl. inž.¹

Mr Boris Spasojević.²

STRANE DIREKTNE INVESTICIJE I NJIHOV ZNAČAJ U FINANSIRANJU GLOBALNE EKONOMIJE

Rezime: *Sa makrostanovišta, investicije su determinanta privrednog razvoja u cjelini, ali i razvoja privrednih subjekata sa mikrostanovišta. Investicije čine nezaobilazan element svake ekonomske politike, jer se njihovom realizacijom ostvaruju pretpostavke ne samo ekonomskog razvoja, već i stabilnosti privrednih i društvenih tokova. Strane direktne investicije predstavljaju veoma značajan oblik u finansiranju globalne ekonomije, i najzastupljenije su u finansiranju nacionalnih privreda zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji. Potražnja za stranim ulaganjima na globalnom tržištu je velika, pa stoga države usmjeravaju značajne aktivnosti ka kreiranju što povoljnijeg ambijenta za privlačenje investitora. U radu se posebna pažnja posvećuje direktnim stranim ulaganjima u finansiranju globalne ekonomije i njihovom značaju za razvoj globalne ekonomije, kao i uticaju direktnih stranih ulaganja na ekonomski razvoj Bosne i Hercegovine, kao i na aktivnosti koje su neophodne kako bi se realizovala povećana ulaganja.*

Ključne riječi: *strane direktne investicije, globalna ekonomija, privredni razvoj, znanje i tehnologije.*

JEL klasifikacija: *F21.*

UVOD

Prema definiciji Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) strane direktne investicije definišu se kao kategorija međunarodnih investicija koja

¹ Preduzeće KORT Derventa, m.susic87@gmail.com

² Magistar ekonomskih nauka, Ugostiteljsko-trgovinsko-turistička škola Banja Luka, Mladena Stojanovića 117a Banja Luka, borisspasojevic@yahoo.com

odražava pojavu kada rezident koji se nalazi u jednoj zemlji – strani direktni investitor ili matično preduzeće, ostvaruje trajne koristi nad preduzećem koje je rezident neke druge zemlje – FDI preduzeće ili preduzeće afilijacija ili inostrana afilijacija.

Strane direktne investicije (Foreign Direct Investment – FDI) jesu osnovni oblik međunarodnog kretanja kapitala, jedan od najatraktivnijih oblika međunarodne saradnje i ostvarivanja razvojnih ciljeva države primaoca. Kao što se vidi na slici 1, realizacija stranih direktnih investicija može se ostvariti osnivanjem sopstvenih preduzeća u inostranstvu u vidu filijala, predstavništava, samostalnih preduzeća, zajedničkih kompanija. Direktnim finansiranjem osiguravaju se veliki profiti i razne druge direktne koristi preko zaobilazanja carinskih barijera ili korišćenjem jeftine radne snage.

FDI se mogu ostvariti u različitim oblicima i na različite načine:

- Greenfield investicije: direktne investicije u potpuno novi proizvodni pogon na inostranom tržištu, u potpunom vlasništvu inostranog investitora;
- Prekogrančne akvizicije: preuzimanje ili pripajanje postojećih preduzeća u drugoj državi. Mogu da znače preuzimanje većinskog paketa akcija (majority acquisition) ili kupovinu manjinskog dijela kompanije (minority acquisition), putem direktne kupovine, dokapitalizacije ili konverzijom kredita u vlasništvo (swap aranžman);
- Prekogrančni merdžeri: spajanje dva jednaka partnera. Mogu biti horizontalni, kada se povezuju dvije kompanije iz istog sektora, i vertikalni, kada se povezuju kompanije iz različitih vertikalnih faza proizvodnog procesa;
- Brownfield investicije: hibridni model kombinacije akvizicije i greenfield investicije. Formalno se radi o akvizicijama, ali suštinski one više liče na greenfield investicije, jer investitor gotovo u potpunosti zamjenjuje proizvodne pogone, opremu i proizvodnu liniju;
- Joint venture: zajednička ulaganja, tj. sporazum dvije ili više strana da rade zajedno na projektu i stvaraju entitet koji zajednički kontrolišu:
 - zajedničkim ulaganjem bez prava vlasništva (ugovorna ulaganja),
 - investiranjem u obliku koncesija, B.O.T. sistema i time sharinga (Unković, Kordić 2012, 17; Žugić 2012, 43).

Strane direktne investicije najzastupljenije su u finansiranju nacionalnih privreda zemalja u razvoju i zemalja u tranziciji. U drugoj polovini osamdesetih godina dolazi do stagnacije kretanja zajmovnog kapitala. Poslije kulminacije dužničke krize, privatni kapital je prestao da odlazi u zemlje u razvoju u obliku zajmova, jer se privatni sektor uzdržao od svakog novog kreditiranja zemalja u razvoju, izuzev u obliku direktnih investicija (Kovač 1987, 275–276).

Uloga i značaj stranih direktnih ulaganja za ekonomski rast zemlje ne može biti prenaplašen i upitan. Čak i jake i stabilne ekonomije svijeta kreiraju politiku koja će im obezbijediti povoljnu investicionu klimu. Privlačenje stranih direktnih investicija predstavlja osnovni uslov za povećanje proizvodnje i izvoza zemlje domaćina do nivoa koji bi joj omogućio stabilan ekonomski rast, kao i uspješno servisiranje dugova, te je stoga jedan od osnovnih ciljeva kreatora ekonomske politike upravo stvaranje investicione klime koja pogoduje privlačenju stranih ulagača.

Danas se ne može zamisliti privredni i društveni razvoj bez investicionih ulaganja. Potrebe za investiranjem mogu se zadovoljiti i realizacijom različitih ideja, sa manje ili više investiranog kapitala, uz bolje korišćenje datih investicionih uslova, kao i uz različite ekonomske i druge investicione sadržaje. Znamo da je investicioni kapital ograničen resurs i nije moguće zadovoljiti sve investicione potrebe. Zato prava investiciona rješenja u investiranju razvoja preduzeća ne dolaze spontano, sama po sebi. Investicioni kapital se obezbjeđuje dugogodišnjom štednjom i racionalnim poslovanjem uz pomoć poslovnih banaka, stranih direktnih ulaganja i iz drugih izvora (Šušić 2010, 59).

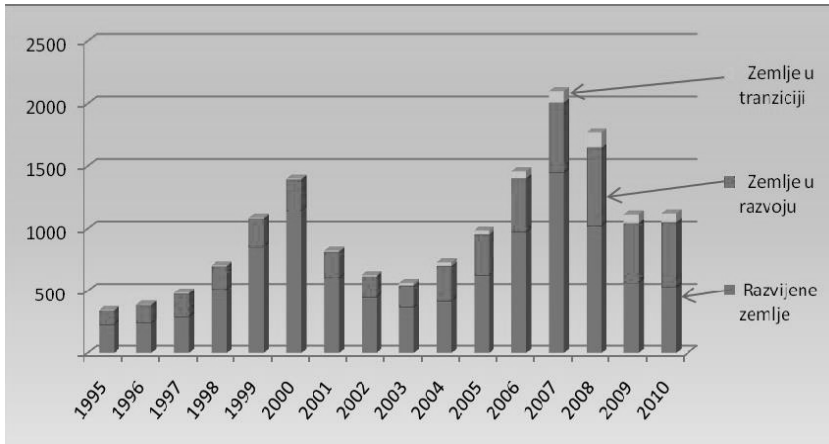
U eri globalizacije važno je razumjeti poslovnu logiku iza stranih ulaganja, kao i uticaj koji ta ulaganja imaju na rast bruto društvenog proizvoda, razvoj domaće ekonomije i društva u cjelini. Osim toga, važno je sagledati greške koje su činile zemlje u razvoju u privlačenju FDI i na osnovu toga izvući pouke o tome kako stvoriti što povoljniji investicioni ambijent u narednom periodu.

Priliv sredstava putem direktnih stranih investicija predstavlja ne samo priliv kapitala, već osnovu 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 bile

glavni pokretač ekonomskog rasta zemlje u narednom periodu. S obzirom na nizak nivo domaće štednje iz koje bi se samostalno finansirao razvoj, nedostatak savremene tehnologije, kao i odgovarajućeg upravljačkog znanja, pomenuti nedostaci mogu se nadoknaditi dolaskom stranih investitora, koji bi donijeli nova znanja, iskustva i tehnološki napredak. Upravo stoga, privlačenje stranih investitora i prilagođavanje njihovim zahtjevima kroz ubrzan proces reformi, jedan je od ključnih zadataka koji stoji pred BiH i njenim entitetima.

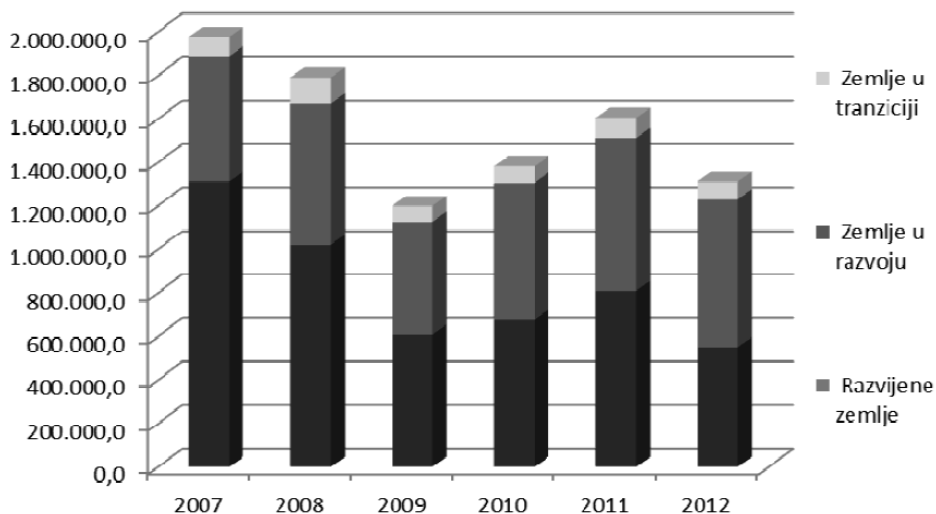
1. NEKE SPECIFIČNOSTI I PROCIJENJENE STRANE DIREKTNE INVESTICIJE PO SEKTORIMA I INDUSTRIJI NA GLOBALNOM TRŽIŠTU, OD 1990. DO 2012. GODINE

Obim i intenzitet makroregionalne distribucije FDI na globalnom planu u dimenziji vremena zavise, prije svega, od stanja u svjetskoj privredi, ali i od mnogih drugih faktora. Dinamizam globalne scene FDI ukazuje, naročito posljednjih godina, na određene promjene na relaciji razvijene zemlje – zemlje u razvoju, što je veoma uočljivo na slici 1, a prema podacima UNCTAD, strane direktne investicije u svijetu u 2012. godini iznosile su 1.237,05 milijardi US\$ i ostvarile su smanjenje od 18% u odnosu na 2011. godinu, u kojoj su iznosile 1.508,6 milijardi US\$ (slika 2).



Slika 1. Globalna dinamika FDI za 1995 - 2010. god. (u milijardama US\$) (UNCTAD 2011)

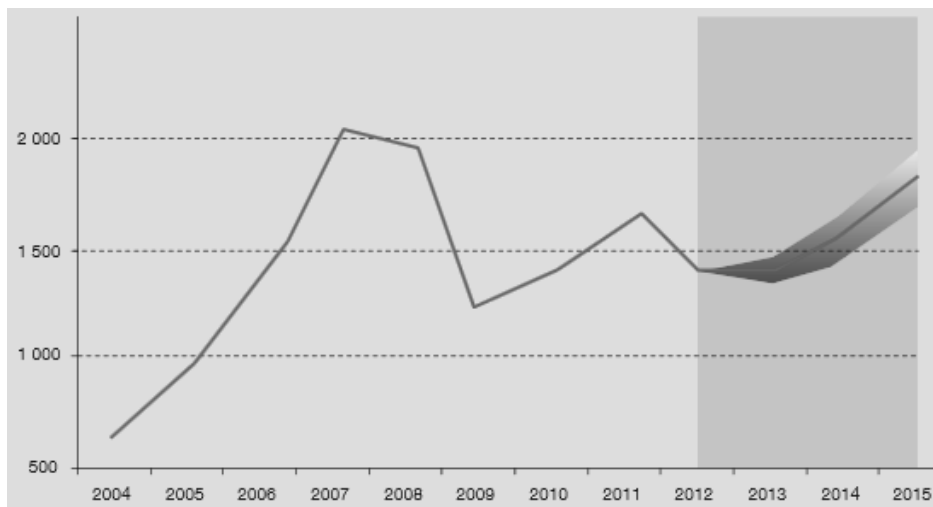
Ovo je posljedica nestabilnosti na globalnom tržištu i još uvijek neriješene dužničke krize u Evropskoj uniji, a prije svega u Grčkoj i Kipru. U 2011. godini, u poređenju sa ulaganjima u 2010. godini, FDI su ostvarile povećanje od 17%. Pritom su zemlje u razvoju i tranzicijske zemlje ostvarile veće učešće u svjetskim tokovima FDI i prilivima FDI u ove zemlje. Zajedno prelaze vrijednost od 50% ukupnih tokova FDI u svijetu. U 2010. godini zabilježen je porast FDI, dok je u preostalim godinama u posmatranom periodu zabilježen pad FDI u svijetu. Ovo je posljedica globalne recesije i nesigurnosti na tržištima koja je njome izazvana.



Slika 2. FDI u svijetu u milijardama US\$ (UNCTAD 2013)

Slika pokazuje pregled FDI u svijetu u periodu od 2007. do 2012. godine u milijardama US\$. Ono što je interesantno za istraživanje u ovom radu jeste činjenica da je veliki dio stranih direktnih ulaganja usmjeren u razvijene zemlje, čak preko 50% u posmatranom periodu. Manji dio priliva stranih direktnih investicija u svijetu imaju zemlje u razvoju, a najmanji udio tranzicijske zemlje. Interesantno je da se ovaj trend u posmatranom periodu promijenio u korist tranzicijskih zemalja i zemalja u razvoju. Ovakvo kretanje FDI potvrđuje činjenicu da kapital odlazi tamo gdje je najsigurniji, a da zaobilazi nesigurna područja. U tom smislu su tranzicijske zemlje nesigurna područja za strano investiranje iz razloga što su još uvijek neriješeni vlasnički odnosi. Zemlje u razvoju su u tom pogledu sigurnije i stoga ostvaruju veći obim priliva FDI. Bez obzira na sigurnost uloga u razvijenim zemljama, izuzetno je visok udio priliva FDI u ovim zemljama. Ipak, promjena ovog trenda u posmatranom periodu, odnosno povećanje udjela FDI u zemljama u razvoju i tranzicijskim zemljama ostavlja utisak pokušaja da se ujednače prilivi stranih direktnih investicija u svijetu. Međutim, sa druge strane, može se primijetiti da je veći udio FDI zemalja

u razvoju i tranzicijskih zemalja u svijetu ostvaren iz razloga što je manji obim FDI plasiran u razvijene zemlje u posmatranom periodu, dok je obim FDI u tranzicijskim zemljama i zemljama u razvoju gotovo nepromijenjen. Globalni tokovi FDI od 2004. do 2012. godine sa projekcijom od 2013. do 2015. godine u milijardama US\$ prikazani su na slici 3.



Slika 3. Globalni tokovi FDI od 2004. do 2012. godine sa projekcijom od 2013. do 2015. godine u milijardama US\$ (World Investment Report 2013)

Projekcija UNCTAD je da će globalni tokovi FDI u 2013. godini ostati gotovo nepromijenjeni, da će u 2014. godini blago porasti, a da će tek u 2015. godini globalni tokovi FDI bilježiti značajniji rast. Predviđa se da će u 2015. godini globalni tokovi FDI skoro dostići nivo iz 2007. godine. Prema ovoj projekciji, globalni tokovi FDI će u narednom periodu rasti, a sudeći prema predviđenom rastu u 2015. godini, potpun oporavak od globalne finansijske krize će se ostvariti krajem 2015. godine.

U tabeli 1. date su procijenjene strane direktne investicije po sektorima i industriji, za 1990. i 2012. godinu za svijet, a na osnovu izvora UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development).

UNCTAD je glavni organ Generalne skupštine Ujedinjenih nacija koji se bavi trgovinom, investicijama i razvojnim pitanjima. Ciljevi organizacije su: „maksimizirana trgovina, investicije i razvoj mogućnosti zemalja u razvoju, kao i pomoći istim u njihovim naporima da se integrišu u svjetsku ekonomiju na ravnopravnoj osnovi“.

Primarni cilj UNCTAD je da formuliše politiku koja se odnosi na sve aspekte razvoja, uključujući trgovinu, pomoć, transport, finansije i tehnologiju. Konferencija se obično održava jednom u četiri godine, a stalni sekretarijat je u Ženevi.

Tabela 1. Procijenjene strane direktne investicije po sektorima i industriji, 1990 i 2012. godine,

u milionima dolara (UNCTAD)

Sektor/industrija	Godina						
	1990.			2012.			
	Razvijene zemlje	Zemlje u razvoju	Svijet	Razvijene zemlje	Zemlje u razvoju	Zemlje u tranziciji	Svijet
Ukupno:	1 633 004	445 263	2 078 267	15 905 431	7 030 622	368 376	23 304 429
Primarni	156 750	24 099	180 849	1 082 493	593 272	63 251	1 739 016
Poljoprivreda, lov, šumarstvo i ribolov	3 600	4 207	7 806	19 915	58 803	2 976	81 694
Rudarstvo, kamenolom, petrolej	153 150	17 795	170 945	1 052 836	534 460	60 275	1 647 571
Nespecificirano (primarni)	-	2 097	2 097	9 742	10	-	9 752
Proizvodnja	659 895	153 422	813 317	3 831 896	1 997 986	84 747	5 914 629
Hrana, piće i duvan	72 446	9 711	82 158	467 586	202 237	13 092	682 914
Tekstil, odjeća i koža	24 001	5 078	29 079	39 142	39 187	869	79 198
Drvo i proizvodi od drveta	36 489	5 289	41 778	87 750	33 165	5 152	126 067
Koks, proizvodi od nafte i nuklearno gorivo	54 450	3 038	57 488	233 212	57 393	7 199	297 803
Hemikalije i hemijski proizvodi	130 178	46 716	176 894	755 232	237 893	4 335	997 461
Gumeni i plastični proizvodi	13 448	1 979	15 427	58 091	33 617	1 464	93 172
Nemetalni mineralni proizvodi	17 424	2 955	20 378	108 416	32 095	7 232	147 744

Metal i metalni proizvodi	53 016	15 375	68 391	325 428	93 198	35 044	453 670
Električna i elektronska oprema	85 566	17 502	103 067	337 973	189 699	1 535	529 206
Mašinerija i oprema	55 558	9 689	65 247	195 669	83 706	2 031	281 406
Motorna vozila i druga transportna oprema	50 029	8 303	58 332	315 718	116 950	3 207	435 874
Ostala proizvodnja	13 011	2 607	15 618	150 113	25 409	677	176 199
Nespecifikovano (sekundarni)	54 280	25 180	79 460	757 566	853 437	2 912	1 613 914
Usluge	807 117	166 973	974 090	10 379 165	4 358 311	216 624	14 954 101
Struja, gas i voda	6 944	3 145	10 089	429 512	171 182	9 165	609 859
Izgradnja	17 354	4 452	21 806	160 001	125 586	7 691	293 278
Trgovina	209 931	24 453	234 384	1 564 423	522 249	29 439	2 116 111
Transport, skladištenje i komunikacije	17 305	13 288	30 593	1 013 660	425 013	15 980	1 454 652
Hoteli i restorani	21 811	4 884	26 695	62 022	63 045	2 195	127 263
Finansije	295 663	96 120	391 783	4 132 329	1 243 782	40 018	5 416 129
Poslovne aktivnosti	131 519	16 211	147 730	2 732 040	1 681 636	107 838	4 521 515
Javna uprava i odbrana	-	61	61	17	15 851	0	15 868
Obrazovanje	97	-	97	5 690	2 173	48	7 911
Zdravstvo i socijalne usluge	1 025	0	1 026	15 981	6 105	545	22 631
Zajednica, društvene i lične usluge	13 799	18	13 818	16 311	43 587	3 591	63 489
Druge usluge	51 644	3 004	54 648	36 329	37 233	114	73 677
Nespecifikovano (tercijarni)	40 023	1 337	41 360	210 848	20 869	-	231 717
Nespecifikovano	9 242	100 769	110 011	611 877	81 052	3 754	696 683

Ukupne investicije su ekstrapolirane na osnovu podataka koji pokrivaju 51 zemlju 1990. godine i 103 zemlje 2012. godine, ili posljednje godine. Oni čine više od četiri petine FDI u svijetu 1990. i 2012. godine. Uključene su samo zemlje za koje su podaci za tri glavna sektora bili dostupni.

Distribucija udjela svake industrije ovih zemalja primijenjena je za procjenu u svakom sektoru i svakoj industriji na svjetskom nivou. U slučaju nekih zemalja za koje su bili dostupni samo odobreni podaci, stvarni podaci su procijenjeni primjenom odnosa implementacije ostvarenog FDI i

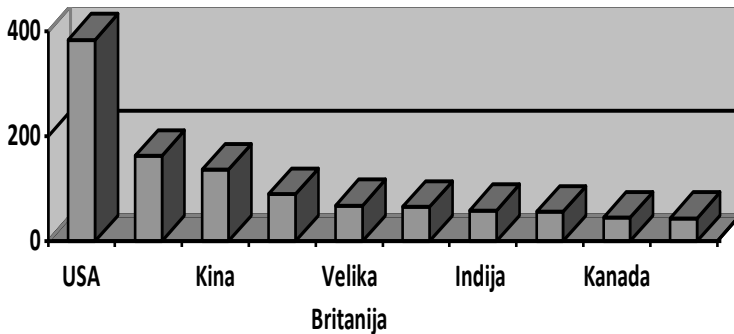
odobrenog FDI (15% 1997. za Indoneziju, 56% 1994. za Japan, 10% 1990. i 8% 1999. za Laos, 39% 1990. i 34% 2005. godine za Mjanmar, 41% 1990. i 35% 1999. za Nepal, 62% 1995. za Šri Lanku, 73% 1990. i 49% 2012. godine za Tajvan). Ukupne investicije 1990. uključuju države u tranziciji, iako podaci po sektoru i industriji nisu dostupni za taj region. Drvo i proizvodi od drveta uključuju izdavanje, štampanje i reprodukciju medija. Električna i elektronska oprema uključuje optičke proizvode i precizne instrumente. Nespecificirano sekundarno obuhvata popravku i ugradnju mašina i opreme, kao i naftne derivate, hemikalije i lijekove. Električna energija, gas i voda uključuju upravljanje otpadom. Transport, skladištenje i komunikacije uključuju informacije.

Multinacionalne kompanije (MNEs) imaju vodeću ulogu u tehnološkim inovacijama, istraživanju i razvoju investicija, i patentiranju. Služeći različita tržišta i njihovu veličinu, one često koriste ekonomiju obima i imaju jači finansijski kapacitet da investiraju u inovacije, uključujući i rizične inovativne projekte. One su u boljoj poziciji od malih i lokalnih firmi i mogu da privuku talente, da steknu sofisticiranu opremu, usvoje sveobuhvatne alate za upravljanje tehnologijama, i izgrade inovacione mreže sa dobavljačima, kupcima, strateškim partnerima, univerzitetima i javnim istraživačkim institutima.

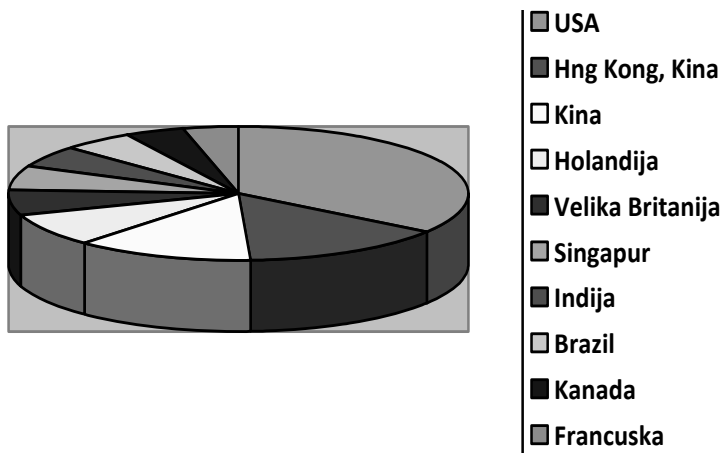
U tabeli 2. dat je pregled procjene priliva FDI u 10 razvijenih zemalja svijeta za 2015. godinu u milijardama dolara.

Tabela 2. Procjene priliva FDI u 10 razvijenih zemalja svijeta za 2015. godinu, u milijardama dolara (UNCTAD)

USA	Hong Kong, Kina	Kina	Holandija	Velika Britanija	Singapur	Indija	Brazil	Kanada	Francuska
384	163	136	90	68	65	59	56	45	44



Slika 4. Grafički predstavljeni podaci iz tabele 2. (autor)



Slika 5. Grafički predstavljeni podaci iz tabele 2. (autor)

Međutim, poboljšanje makroekonomskih uslova (sa globalnog rasta projektovanim da dostigne 2,9% u 2016. u odnosu na 2,4% u 2015. godini), zbog skromnog oporavka u razvijenim zemljama, može da ojača povjerenje investitora i izazove ih na produktivne investicije i da učvrste svoje poslovne planove. Pored toga, dalja depresijacija valute na tržištima u razvoju i mogućom prodajom imovine da restrukturira dug preduzeća mogu takođe uzrokovati dodatne SDI.

2. EFEKTI DIREKTNIH STRANIH ULAGANJA

2.1. Uloga i značaj direktnih stranih ulaganja

Uloga i značaj direktnih stranih investicija kao oblika finansiranja svjetske ekonomije kontinuirano rastu tokom druge polovine XX vijeka, a naročito u njegovoj posljednjoj deceniji.

Riječ je o periodu brojnih reformi u gotovo svim dijelovima svijeta – pad Berlinskog zida i ujedinjenje Njemačke, prestanak hladnog rata, reforme u Kini, raspad Istočnog bloka i pojedinih federalnih država (Sovjetskog Saveza, Čehoslovačke, SFR Jugoslavije), tranzicije ovih i ostalih država iz centralnoplanske u tržišnu privredu. Otvaranjem ovih zemalja i otklanjanjem prepreka u kretanju kapitala, otvorile su se mogućnosti za investiranje i intenzivno finansiranje prilivima stranog kapitala širom svijeta. Savremeni proces globalizacije ima tendenciju brisanja granica tokovima robe, ljudi, kapitala i znanja, čiji su glavni nosioci transnacionalne korporacije (Stakić 2007, 293). Direktnne strane investicije predstavljaju dio međunarodnog toka kapitala, koji u posljednje dvije decenije ostvaruje izuzetan rast. Od početka 90-ih godina, trend rasta FDI bilježe i evropske tranzicione države, kada su krenule u proces transformacije svojih privreda. FDI su uticale na porast bruto društvenog proizvoda (BDP-a), generisanje rasta i stimulisanje izvoza ovih privreda. Iskustva tranzicionih zemalja govore da preduzeća koja su u vlasništvu stranog investitora ostvaruju bolje rezultate nego domaća, imaju dva puta veću produktivnost rada, za 20%–30% veće plate, upotrebljavaju savremeniju tehnologiju, zapošljavaju stručniju radnu snagu, više su izvozno orijentisana i ostvaruju veću dobit (Vujić 2013, 77).

Pored visoke tehnologije, direktnne strane investicije donose komplementarne prednosti, kao što su znanje i iskustvo u menadžmentu i preduzetničkim sposobnostima. Svojim prisustvom multinacionalne kompanije forsiraju domaća preduzeća na inovacije sa ciljem očuvanja svog tržišnog učešća i profita. Osim toga, one nude poznate marke (*brand names*) i omogućavaju pristup regionalnom i svjetskom tržištu. Mnogobrojne studije u zemljama u razvoju i zemljama Istočne Evrope pokazale su da usvajanje novih znanja i tehnologija utiče i na postojeće domaće privredne subjekte, koji nova znanja usvajaju kroz saradnju i imitaciju, boreći se za tržište. Nadalje, strane

kompanije upućuju zaposlene na različite obuke izvan zemlje, koji usvojena znanja i vještine koriste u svojoj zemlji. Novi standardi poslovanja koji strane kompanije nameću dobavljačima, špediterima, propagandistima, pa i samim potrošačima, predstavljaju načine na koje nova znanja dolaze i do domaćih preduzeća. Direktna strana ulaganja u nova proizvodna preduzeća ili u proširenje postojećih najčešće podrazumijevaju otvaranje novih radnih mjesta, što predstavlja jedno od glavnih prioriteta svake države.

Na priliv direktnih stranih ulaganja gleda se kao na ključni izvor poželjnog priliva stranog kapitala, pa treba imati u vidu da ova ulaganja mogu odigrati odlučujuću ulogu u transformaciji proizvodne strukture privrede i transferu znanja. FDI mogu znatno poboljšati izvozne performanse privrede, posebno ako se radi o „vertikalnom“ tipu investicija. Dakle, FDI istovremeno teže da „osvoje“ domaće tržište, ali i da pojačaju izvozne potencijale domaće privrede.

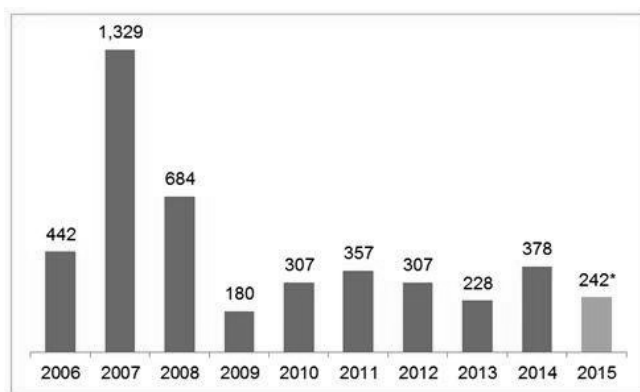
Zbog svih navedenih prednosti koje donose FDI (otvaranje novih radnih mjesta, rast plata, dolazak novog kapitala, porast izvoza, nove tehnologije, sveukupno povećanje produktivnosti), vlade zemalja širom svijeta osnivaju agencije za privlačenje investicija i stranih ulaganja. Kao najvažniji faktori kod odluka o investiranju ističu se: politička i makroekonomska stabilnost, veličina tržišta, ekonomska otvorenost, garancije vlasničkih prava, kvalifikovana radna snaga, infrastruktura, poreska i finansijska politika, te efikasnost javne administracije i pravna država.

3. STANJE DIREKTNIH STRANIH ULAGANJA U BOSNI I HERCEGOVINI

Država Bosna i Hercegovina je 16. juna 2008. godine potpisala Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju sa Evropskom unijom i time postala potencijalni kandidat za članstvo u ovoj ekonomskoj integraciji. Ovim sporazumom su Bosni i Hercegovini otvorena vrata kada su u pitanju i direktne strane investicije i saradnja sa regionom i šire.

Prema podacima Centralne banke BiH iz avgusta 2015. godine, ukupne direktne strane investicije (stanje) u BiH na dan 31.12.2014. godine iznosile su 11,643 miliona KM ili 11,6 milijardi KM (5,953 miliona evra ili ukupno 6 milijardi evra). Prema izvoru Centralne banke BiH, investicije u 2014.

godini iznosile su 378 miliona evra i zabilježile su rast od 65,8% u odnosu na 2013. godinu (slika 6). Prema strukturi direktnih stranih investicija u ovoj godini, na vlasnički kapital se odnosi 250,2 miliona KM (ili 127,9 miliona evra), zadržane zarade su iznosile 84 miliona KM (42,9 miliona evra), dok je ostali kapital bio 405,3 miliona KM (207,2 miliona evra). Zahvaljujući dobroj reputaciji i dugoj industrijskoj tradiciji u BiH, najznačajniji iznos direktnih stranih investicija je investiran u sektor proizvodnje (36%). Značajan udio u okviru ukupnog priliva direktnih stranih investicija imao je i bankarski sektor – 20% (slika 7).



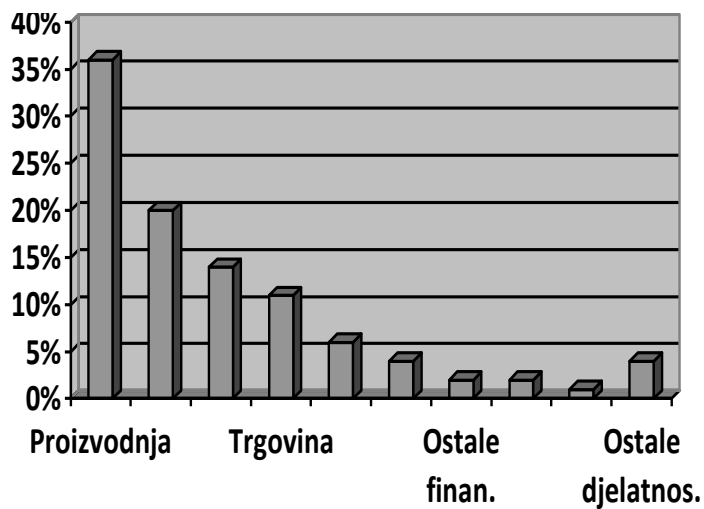
Slika 6. Tokovi FDI u Bosni i Hercegovini, po godinama, u milionima evra (Centralna banka BiH 2015)

* 2015. – preliminarni podaci po platnom bilansu sa procijenjenim zadržanim zaradama

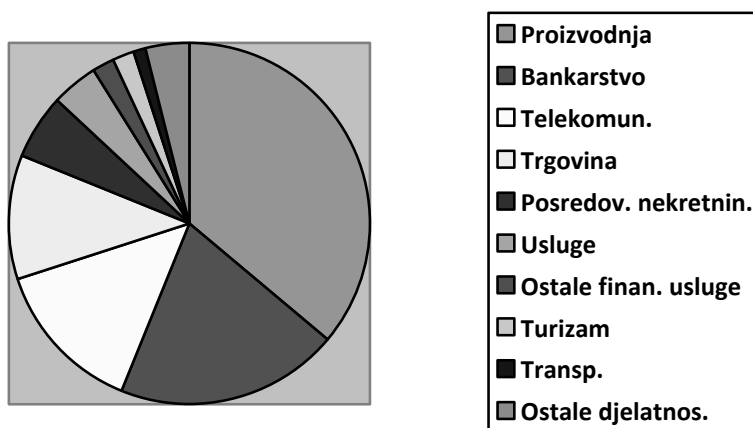
Učešće FDI po sektorima u BiH od maja do decembra 2014. godine prikazano je u tabeli 3, a dijagramski na slici 7. i slici 8.

Tabela 3. Procentualno učešće FDI po sektorima u BiH od maja do decembra 2014. god. (autor)

Proizvodnja	Bankarstvo	Telekomunikacije	Trgovina	Posredov. nekretnin.	Usluge	Ostale finans. usluge	Turizam	Transport	Ostale djelatnosti
36%	20%	14%	11%	6%	4%	2%	2%	1%	4%



Slika 7. Procenat FDI po sektorima u BiH od maja do decembra 2014. god. (autor)



Slika 8. Procenat FDI po sektorima u BiH od maja do decembra 2014. god. (autor)

1.1. Istraživanje primjenom modela jednostruke linearne regresije

Primjenom modela jednostruke linearne regresije, koji se koristi za opisivanje odnosa među dvjema pojavama gdje se jedna pojava mijenja u zavisnosti od druge pojave (Peck, Vining 2012, 25) i ima samo jednu nezavisnu varijablu koja utiče na samo jednu zavisnu varijablu istražena je zavisnost BDP-a (Y_i) od FDI (X_i) za period od 2009. do 2014. godine za Bosnu i Hercegovinu. Ovim modelom prikazuje se stepen povezanosti između varijabli. Model se koristi za utvrđivanje smjera, intenziteta, vrste i oblika veza među pojavama. Međutim, odnosi među pojavama u prirodi i društvu su dinamični i stalno se mijenjaju. Veza među tim pojavama obično nije funkcionalna, jer one zavise od zakona vjerovatnoće. Ova veza među pojavama se naziva stohastična veza. Statistički odnosi među pojavama razlikuju se od determinističkih ili funkcionalnih odnosa.

Stohastična veza znači da empirijskoj vrijednosti nezavisne slučajne promjenjive ($X=x$), pri većem broju ponavljanja eksperimenta, odgovara veći broj realizovanih vrijednosti zavisne slučajne promjenjive ($y = y_1, y_2, \dots y_n$), koje se mogu predvidjeti (Petrović 2006, 173). Oblik stohastične zavisnosti slučajnih promjenjivih (x, y) uslovno se izražava matematičkim funkcijama, kojima se najbolje opisuju ostvareni ishodi zavisne slučajne promjenjive (y).

Korelaciona analiza sastoji se od primjene postupaka kojima se utvrđuju pokazatelji jačine statističke veze među pojavama. Standardizovana mjera jačine statističke veze između pojava predstavljenih dvjema kvantitativnim varijablama jeste koeficijent korelacije (Šošić 1998, 269). Kako se radi o uređenim pojavama, dobijeni podaci se mogu prikazati u koordinatnom sistemu. Skup tih tačaka se zove dijagram raspršenja i iz njega se može vidjeti zavisnost između varijabli.

Korelacija među pojavama može biti pozitivna i negativna. Kod pozitivne korelacije linearnom porastu jedne varijable odgovara linearni porast druge varijable. Ako je ova korelacija potpuna, poprima vrijednost $r = 1$. Kada linearnom porastu jedne varijable odgovara linearno opadanje druge varijable, korelacija je negativna. Ako je negativna korelacija potpuna, ima vrijednost $r = -1$. Međutim, u praksi nije moguće dobiti potpunu korelaciju, a koeficijent korelacije ima vrijednost od -1 do 1 , pa je na osnovu toga:

- od 0 do $\pm 0,30$ slaba korelacija (slab uticaj nezavisne varijable na zavisnu),
- od $\pm 0,30$ do $\pm 0,70$ srednja korelacija (srednji uticaj nezavisne varijable na zavisnu),
- od $\pm 0,70$ do ± 1 jaka korelacija (jak uticaj nezavisne varijable na zavisnu).

U modelu jednostruke regresije vrijedi sljedeće:

- koeficijent korelacije (r) ne može biti veći od 1,
- parametri b , b' i r uvijek su istog predznaka,
- regresijski pravci se sijeku u aritmetičkim sredinama,
- kada se varijabla x mijenja za 1, tada se Y_c mijenja za b ,
- kada se varijabla y mijenja za 1, tada se X_c mijenja za b .

Model se izražava na sljedeći način:

$$y = a + bx \quad (1)$$

- y – zavisna varijabla,
- x – nezavisna varijabla,
- a i b – parametri.

Na osnovu prethodno navedenog, primjenom modela jednostruke linearne regresije u ovom istraživanju se može izraziti na sljedeći način:

$$BDP = f(FDI) \quad (2)$$

- BDP – zavisna promjenjiva,
- FDI – nezavisna promjenjiva.

Podaci koji se koriste u primjeni modela jednostruke linearne regresije dati su u tabeli 4, a uzeti su iz baze Centralne banke Bosne i Hercegovine.

Tabela 4. Podaci po godinama za FDI i BDP u BiH (Centralna banka Bosne i Hercegovine) u milionima EUR

GODINA	X_i (FDI)	Y_i (BDP)	XY	X^2	Y^2
2009.	180	12.700	2.286.000	32.400	161.290.000
2010.	307	13.000	3.991.000	94.249	169.000.000
2011.	357	13.400	4.783.800	127.449	179.560.000
2012.	307	13.400	4.113.800	94.249	179.560.000

2013.	228	13.700	3.123.600	51.984	187.690.000
2014.	378	13.900	5.254.200	142.884	193.210.000
2015.	375	14.400	5.400.000	140.625	207.360.000
Σ	2.132	94.500	28.952.400	683.840	1.277.670.000

Regresijski pravac za zavisnu varijablu (BDP) glasi:

$$y = a + bx \quad (3)$$

Iz toga slijedi $a = \bar{y} - b\bar{x}$ (4)

Pri tome je:

$$\bar{x} = \frac{\Sigma x}{n} \quad (5)$$

$$\bar{y} = \frac{\Sigma y}{n} \quad (6)$$

Uvrštavanjem podataka u (5) i (6) dobija se:

$$\bar{x} = \frac{2.132}{7} = 304,60$$

$$\bar{y} = \frac{94.500}{7} = 13.500$$

Pomoću sljedeće formule se izračunava b:

$$b = \frac{\Sigma xy - \bar{x}\Sigma y}{\Sigma x^2 - \bar{x}\Sigma x} \quad (7)$$

Uvrštavanjem podataka u formulu (7) dobijamo sljedeći rezultat:

$$b = \frac{\Sigma xy - \bar{x}\Sigma y}{\Sigma x^2 - \bar{x}\Sigma x} = \frac{28952400 - 304,6 \times 94500}{683840 - 304,6 \times 2134} = \frac{167700}{35433}$$

Uvrštavanjem podataka u formulu (4) dobijamo sljedeći rezultat:

$$a = \bar{y} - b\bar{x} = 13500 - 4,73 \times 304,6 = 12059 \quad (8)$$

Na osnovu naprijed urađenog, linearna regresija za zavisnu promjenjivu je:

$$y = a + bx = 12059 + 4,73x$$

Iz navedenog istraživanja funkcija BDP-a je:

$$BDP = a + b \times (FDI) = 12059 + 4,73 \times (FDI) \quad (9)$$

Koeficijent determinacije se računa pomoću formule:

$$r^2 = \frac{a \sum y + b \sum xy - n\bar{y}^2}{\sum y^2 - n\bar{y}^2} \quad (10)$$

Uvrštavanjem podataka iz tabele 4. u obrazac (10) dobijamo sljedeći rezultat:

$$\begin{aligned} r^2 &= \frac{a \sum y + b \sum xy - n\bar{y}^2}{\sum y^2 - n\bar{y}^2} \\ &= \frac{12059 \times 94500 + 4,73 \times 28952400 - 7 \times 182250000}{1277670000 - 7 \times 182250000} \\ &= \frac{770352}{1920000} = 0,401225 \end{aligned}$$

$$r = \sqrt{0,401225} = 0,63$$

Na osnovu izračunatog koeficijenta korelacije 0,63 možemo zaključiti da postoji srednji uticaj nezavisne promjenjive na zavisnu. Korelacija je pozitivna, a linearna regresija pokazuje da povećanje direktnih stranih ulaganja u stalna sredstva od 1 milion EUR dovodi do povećanja BDP-a za 4,73 miliona EUR.

ZAKLJUČAK

Uloga i značaj stranih ulaganja za ekonomski rast zemlje ne mogu biti prenaplašeni i upitni. Čak i jake i stabilne ekonomije svijeta kreiraju politiku koja će im obezbijediti povoljnu investicionu klimu. Privlačenje direktnih stranih investicija predstavlja osnovni uslov za povećanje proizvodnje i izvoza zemlje domaćina do nivoa koji bi joj omogućio stabilan ekonomski rast, kao i uspješno servisiranje dugova, te je stoga jedan od osnovnih ciljeva kreatora ekonomske politike upravo stvaranje investicione klime

koja pogoduje privlačenju stranih ulagača. Priliv sredstava putem direktnih stranih investicija predstavlja ne samo priliv kapitala, već osnovu za povećanje trgovinskih tokova, ekonomskog rasta i razvoja i kreiranja novih radnih mjesta. Bosni i Hercegovini, kao zemlji u tranziciji, neophodne su strane direktne investicije koje bi bile glavni pokretač ekonomskog rasta zemlje u narednom periodu. S obzirom na nizak nivo domaće štednje iz koje bi se samostalno finansirao razvoj, nedostatak savremene tehnologije, kao i odgovarajućeg upravljačkog znanja, pomenuti nedostaci mogu se nadoknaditi dolaskom stranih investitora, koji bi donijeli nova znanja, iskustva i tehnološki napredak. Upravo zato, privlačenje stranih investitora i prilagođavanje njihovim zahtjevima kroz ubrzan proces reformi, jedan je od ključnih zadataka koji stoji pred BiH i njenim entitetima. U posljednjih sedam godina, a na osnovu istraživanja, vidljivo je da FDI u Bosni i Hercegovini imaju srednji uticaj na rast BDP-a. Potrebno je stvoriti još povoljniju klimu za direktna strana ulaganja kako bi taj uticaj porastao i bio jak.

LITERATURA

1. Unković, Milorad i Kordić, Ninela. 2012. *Menadžment stranih direktnih investicija*. Pristupljeno 12.05.2016. <http://www.sinergija.edu.ba>
2. Žugić, Jelena. 2012. *Strane direktne investicije u praksi tranzicijskih država*. Podgorica: Univerzitet Mediteran.
3. Kovač, Oskar. 1994. *Platni bilans i međunarodne finansije*. Beograd: CES MECON.
4. Šušić, Ilija. 2010. *Projektni i investicioni menadžment*. Banja Luka: Univerzitet za poslovne studije.
5. Stakić, Budimir. 2007. *Finansijski i devizni menadžment u turizmu*. Beograd: Univerzitet Singidunum.
6. Vujić, Tijana. 2013. *Spoljnotrgovinsko i devizno poslovanje Bosne i Hercegovine*. Bijeljina: Univerzitet Sinergija.
7. Vining, Geoffrey and Elizabeth A. Peck and Douglas C. Montgomery. 2012. *Introduction to Linear Regression Analysis, 5th Edition*. New Jersey: John Wiley & Sons.

8. Petrović, Živorad. 2006. *Poslovna statistika*. Banja Luka: Univerzitet za poslovne studije. Šošić, Ivan. 1998. *Zbirka zadataka iz statistike*. Zagreb: Ekonomski fakultet.
9. UNCTAD, *World Investment Report 2011*. Pristupljeno 07.05.2016. <http://www.unctad.org>
10. UNCTAD, *World Investment Report 2013*. Pristupljeno 07.05.2016. <http://www.unctad.org>
11. Centralna banka Bosne i Hercegovine 2015. Pristupljeno 12.05.2016. <http://www.cbbh.ba/>