



**UNIVERZITET U SARAJEVU
FAKULTET POLITIČKIH NAUKA
ODSJEK POLITOLOGIJA
MEĐUNARODNI ODNOSI I DIPLOMATIJA**

**DIREKTNE STRANE INVESTICIJE U BIH KAO PRETPOSTAVKA
EKONOMSKOG RAZVOJA**

- magistarski rad -

Kandidatkinja:

ALMA HUREM

Broj Indexa:834/II-PIR

Mentor:

Doc. dr. EHLIMANA SPAHIĆ

Sarajevo, novembar 2019.

SADRŽAJ:

UVOD	2
1. TEORIJSKO – METODOLOŠKI OKVIR ISTRAŽIVANJA	3
1.1. Problem istraživanja	3
1.2. Predmet istraživanja	3
1.3. Ciljevi istraživanja	4
1.4. Sistem hipoteza	4
1.5. Metode istraživanja	5
1.6. Vremenski plan istraživanja	5
2. DIREKTNE STRANE INVESTICIJE	6
2.1. Pojam i koncept direktnih stranih investicija	6
2.2. Svrha i oblici direktnih stranih investicija	9
2.3. Motivi direktnih stranih investicija	11
2.4. Pozitivne i negativne strane direktnih stranih investicija	14
2.5. Teorije o direktnim stranim investicijama	19
2.5.1. <i>Teorija životnog ciklusa proizvoda</i>	20
2.5.2. <i>Teorija monopolске prednosti FDI</i>	20
2.5.3. <i>“Uppsala“ model internacionalizacije</i>	21
2.5.4. <i>Teorija „Robock i Simmonds“</i>	22
2.5.5. <i>Teorija izbora - Duning-ova teorija</i>	22
3. DIREKTNE STRANE INVESTICIJE – ŠANSA ILI PREPREKA RAZVOJU TRANZICIJSKIH ZEMALJA	33
3.1. Tranzicijske ekonomije i priliv FDI	33
3.2. Uticaj direktnih stranih investicija na ekonomiju u tranziciji	33
3.3. Istraživanja o direktnim stranim investicijama u zemljama Jugoistočne Evrope	33
3.4. Trendovi i efekti FDI u zemalja Zapadnog Balkana	36
3.4.1. <i>Trendovi i udio FDI u GDP zemalja Zapadnog Balkana</i>	41
3.4.2. <i>FDI i strukturne promjene</i>	44
3.4.3. <i>Doprinos FDI izvozu</i>	45
3.4.4. <i>FDI i generisanje zaposlenosti</i>	47
3.5. Potreba za privlačenjem FDI	48
4. TRENDNOVI DIREKTNIH STRANIH INVESTICIJA U BIH	52
4.1. Poslovni ambijent za privlačenje FDI u BiH	52
4.2. Trendovi direktnih stranih investicija u BiH	55
4.3. Veza između direktnih stranih investicija i bruto domaćeg proizvoda	58
4.3.1. <i>Povezanost ukupno akumuliranih FDI i GDP-ija</i>	60
4.3.2. <i>Povezanost između tokova FDI i GDP-ija</i>	65
4.4. Preporuke za BiH u dijelu promovisanja FDI	68
ZAKLJUČAK	70
LITERATURA	73
POPIS TABELA	78
POPIS SLIKA	78

UVOD

Rad pored uvoda i zaključka ima tri cjeline u kojima su analizirane direktne strane investicije i njihov utjecaj na ekonomski rast i razvoj, uz poseban fokus na tranzicijske ekonomije, na primjeru Bosne i Hercegovine.

Prvi dio rada „Teorijsko metodološki okvir istraživanja“ ukazuje na polazišta istraživanja izražena kroz problem, predmet, ciljeve, hipoteze koji se namjeravaju provjeriti istraživanjem, te metode koje će u istraživanju biti korištene.

Naredni, drugi dio rada „Direktne strane investicije“, usmjeren je ka definisanju ključnih karakteristika direktnih stranih investicija, njihovih efekata za sve strane koje u ovim porocesima učestvuju kao i uticajima koje direktne strane investicije imaju po ekonomski rast i razvoj zemlje primaoca direktnih stranih investicija

Treći dio rada, „Direktne strane investicije – šansa ili prepreka ekonomskom razvoju tranzicijskih zemalja“, daje pregled literature odnosno istraživanja drugih autora koji su ovu tematiku analizirali i ispitivali. Tranzicijske zemlje se suočavaju sa brojnim problemima, unutrašnjim problemima, neogovarajućim privatizacijskim procesima, lošom infrastrukturom, lošim politikama, korupcijom, što ima negativne implikacije po privlačenje FDI (Foreign Direct Investment). U takvim okolnostima korisno je sagledati koliko su pozitivnih efekata od FDI iskusile tranzicijske zemlje te da li FDI predstavljaju šansu ili prepreku za razvoj tranzicijskih zemalja. U ovom dijelu rada se analiziraju efekti FDI po ekonomski rast i razvoj i posebno efekti FDI po ekonomiju tranzicijskih zemalja. U ovom dijelu rada daje se pregled iskustava FDI zemalja okruženja.

Četvrti dio rada, Trendovi FDI u BiH, ukazuje na tokove FDI u BiH. Fokus posmatranja jeste period od 2007. godine zaključno sa 2018. godinom. U ovom dijelu rada analizirano je trenutno stanje FDI kao i prilivi po godinama. Takođe, ispitani su prilivi FDI po djelatnostima kako bi se pokazalo koje to djelatnosti u BiH generišu najviše FDI. Pored navedenog, u ovom dijelu rada provedena je statistička analiza, primjenom metode korelacije i regresije, na osnovu čega će se ispitati da li FDI utiču na ekonomski rast u BiH. Podaci će biti preuzeti sa zvanične statistike Centralne banke BiH. Isto tako, u ovom dijelu rada je prikazan opšti ambijent u BiH koji pogoduje ili nepogoduje prilivu FDI. Posljednji dio rada, Zaključna razmatranja i preporuke, ukazuje na konačne rezultate istraživanja do kojih se došlo. U zaključnom dijelu će se prezentirati argumenti kojima se hipoteze dokazuju ili opovrgavaju, kao i preporuke. Na kraju rada dat je popis korištene literature kao i popis ilustracija

1.TEORIJSKO – METODOLOŠKI OKVIR ISTRAŽIVANJA

1.1. Problem istraživanja

Direktne strane investicije (FDI-Foreign Direct Investment) predstavljaju integralni dio otvorenog i efektivnog međunarodnog ekonomskog sistema i kao takve imaju snažan efekat po ekonomski rast i razvoj. Uglavnom se tvrdi da direktne strane investicije pozitivno djeluju, odnosno podstiču ekonomski rast i razvoj. Vođene ovakvim stavovima i tvrdnjama, tranzicijske zemlje, odnosno zemlje koje su tokom 90-tih godina XX vijeka započele procese prelaska ekonomije sa planske na tržišnu, su otvorile svoje granice posebno za prilive stranog kapitala kroz direktne starne investicije, u nadi da će ovakva sredstva podstići ekonomski rast i razvoj. Očekivanja su uglavnom bila usmjerena ka tome da će strani kapital potaknuti proizvodnju, zaposlenost, da će donijeti nove tehnologije što će voditi opštem rastu i razvoju. U kontekstu ovakvih tvrdnjih u ovom istraživanju analiziraju se efekti direktnih stranih investicija po tranzicijske zemlje, tačnije po BiH, sa ciljem ocjene da li ove investicije predstavljaju šansu ili prepreku razvoju. Poseban naglasak će biti stavljen na specifičnost političkog i ekonomskog sistema Bosne i Hercegovine u kontekstu ostvarivanje veće kompetitivnosti i kreiranja boljeg poslovnog okruženja, a što direktno doprinosi privlačenju FDI. Također, efekti FDI BiH, u kontekstu prepreke ili šanse razvoju, analiziraće se kroz uticaje FDI na ekonomski rast i razvoj.

1.2. Predmet istraživanja

Predmet rada jeste da se ocijeni da li priliv direktnih stranih i investicija u tranzicijske zemlje i BiH predstavlja prepreku ekonomskom razvoju ili šansu za ekonomski razvoj? Ukoliko FDI doprinosi ekonomskom rastu i razvoju, tada se ocjenjuje da postoji pozitivan efekat FDI po tranzicijsku zemlju, i obrnuto, ukoliko ova pozitivna veza izostane, tada se ocjenjuje da FDI ne predstavljaju šansu razvoju. U radu se analizira povezanost sa ekonomskim rastom koji je izražen kroz bruto domaći proizvod (GDP) koji predstavlja sveobuhvatan izraz cjelokupne ekonomije zemlje. Priliv stranog kapitala, ukoliko se usmjeri u prave tokove, u prave investicije, može uticati na ekonomski napredak zemlje.

Također, u radu je analizirana veza između kvalitet poslovnog okruženja, odnosno lakoća poslovanja sa prilivom FDI. Komapriran je indeks lakoće poslovanja u BiH, prema ocjenama Svjetske banke (Doing Business) sa prilivom FDI u BiH. Temeljem ove komparacije ocjenjeno je u kojoj mjeri kvalitet poslovnog okruženja utiče na priliv FDI.

1.3.Ciljevi istraživanja

Naučni ciljevi istraživanja su:

- Ispitati trendove FDI u BiH,
- Ispitati da li FDI predstavljaju razvojnu šansu BiH,
- Analizirati iskustva zemalja okruženja (Srbija, Hrvatska, Makedonija i Crna Gora) u kontekstu FDI,
- Ispitati uslove koje zemlja treba da ispuni da bi se ostvarili puni efekti priliva FDI.

Društveni ciljevi:

- Dati preporuke u pravcu privlačenja FDI
- Ukazati na pozitivne i negativne efekte FDI u BiH

1.4. Sistem hipoteza

Generalna hipoteza:

- Ph0: Direktne strane investicije pozitivno utiču na ekonomski razvoj BiH.

Pomoćne hipoteze:

- PH.1: Priliv FDI u BiH nije ujednačen po djelatnostima, postoje djelatnosti koje značajno generišu priliv FDI i one koje skoro uopšte ne generišu
- PH.2: Politička situacija i loš imidž zemlje su ključni uzroci slabijeg priliva FDI u BiH posljednjih godina

1.5. Metode istraživanja

Prilikom sačinjavanja istraživanja korištena je kombinacija nekoliko naučnih metoda. Ključne metode koje su korištene u teorijskom dijelu rada jesu metode analize, sinteze te metoda kompilacije. Metodama analize i sinteze analiziraju se i pojašnjavaju ključni pojmovi i procesi vezani za direktne strane investicije. Metodom kompilacije preuzeta su istraživanja i analize drugih autora koji su tumačeni, pomenuti u istraživanju i koji su poslužili za donošenje valjanih zaključaka o analiziranoj temi istraživanja. Konsultovana je dostupna literatura domaćih i stranih autora o FDI, definisanju, tokovima i efektima FDI po zemlju domaćina. Istraživanje je bazirano na empirijskim dokazima drugih autora koji su ovom prilikom obuhvaćeni i u formi pregleda literature prezentovani. Analiziranim radovima i istraživanjima drugih autora došlo se do saznanja o uticajima FDI na tranzicijske zemlje, odnosno ocijenjeno je da li FDI predstavljaju šansu ili prepreku razvoju tranzicijskim zemljama, što se može primjeniti i na BiH. U istraživanju je primijenjena i statistička metoda korelacije i regresije kojima je ispitana uticaj priliva FDI na ekonomski rast BiH.

1.6. Vremenski plan istraživanja

Master rad je sačinjen u periodu od kraja 2018. godine do jula 2019. godine. Period od decembra 2018. godine do marta 2019. godine je iskorišten za prikupljanje potrebne literature i izvora te pisanje prijave master rada. U periodu od marta do maja 2019. godine prikupljeni izvori su obrađeni i obuhvaćeni kroz istraživanje, kada su i testirane postavljene hipoteze. Tehničko oblikovanje rada povедeno je u periodu od maja do kraja jula 2019. godine.

2. DIREKTNE STRANE INVESTICIJE

2.1.Pojam i koncept direktnih stranih investicija

Direktne strane investicije rezultat su razvoja i snažnog uticaja globalizacijskih tokova kao i potrebe da se kapital, koji se međunarodno kreće, usmjerava ka profitabilnim investicijama, profitabilnim projektima. Novčana sredstva u formi kapitala odnosno u obliku direktnih stranih investicija (FDI) su postala aktuelna onog momenta kada uslovi ulaganja u matičnoj zemlji više nisu bili atraktivni, te se kao naredni korak javila ideja ulaganja takvih sredstava u projekte u drugim ekonomijama. Polazeći od ovih okolnosti, može se reći da direktne strane investicije predstavljaju tokove kapitala koji nastaju kada rezident jedne zemlje svoja sredstva uloži u drugu zemlju. Oblici ulaganja sredstava mogu biti različiti – mogu obuhvatiti ulaganje u kompanije druge zemlje, u kupovinu hartija od vrijednosti u drugoj zemlji, mogu predstavljati odobrenje kredita drugoj zemlji i sl¹.

„Pod direktnim stranim investicijama može se podrazumjevati svaki oblik ulaganja u određenu kompaniju, odnosno svaki oblik finansiranja neke kompanije uz uslov da strani investitor, finansijer, stiče pravo učešća u vlasništvu, odnosno stiče vlasničku kontrolu nad posmatranom kompanijom”².

Uzimajući u obzir da investitor prilikom ulaganja novčanih sredstava u konkretnu kompaniju stiče pravo vlasništva nad kompanijom u koju investira, on takođe snosi i rizike poslovanja koji se u tom slučaju javljaju, a koje investitor preuzima kroz ulaganje u konkretnu kompaniju. Ovakva ulaganja nose i najveće rizike, ali mogu da donesu i najveće nivo profita, zarade. Direktne strane investicije se često posmatraju i prepoznaju kao oblik međunarodnog finansiranja. Posljednjih godina stavovi prema direktnim stranim investicijama su se značajno izmjenili. Suština je u tome da je u prethodnom periodu postojao stav da su direktne strane investicije loše za ekonomiju neke zemlje i da negativno djeluju na poslovanje zemlje u koju se direktne strane investicije slijevaju. U osnovi, u ovom slučaju preovladavao je strah od multinacionalnih kompanija, koje su zapravo bile najveći investitori, i njihov uticaj na domaće tržište.

¹ Bilas,V.,Franc, S., (2006), *Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja*, naučni rad, Ekonomski fakultet Zagreb, str. 11.

² Bodiroža,M., (2002), *Međunarodna ekonomija*, Zavod za udžbenike i nastavna sredstva RS, S.Sarajevo,str. 301.

Ukoliko se anaiziraju globalizacijski tokovi, jasno je da su upravo međunarodne kompanije i direktne strane investicije nositelji ovih procesa. Multinacionalne kompanije kroz direktne strane investicije značajno doprinose globalizaciji i to na osnovama fuzija, preuzimanja kompanija ili potpuno novih investicija.

Tokovi direktnih stranih investicija nisu uvijek bili jednostavni i nisu tekli glatko, nego su postojale određene regulative koje su se morale pratiti. Ukoliko se posmatra istorijski razvoj regulative direktnih stranih ulaganja, može se primjetiti da je stalno dolazilo do proširenja vrsta i oblika kapitala koji se kreću na međunarodnom nivou. Istraživanja, odnosno teorija, su takođe pratila ove trendove. Ukoliko se posmatraju teorijske analize tokova direktnih stranih investicija moguće je pronaći dva pristupa koja djeluju u praksi. Prvi pristup naziva se uskim ili tradicionalnim. Za njega je karakteristično ulaganje u neku vrstu preduzeća kao institucionalizovanog oblika obavljanja privredne aktivnosti. Evolucija postoji i unutar ovog koncepta je u početku bio zasnovan na ulaganju u glavnicu, što je podrazumijevalo i odgovarajuće učešće u upravljanju i kontroli nad preduzećem. Danas je akcenat prenesen na upravljanje i kontrolu. Koristi se i termin „voting equity“, tj. „glavnica glasova“.

Drugi pristup se naziva „širim“. Za njega je karakteristično da ne sadrži restrikcije koje se tiču prirode pokrivenе investicije. Samim tim direktno strano ulaganje postoji i onda kada u zemlji domaćinu nema institucionalnu formu u koju bi bilo inkorporirano. Direktno strano ulaganje može da postoji u ugovornom obliku, na primjer³:

- transfer prava intelektualne svojine,
- ugovor o frenčajzingu,
- ugovor o (isključivoj) distribuciji ili neinstitucionalni *joint venture*.

Strano ulaganje se može sastojati i od nekog zakonom dodijeljenog prava stranom investitoru, kao što je koncesija. Da bi kapital plasiran u neinkorporirani ugovorni entitet imao status direktnog stranog ulaganja, potrebno je da bude kontrolisan. Širi koncept danas dominira u izvornim pravima i praksama brojnih država. On bitno utiče i na modernu pravnu klasifikaciju multinacionalnih preduzeća. Proširivanje koncepta direktnih stranih ulaganja otvara veoma složeno pitanje njegovog razgraničenja sa drugim oblicima prekograničnog investiranja, sa portfolio investicijama posebno.

³ Kotlica, S, (2002), *Međunarodna ekonomika i poslovanje*, Ekonomski fakultet Beograd, str. 127.

Iako su danas granice među njima u velikoj mjeri zamagljene, može se prihvati stav da se još uvijek ne radi o identičnim kategorijama. Od brojnih razlika koje su u teoriji diskutovane, najvažnije jesu sljedeće osobine portfolio investicija⁴:

- vrše se isključivo u novcu,
- plasiraju se isključivo u glavnici ili u druge oblike dugoročnih vrijednosnih papira,
- rizik snosi isključivo investitor, budući da se sporazumi o zaštiti investicija na njih ne odnose i
- ne donose „menadžersku kontrolu“.

Direktno strano ulaganje naročito u zemlje u tranziciji se veoma često vrši u sklopu privatizacije. Pošto učesnici u privatizaciji mogu biti sva domaća i strana fizička i pravna lica, smatra se veoma pogodnim za privlačenje stranih investicija. Ukoliko se posmatra segmentacija direktnih stranih ulaganja prema konceptu međunarodnog monetarnog fonda, onda se pod ovim investicijama podrazumijevaju sljedeće investicije:

- “*portfolio strane investicije*,
- *direktne strane investicije*,
- *ostale strane investicije5.*

Portfolio strane investicije predstavljaju ulaganja koja vrše pravna ili fizička lica u hartije od vrijednosti zemlje koja nije njihova matična zemlja. Pod ovim ulaganjem podrazumijeva se kupovina državnih hartija od vrijednosti, obveznica, akcija ili nekih drugih hartija od vrijednosti koje su emitovale kompanije ili vlast konkretnе zemlje. Ukoliko se sredstva investiraju u neku kompaniju, odnosno u njene hartije od vrijednosti korisno je pomenuti da je potrebno da ova ulaganja budu do 10% njene vrijednosti. Prilikom ulaganja odnosno prilikom investiranja, investitori su zainteresovani za zaradu odnosno za profit, i u tom slučaju nemaju niti žele da imaju bilo kakvu vezu sa poslovanjem i upravljanjem kompanijom. Ove investitore karakteriše mobilost odnosno promjena mjesta ulaganja – u različite države, kompanije...

⁴ Trifković, M., (2000), *Novi pravni režim direktnih stranih ulaganja u BiH*, Službeni list, Sarajevo, str. 39.

⁵ Grgurević, N., (2011), *Uticaj direktnih stranih investicija na zemlje u tranziciji*, naučni rad, Univerzitet za poslovni inženjeringu i menadžment, Banja Luka, str. 21.

Mobilnost je, u ovom slučaju, isključivo vezana za stepen zarade koja se očekuje odnosno koja se želi ostvariti. Ostale strane investicije podrazumijevaju odnosno, odnose se na investicione aktivnosti poput kreditiranja među rezidentima koji pripadaju različitim zemljama.

Pod direktnim stranim investicijama podrazumijevaju se investicione aktivnosti koje kompanija vrši u drugoj zemlji u smislu otvaranja podružnica ili ulaganja u proizvodne pogone u nekim drugim zemljama. Ukoliko kompanija na strano tržište izlazi u sistemu zajedničkih ulaganja onda se i takva investicije smatraju direktnim investicijama.

U ovom kontekstu, diektne strane inesticije podrazumijevaju, odnosno mogu da obuhvate dva načina;

- “investiranje u potpuno novi pogon ili djelatnost (engl. *greenfield investment*)
- preuzimanjem ili spajanjem domaćeg preduzeća s postojećom tvrtkom u inozemstvu (engl. *brownfield investments*)”⁶.

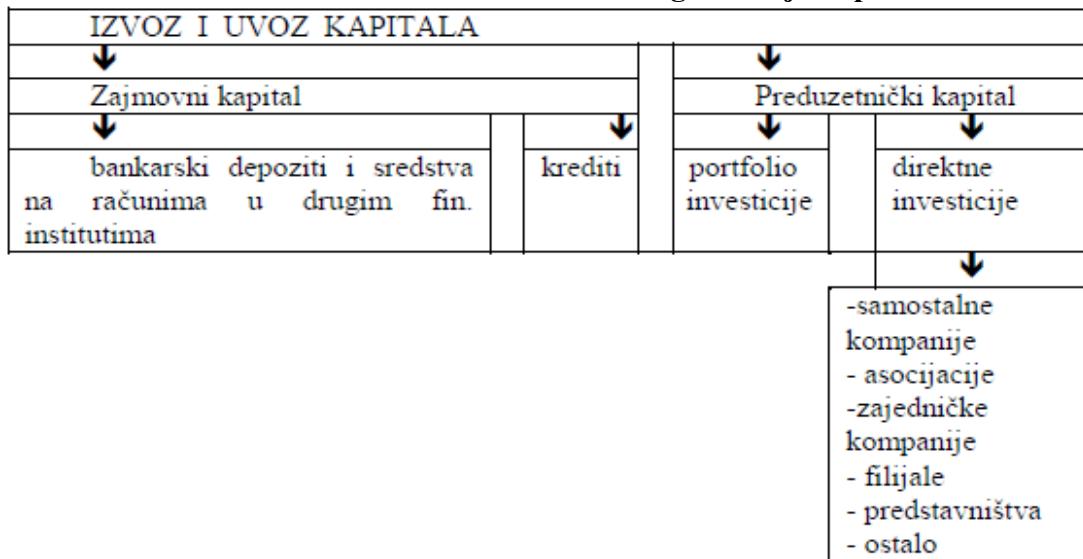
Ukoliko se zemlja nalazi u tranzicijskim procesima i tom prilikom privuče određena ulaganja iz inostranstva, i ta ulaganja se takođe smatraju direktnim stranim investicijama. Jedan od najčešćih oblika direktnih stranih ulaganja jeste preuzimanje kompanija ili pak sjedinjenje kompanija sa velikom multinacionalnom kompanijom.

2.2. Svrha i oblici direktnih stranih investicija

Uzimajući u obzir pojam direktnih stranih investicija, jasno je da one predstavljaju jedan od oblika međunarodnog kretanja kapitala. Takođe, ove investicije predstavljaju i jedan od naročito atraktivnih oblika međunarodne saradnje i ekonomskog razvoja zemlje u koju se ove investicije slivaju. Kako bi se što bolje shvatile direktne srane investicije i njihovo kretanje na međunarodnom nivou, korisno je ilustrovati osnovne oblike međunaodnog kretanja kapitala, kako pokazuje slika broj 1.

⁶ Gavrilović, Jovanović,P., (2008), *Međunarodno poslovno finansiranje*, Centar za izdavačku djelatnost, Ekonomski fakultet Beograd,str.321.

Slika 1: Osnovni oblici međunarodnog kretanja kapitala



Izvor: Drašković, V., Jovović, R., Drašković, M. (2008), Slobodne zone i strana ulaganja, Kotor: Fakultet za pomorstvo i Podgorica: ELIT, str. 23.

Ukoliko se analiziraju međunarodni tokovi kapitala, kako pokazuje slika broj 1, primjećuje se da realizacija direktnih stranih investicija može da bude na osnovu osnivanja sopstvenih preduzeća u drugoj zemlji, bilo na osnovu filijala bilo na osnovu samostalnih kompanija ili pak zajedničkih kompanija. Direktnim finansiranjem osiguravaju se brojne koristi za zemlju primaoca investicija, što se najbolje uočava u domenu rasta društvenog bruto proizvoda. Strane investicije se mogu realizovati na različite načine. Odnosno, mogu se vršiti u različitim oblicima, na različite načine, među kojima se mogu identifikovati sljedeći⁷:

- *Greenfield* investicije: ove investicije predstavljaju direktna ulaganja u potpuno nove proizvodne programe u drugoj zemlji, odnosno na drugom tržištu. Ovi pogoni se nalaze u vlasništvu investitora.
- *Prekogranične akvizicije*: ove investicije podrazumjevaju preuzimanje ili spajanje jedne kompanije da drugom koja se nalazi u drugoj zemlji. Može se raditi o preuzimanju paketa akcija druge kompanije ili kupovinom udjela bilo direktnom kupovinom ili na osnovama dokapitalizacije i na druge slične načine.
- *Prekogranični merdžeri* – označavaju situaciju u kojoj se spajaju dvije kompanije, dva partnera. U ovom slučaju spajanje može biti na horizontalnim osnovama, kada

⁷ Grgurević, N., (2011), Uticaj direktnih stranih investicija na zemlje u tranziciji, naučni rad, Univerzitet za poslovni inženjeringu i menadžemnt, Banja Luka, str. 19.

se spajaju kompanije koje su istog sektora ili pak vertikalni, kada se spajaju kompanije koje dolaze iz različitih vertikalnih faza procesa proizvodnje.

- *Joint venture* – predstavlja koncept zajedničkih ulaganja u situacijama kada dvije kompanije zajednički djeluju na nekom projektu ili na osnovama zajedničkog ulaganja bez osnova prava vlasništva ili na osnovama prava vlasništva.

Dakle, direktne stane investicije predstavljaju one oblike ulaganja u kojima ulagač osigurava pravo svojine, kontrolisanja i upravljanja nad kompanijom u koju je uložio sredstva sa ciljem ostvarenja ekonomskih interesa. Koliko će se direktnih investicija sliti u neku zemlju zavisi od brojnih faktora a među njima je važno pomenuti njen geografski položaj, stabilnost okruženja, stepen političkih i ekonomskih sloboda, pristup lokalnom i regionalnom tržištu, potom pravna sigurnost ulaganja, kvalifikovanost i dostupnost radne snage, institucionalna izgrađenost itd⁸.

2.3. Motivi direktnih stranih investicija

U aktivnostima direktnih stranih investicija motive imaju i investitori i primaoci investicija. Veoma je korisno analizirati i istražiti ove motive kako bi se shvatili razlozi zašto uopšte dolazi do direktnih stranih investicija. Strani investitor je, u najvećem broju slučajeva, zainteresovan za direktne strane investicije jer u tom poslu vidi mogućnost za širenje svoga poslovanja i realizovanje profita, dobiti. Ipak, motive stranih investitora potrebno je posmatrati u širem kontekstu. Do sada su se pojavile brojne teorije oko ovih motiva koje većim dijelom polaze od toga da je međunarodna proizvodnja rezultat procesa koji je pod uticajem brojnih faktora kao što su vlasništvo, internacionalizacija te lokacija i prednosti lokacije. *“Upravo je lokacija, odnosno faktori privlačnosti određene lokacije, jedan od odlučujućih motiva za investiciju. Dostupnost prirodnih resursa, veličina tržišta, zemljopisni položaj, stanje ekonomije, kulturno i političko okruženje, transportni troškovi i dr. samo su neki od motiva davatelja inozemnih izravnih ulaganja”*⁹.

⁸ Ibrelijić, I., Nuhanović, S. (2011), Strane direktnе investicije u funkciji transformacije ekonomske strukture zemalja Jugoistočne Evrope,

<http://www.icei.epk.ba/admin/dokumenti/4006%20IZET%20IBRELJIC.pdf> (preuzeto: 12.07.2019)

⁹ Bilas,V.,Franc, S., (2006), *Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja*, naučni rad, Ekonomski fakultet Zagreb str. 4.

Ukoliko se analizira dostupna literatura iz oblasti direktnih stranih investicija, najčešće se kao motivi stranih investitora prepoznaće sljedeće:

- Motiv investiranja koji je vođen širenjem tržišta. U ovom slučaju investitori imaju za cilj da osvoje lokalno i regionalno tržište, da povećaju obim svoga tržišta i tržišni potencijal te da stvore snažniju osnovu za rast prodaje. U ovom slučaju „traganje za širenjem tržišta“ predstavlja snažan motiv direktnih stranih ulaganja¹⁰.
- Motiv za direktne strane investicije često je i potreba za korištenjem novih resursa. U ovom slučaju investitor traga za mogućnostima dobijanja, prisvajanja resursa koji mu u matičnoj zemlji nisu dostupni li su limitirani. To mogu biti neke sirovine ili pak jeftina radna snaga.
- Direktne strane investicije mogu da budu motivisane rastom efikasnosti. Investicije se često vrše u onim tržištima koja se nalaze u blizini nekih drugih razvijenih tržišta koja su od interesa za kompanije investitore.
- Direktne strane investicije mogu biti motivisane i potrebom za kreiranjem strateške imovine. Ove investicije se realizuju sa ciljem promovisanja strategijskih ciljeva a uglavnom ih karakterišu rezvijene zemlje¹¹.

Kada se kompanije povezuju sa drugim stranim kompanijama to ujedno znači i širenje poslovnih aktivnosti kompanije van nacionalnih granica. Ove aktivnosti predstavljaju prve globalizacijske korake. Vlasnici kapitala nastoje da iskoriste sve što im nudi globalno tržište a posebno su zainteresovani za efikasno investiranje koje nosi visoke nivoe profita. Generalno posmatrano kompanije su zainteresovane za investiranje u druge države pod uticajem niza razloga, ciljeva i interesa koji nisu jedinstveni te su stoga i brojna različita istraživanja provedena i pokazala da različite motive za FDI. Među najčešće citiranim motivima odnosno razlozima za FDI jesu oni koje je dao Dunning¹² a koji je istakao da su FDI vođene, u prvom redu, resursima odnosno traganjem za resurima i traganjem za novim tržištima. Ova dva tipa motiva su najčešće pominjana i analizirana

¹⁰ Shatz H., Venables A. J., (2000) The Geography of International Investment, World Bank Policy Research Working Paper No. 2338, str. 20.

¹¹ Žugić, J., (2012), Strane direktne investicije u praksi tranzicijskih država, Univerzitet Mediteran, Podgorica, str. 123.

¹² Dunning, J. (1977) Trade, Location of Economic Activity and the Multinational Enterprise: a search for an eclectic approach (London, Macmillan); Dunning, J. (2000) The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of mne activity, International Business Review, 9, pp. 163–190.

prilikom analize i istraživanja motiva direktnih stranih investicija. Treći najčešće pominjan motiv FDI jeste traganje za efikasnošću.

On se najčešće posmatra kroz dva segmenta – prvi u kojem kompanije koriste prednost u različitoj dostupnosti i troškovima tradicionalnih faktora proizvodnje u različitim zemljama, dok je drugi iskorištavanje prednosti ekonomije obima i opsega u različitim preferencijama kupaca i mogućnosti ponude¹³. Ostali autori u analizi motiva FDI uglavnom polaze od ova tri generalna motiva, i uglavnom ne pokušavaju da ih detaljnije specifikuju, nego najčešće koriste nešto drugačije dimenzije¹⁴.

Pored motiva direktnih stranih investitora koji se javljaju na strani investitora, veoma su važni i motivi koji se pojavljuju kod zemlje prijema direktnih stranih investicija. U mnoštvu analiza direktnih stranih investicija, posebno sa aspekta tranzicijskih zemalja i zemalja u razvoju, moguće je identifikovati sljedeće razloge zašto su vlasti zemlje zainteresovane za privlačenje direktnih stranih investicija:

- Tranzicijske zemlje i zemlje u razvoju direktnе strane investicije percipiraju kao jedan vid međunarodnog finansiranja u kojem ne vide potrebu za povratom sredstava, kao što je slučaj kod korištenja kredita. Tačnije, na bazi direktnih stranih investicija, na osnovu njihovog priliva, otvaraju se nova radna mjesta, povećava se obim proizvodnje i usluge, stvara se baza za potencijalni privredni rast, odnosno, doprinosi se ukupnom privrednom razvoju.
- Priliv direktnih stranih investicija često se ocjenjuje i kao mogućnost rastućeg poreskog prihoda – po osnovu poreza, carina, i drugih dažbina koje kompanije moraju plaćati.
- Direktnim stranim investicijama se prenosi znanje, tehnologija koja ostaje u zemlji primaoca investicije.
- Stranim investicijama pojačava se konkurentnost domaće privrede ali se može djelovati i na rast izvoza, odnosno može se podsticati i međunarodna konkurentnost privrede zemlje.

Činjenica je da zemlje koje primaju direktne strane investicije imaju određene koristi kako na mikro tako i na makro nivou.

¹³ Dunning, J. H. (1993) *Multinational Enterprises and the Global Economy* (Harlow: Addison-Wesley), p. 60.

¹⁴ Franco, C., Rentocchini, F., Vittucci Marzetti, G., (2008): Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investment, ETSG Annual Conference Bern.

Pored brojnih pozitivnih činjenica o direktnim stranim investicijama javljaju se i određeni negativni stavovi koji se, u prvom redu, zasnivaju na tome da strani investitori, odnosno strane kompanije, mogu imati veliki uticaj na stabilnost zemlje kao i na postizanje monopolističke pozicije u odnosu na druge kompanije. Ipak, u sadašnjim uslovima, direktne strane investicije se ocjenjuju kao pozitivne, odnosno daje im se pozitivan predznak kada su u pitanju razvojni koraci tranzicijskih zemalja.

2.4. Pozitivne i negativne strane direktnih stranih investicija

Za one zemlje koje primaju strane investicije, još uvijek nije sasvim tačno da li su one dobre za njihov rast i razvoj privrede ili ne. Tačnije, veoma je teško tvrditi u kojoj su mjeri strane investicije dobre ili loše za konkretnu zemlju. Efekti direktnih stranih investicija prepoznaju se kao pozitivni i negativni. Ovi efekti prikazani su tabelom broj 1.

Tabela 1: Raspon potencijalnih efekata direktnih stranih investicija

Potencijalni efekti DSI				
	Direktni efekti DSI		Indirektni efekti DSI	
	Pozitivni	Negativni	Pozitivni	Negativni
Kvantitet	Priliv kapitala i rast zaposlenosti u propulzivnim granama	DSI mogu voditi racionalizaciji i gubitku radnih mesta	Nova radna mjesta kroz povezivanje sa dobavljačima i kupcima	Uvoz iz matične zemlje ili cijelokupnu kompaniju sele u drugu zemlju
Kvalitet	Plaćaju više i utiču na rast produktivnosti	Uvodi praksu otpuštanja i promocija, što unosi nemir	Proširuje iskustva najboljih praksi na cijeli lanac domaćih kompanija	Smanjuju se plate ukoliko domaće kompanije odluče da konkurišu niskim platama
Lokacija	Nova i vjerovatno bolja radna mjesta u oblastima sa visokom nezaposlenošću	Doprinosi opterećenosti u gradskim sredinama i pojačava regionalnu nejednakost	Pojačava riješenost kompanija da obave migraciju iz regionalnih centara	Sele se ukoliko nema uslova za poslovanje – stvaranje lokalnih monopola

Izvor: Veselinović, P. (2004). Uticaj direktnih stranih investicija na razvoj nacionalne ekonomije. Ekonomski horizonti, str.29.

Primjećuje se da se pozitivni efekti direktnih stranih investicija uglavnom povezuju za transferom savremene tehnologije, znanja, jačanja spoljnotvornih tokova, otvaranje novih radnih mjesta, poboljšanje socijalne osnove i uopšte ubrzanje privrednog razvoja te integracija domaće privrede u svjetsku privredu i trgovinu (Veselinović, 2004, 31). Pozitivni efekti direktnih stranih investicija postoje u onim slučajevima kada pozitivno djeluju na BDP.

Negativna strana direktnih ulaganja ogleda se, u prvom redu, u bespoštедnoj eksploataciji prirodnih resursa zemlje domaćina, narušavanje ravnoteže prirodne sredine, zapostavljanje nacionalnih interesa domaće zemlje, mogućnost uspostavljanja monopolija i sl.

Svaki vid stranih investicija kreira određene implikacije i na strani onoga ko provodi investiranje i na strani onih koji primaju konkretne investicije. U svemu ovome, neophodno je identifikovati razloge koji podstiču investitore da sredstva ulažu u konkretnе zemlje, regije.

Identifikovanje ovih razloga posmatra se kroz nekoliko teorija stranih ulaganja, poput:

- “*teorija optimizacije portfelja*,
- *teorija rasta*,
- *teorija ekonomске politike*,
- *teorija poduzeća i*
- *teorija industrijske organizacije*”¹⁵.

Sve teorije koje su ovom prilikom identifikovane zapravo pokušavaju da identifikuju motive stranih ulaganja kao i ponašanja ulagača na konkretnim tržištima. Isto tako, teorije pojašnjavaju ponašanje primaoca stranih investicija kao i način djelovanja kompanija koje se kroz ove aktivnosti razvijaju. Povećanje priliva direktnih stranih investicija u zemlje u razvoju i tranzicijske zemlje otvorilo je pitanja opravdanosti stranih investicija i koristi koje zemlja koja prima investicije ima od ovih tokova. Prema dosadašnjim tumačenjima i analizama, postoje različita mišljenja o uticaju stranih investicija na privrednu zemlju primaoca. Među pozitivnim efektima stranih investicija sigurno je najvažniji onaj da priliv investicija u zemlju domaćima može da podstakne njenu privrednu i privredni razvoj.

¹⁵ Grgurević, N., (2011), *Uticaj direktnih stranih investicija na zemlje u tranziciji*, naučni rad, Univerzitet za poslovni inženjeringu i menadžment, Banja Luka, str. 14.

U osnovi, djelovanje stranih investicija se može posmatrati sa dva aspekta:

- “povećanje efikasnosti inostranih investicija i
- povećanje nivoa domaćih investicija”¹⁶.

Pod povećanjem efikasnosti stranih investicija podrazumijeva se efekat stranih ulaganja na privredni rast konkretnе zemlje a što se postiže na osnovama poboljšanja tehnologije, novih znanja, infrastrukture i sl. Kada se posmatraju efekti povećanja domaćih investicija, pod time se podrazumijevaju efekti koje strane investicije imaju na domaću štednju i na domaće investicije. Pretpostavka je da strane investicije podsticajno djeluju na domaću štednju ali i na domaće investicije. Brojne analize koje su bile usmjerene ka stranim ulaganjima uglavnom potvrđuju tezu da ove investicije imaju pozitivan uticaj na privredni rast i razvoj zemlje, primaoca investicija, bez obzira da li se ova sredstva direktno ili indirektno slivaju u konkretnu zemlju. Direktna strana ulaganja imaju različite pozitivne efekte na jačanje produktivnosti kompanija.

Ovaj tip ulaganja otvara brojne mogućnosti poput transferisanja znanja, novih ideja i tehnologije u kompanije koje su recipijenti investicija. U analiziranju transfera tehnologije do kojih dolazi kroz direktne investicije, kompanije primaoci investicija najčešće imaju dva efekta ovog prijema, priliva investicija:

- “*own-firm* efekat
- efekti prelivanja”¹⁷.

Efekat koji je označen kao “*own firm*” objašnjava efekat u kojem kompanije koje se nalaze u stranom vlasništvu postižu bolje rezultate. Koliki i kakav će ovaj efekat da bude, zavisi od konkurenčnih prednosti zemlje u koju se slivaju strane investicije kao i od konkretnih razloga zašto se uopšte vrše ove investicije. Ukoliko je glavni pokretač, indikator, stranih investicija niži trošak proizvodnje, odnosno niži troškovi rada i kapitala, tada postoji manja vjerovatnoća da će se u onu zemlju, zemlju primaoca investicija, prenosi proizvodni procesi koji omogućavaju veću dodatnu vrijednost. Oni procesi koji donose visoke dodatne vrijednosti vjerovatnije se prenose u one zemlje koje raspolažu sa većim odnosno sa odgovarajućim asorpcijskim kapacitetima jer na taj način mogu da koriste maksimalne koristi odnosno prednosti direktnih stranih ulaganja.

¹⁶ Kotlica, S, (2002), *Međunarodna ekonomika i poslovanje*, Ekonomski fakultet Beograd,str. 223.

¹⁷ Grgurević, N., (2011), *Uticaj direktnih stranih investicija na zemlje u tranziciji*, naučni rad, Univerzitet za poslovni inženjering i menadžemnt, Banja Luka, str. 24.

Ukoliko konkretna zemlja ima dovoljno “asporcijskih kapaciteta” tada postoji i nekoliko razloga zbog kojih može da iskusi pozitivne efekte “*own firme*” efekata. Ovi koncepti se, u prvom redu, odnose na mogućnosti transfera tehnološki superiorne ili pak nove proizvodne opreme. Pored prijema tehnoloških sistema, kompanija u ovom slučaju prima i brojne neopipljive tehnološke prednosti poput “know – how”-a i različitih vještina, menadžerskih, proizvodnih i sl. U nizu prednosti u ovim aktivnostima privlačenja stranih investicija, kompanija može imati koristi od korištenja spoljnih, inostranih sredstava finansiranja, koja su često jeftinija od domaćih. Tačnije, u ovom slučaju kompaniji se otvaraju i inostrani kanali finansiranja koje do tada nije imala. Iako su ovom prilikom identifikovane prednosti koje kompanija ima od “*own firm*” koncepta stranih investicija, važno je pomenuti i negativne efekte ovih poslova. Među negativnim efektima korisno je pomenuti da kompanije koje se nalaze u stranom vlasništvu mogu biti manje produktivne, kratkoročno posmatrano. Ovo zbog toga je im je potrebno više vremena da se prilagode na nova tržišta.

Isto tako, razlozi za duža prilagođavanja mogu doći i kao posljedica kulturnih razlika ali i kao neprijateljski raspoloženo tržište zemlje primaoca stranih investicija. Ovi tokovi, odnosno ove aktivnosti mogu pojačati razliku u produktivnosti u korist povećane produktivnosti u domicilnoj zemlji stranog ulagača. Strani investitor može se odlučiti za varijantu da u matičnoj kompaniji zadržava one poslove i aktivnosti koji se odnose na proizvodnju proizvoda veće dodatne vrijednosti, dok se u inostranstvu odnosno u kompanijama koje su u inostranstvu otvorene, proizvode proizvodi sa nižom dodatnom vrijednošću. Indirekti efekti direktnih stranih ulaganja imaju svoje uticaje i kroz efekte “prelivanja”. Ovi efekti direktno utiču na domaće kompanije i to tako što podstiču, odnosno pojačavaju efikasnost i efektivnost poslovanja. Efekti stranih investicija dolaze kao rezultat takozvanih horizontalnih i vertikalnih prelivanja.

Pod horizontalnim efektima prelivanja investicija podrazumijevaju se situacije u kojima kompanije koje djeluju u istoj djelatnosti imaju koristi od stranih kompanija koje ulaze u konkretnu djelatnost odnosno u isti sektor. Vertikalni efekti stranih investicija dolaze kao posljedica efekata koji nastaju između strane kompanije i njenih domaćih dobavljača i kupaca.

“Efekti preljevanja izravnih inozemnih ulaganja na domaće dobavljače nazivaju se vertikalnim učincima prema unatrag (engl. backward linkages), dok se učinci preljevanja prema kupcima nazivaju vertikalnim učincima prema naprijed (engl. forward linkages)”¹⁸.

U osnovi, vertikalni efekti stranih investicija dolaze kao posljedica situacije u kojoj strana kompanija nije u prilici da iskoristi sve efekte odnosno sve koristi stranog ulaganja, bilo kroz niže cijene ili proizodnju konkrentnih ili intermedijalnih proizvoda. Ukoliko se strane kompanije nađu u ovakvim situacijama, one u tom slučaju nude pomoć svojim dobavljačima ali se ne isključuje ni mogućnost pronalaženja novih dobavljača. U osnovi, bez obzira da li se radi o vertikalnim ili horizontalnim efektima stranih ulaganja, moguće je identifikovati nekoliko kanala prelivanja. Tačnije, moguće je identifikovati nekoliko efekata prelivanja:

- “imitacija (demonstracija)
- konkurenca
- mobilnost radnika
- izvoz”¹⁹.

Imitacija kao jedan vid prelivanja odnosno prenosa efekata stranih investicija se ocjenjuje najjednostavnijim oblikom prelivanja. U ovom slučaju domaća kompanija jednostavno posmatra stranu kompaniju i imitira njen sistem rada i poslovanja u različitim segmentima. Stalni kontakt domaće kompanije sa stranom kompanijom pojačava mogućnost kopiranja, odnosno imitacije a i same konkurentnosti domaće kompanije. Još jedan vid prelivanja jeste i mobilnost radnika. Ovo se identificuje u situaciji kada radna snaga u konkretnoj zemlji djeluje odnosno radi u stranim kompanijama i tom prilikom usvajanja savremena znanja i vještine i time povećava svoju efikasnost. Prelaskom radnika iz stranih u domaće kompanije oni prenose i stečena znanja, što može imati višestruku korist za domaću kompaniju. Domaća kompanija od ovakvih radnika ima brojne koristi koje može iskoristiti na različite načine.

¹⁸ Bilas, V., Franc, S., (2006), *Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja*, naučni rad, Ekonomski fakultet Zagreb, str. 11.

¹⁹ Ibid. str. 12.

Sa druge strane, strane kompanije su svjesne ovih mogućnosti te koriste različite motivacione tehnike kojima zadržavaju ljudske resurse bilo kroz dodatne obuke, povećanje stepena zadovljstva na radu ili povećanjem plate. Važno je pomenuti da ulazak stranih kompanija na domaća tržišta pojačava odnosno podstiče konkurenčiju te se domaće kompanije moraju prilagođavati novonastalim okolnostima i moraju jačati svoje proizvodne i prodajne sisteme.

2.5. Teorije o direktnim stranim investicijama

Direktne strane investicije se najčešće shvataju kao naročito važan element ekonomskih integracija. Prepoznate su najčešće kao faktor od posebne važnosti te tehnološki razvoj, unapređenje i transferisanje tehnologije kao i finansijska stabilnost koja se pojavljuje između investitora i ekonomije u koju se investira. Razvijanje tehnologije do 60-tih godina XX vijeka kao i snažniji efekat direktnih stranih investicija na međunarodom nivou koji se u ovom periodu javja a koji je praćen snažnim tokovima kapitala, imao je značajan efekat po istraživanja i po interesu ekonomista i istraživača o shvatanju direktnim stranim investicijama i njihovoј teorijskoj osnovi. Tako su i razvijene različite teorije koje pojašnjavaju impuls FDI. Direktne strane investicije su rezultat potrebe i interesa kompanija iz jedne države da svoje poslovanje pokrenu ili da investiraju u drugim državama. Teorije koje su u osnovi teorija FDI jesu klasine i neoklasične teorije međunarodne trgovine koje su kroz analizu razmjene robe i usluga među zemljama ujedno analizirale i tokove investiranja. Međutim, savremene teorija o FDI zapravo pokazuju kako je došlo do razvoja ovih investicija, ali, takođe, uključuju u analizu i podsticaje i determinantne direktnih stranih ulaganja u zemlju domaćina. Među najistaknutijim teorijama iz ovog domena ističu se Teorija životnog ciklusa proizvoda, Teorija monopolskih prednosti FDI, „Uppsala“ model internacionalizacije, Teorija FDI „Robock i Simmonds“ te Teorija izbora²⁰.

²⁰ Stankov, B., Damjanović, J., (2018): Savremene teorije i stranim direktnim investicijama: pregled najistaknutijih teorija, Ekonomija, teorija i praksa, str. 36.

2.5.1. Teorija životnog ciklusa proizvoda

Direktne strane investicije, njihovo kretanje i podsticaji, pokušani su biti pojašnjeni posredstvom modela životnog ciklusa proizvoda²¹. U ovom slučaju polazi se od toga da svaki novi proizvod prolazi kroz tri faze u svome životnom ciklusu. Prva faza jeste faza u kojoj se proizvod razvija i predstavlja tržištu. Ova faza zahtijeva veoma dobru usaglašenost među aktivnostima proizvodnje, marketing, dizajna itd. Naredna faza jeste faza u kojoj se analiziraju mogućnosti osvajanja novih tržišta i to u onim ekonomijama koje su napredne i koje su izvozno orjentisane. U ovim zemljama se najčešće prepoznaju koristi ekonomije obima, transporta ili aktivnosti marketinga. Treća faza jeste faza koja se odnosi na standardizaciju proizvoda te, samim tim, dolazi do smanjenja značaja istraživačkih kao i upravljačkih aktivnosti dok je akcenat stavljen na sposobnosti radne snage koje je nekvalifikovana ili je polukvalifikovana. U ovom slučaju proizvodnja se kreće ka onim zemljama koje su u razvoju u kojima su troškovi radne snage niski, te se, nakon toga, proizvodi koji se u tim zemljama proizvode vraćaju kroz uvoz u matičnu zemlju investitora ili se dalje distribuiraju na međunarodno tržište. U ovom slučaju, prozvodna lokacija je određena troškovima proizvodnje i to u prvom redu troškovima radne snage te udaljenošću između lokacije i izvoznog tržišta odnosno matične zemlje investitora kao i ostalih izvoznih tržišta. Tačnije, važnu ulogu imaju troškovi transporta. U osnovi ove teorije jeste nastojanje da se identificuje zbog čega je i na koji je način izvoz zamijenjen stranim investicijama.

2.5.2. Teorija monopolске prednosti FDI

Teorija monopolске prednosti FDI nastala je kao rezultat potrebe da se pojasni nastanak FDI kroz komparaciju razlika između FDI i portfolio investicija²². Teorija portfolio investicija polazi od toga da se kapital kreće među zemljama u zavisnosti od visine kamatne stope. Tačnije, kretaće se iz zemlje sa niskom kamatnom stopom u zemlju sa većom kamatnom stopom, što se realizuje sve do momenta dok se kamatne stope ne izravnaju. Ovo se realizuje pod pretpostavkom da ne postoje prepreke u kretanju kapitala kao i rizici i neizvjesnosti.

²¹ Vernon, R., (1966): International investment and international trade in the product cycle, Quartely Journal of Economics, 80, p.195.

²² Humer, S.H., (1976): The international operation of national firms: a study of foreigna direct investment, Cambridge, Massachusetts Institute of Technology Press Google Scholar.

Međutim, zagovornik teorije monopolске prednosti kritikuje ovakve stavove jer smatra da se ovakvim stavovima odbacuje mogućnost sproveđenja kontrole od strane kompanije koja vrši investiranje nad kompanijom u koju se investira, a koja je van matične zemlje investitora. Dva su ključna razloga zbog kojih strani investitori nastoje da vrše kontrolu nad kompanijom u koju ulaze sredstva. To su sigurnost ulaganja i eliminacija konkurenčije. Prema zagovorniku ove teorije, strana kompanija će se uvijek odlučiti za direktni nego za neki drugi oblik ulaganja, u slučaju kada se suočava sa tržišnim nedostacima poput barijera za ulazak na tržište, visokih transakcijskih troškova itd. Ovakvi stavovi odnosno ovakva pojašnjenje FDI su pojedini autori ocijenili kao prvo pojašnjenje FDI koje je u duhu industrijske organizacije²³. Pored navedenog, nesavršenosti tržišta gotovih proizvoda kao i faktora proizvodnje, predstavlja još jedan razlog za FDI²⁴.

2.5.3. „Uppsala“ model internacionalizacije

Uppsala model je kreiran od strane istraživača sa univerzitata u Švedskoj, a često se označava kao model internacionalizacije nordijskih zemalja. Ovim modelom se objašnjava postepeno internacionalizovanje kompanija na stranim tržištima. Model polazi od pretpostavke da će kompanija, prije nego donese odluku o djelovanju na ino tržištu, razraditi poslovanje i steći iskustvo u zemlji, a nakon toga će se usmjeriti na ino tržište. „Uppsala“ model u prvi plan postavlja postupnost, akviziciju, integraciju te upotrebu znanja o stranim tržištima i operacijama kao i postepeni rast interesovanja investitora za strano tržište²⁵. Ovaj model takođe podrazumijeva određeni set koraka koje kompanija provodi u svome poslovanju sa ciljem da uspostavi međunarodno poslovanje i sa ciljem da se uključi na međunarodno tržište.

²³ Khachoo, A.Q, Khan, M.I, (2012): Determinants of FDI inflows to developing countries: a panel data analysis, MPRA – Munich Personal RePEC Archive.

²⁴ Kinfileberger, C.P, (2002) Stephen Hymer and the Multinational Corporation, Contribution to Political Economy, 21, p.5.

²⁵ Johanson, J., Valhe, J.E., (1977): The internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments, Journal of International Business Studies, p.23.

2.5.4. Teorija „Robock i Simmonds“

Autori koji su ovu teoriju razvili pokušali su da ispitaju kretanja FDI polazeći od globalnog pristupa uz uvažavanje modela proizvodnog cisklusa²⁶. Prema ovim analizama, unutrašnji faktori koji pokreću FDI obuhvataju potrebu za primjenjivanjem nove tehnologije, razvijanje novih proizvoda, zavisnost od sirovina, potreba za novom opremom i traganje za većim tržištima. Sa druge strane, spoljašnje sile koje pokreću FDI jesu kupci, državna uprava, jačanje konkurenčije te uspostavljanje ekonomske zajednice.

2.5.5. Teorija izbora - Duning-ova teorija

Među najznačajnijim i najčešće pominjanim teorijama FDI jeste Dunningova teorija internacionalizacije koja se ocjenjuje tradicionalnom FDI teorijom, koja se zajedno sa kasnjim proširenjima ove teorije, danas prepoznaje kao najcjenjenija teorija FDI. Dunning (1988) je razvio konceptualni okvir fokusirajući se na FDI i analizirajući razloge i strategije multinacionalnih korporacija i njihove odluke da investiraju u inostranstvu. Ova teorija je predstavlja prvu teoriju koja je obezbjedila konceptualni okvir za analizu FDI zbog toga što objašnjava i naglašava koherenciju između tri faktora monopolističke moći, a to su: lokacija, internalizacija i vlasničke prednosti. Ova teorija je nazvana „Eklektička paradigma ili OLI paradigma“. Pored toga, ova teorija se smatra vodećom teorijom koja objašnjava internalizaciju aktivnosti kroz multinacionalne korporacije. Sa ciljem da participira u profitabilnim i konkurentskim međunarodnim aktivnostima, kompanije koje djeluju na međunarodnom nivou treba da zadovolje tri uslova i to²⁷:

- prednosti po osnovu vlasništva,
- prednosti po osnovu lokacije,
- prednosti po osnovu internalizacije.

²⁶ Robock, S., Simmonds, K., (1989), International business and multinational enterprises, Irwin Professional Publishing. Pp. 154.

²⁷ Dunning, J. H. (1977). Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. In The international allocation of economic activity (pp. 395-418). London: Palgrave Macmillan

Prednost po osnovu vlasništva ostvaruje kompanija koja posjeduje neku imovinu, znanja ili vještine kojima ostvaruje prednost u odnosu na druge kompanije, te se stoga kompanije i odlučuju na FDI kako bi temeljem tih prednosti na stranim tržištima ostvarile zaradu, profit. Multinacionalne kompanije najčešće proizvode i nude dobra u čijoj je strukturi ugrađeno više intelektualnog inputa, što je i razumljivo jer se intelektualni kapital može lakše transferisati preko nacionalnih granica nego što je moguće sa materijalnim sredstvima.

Druga prednost jeste prednost na osnovu lokacije. Kompanije trebaju investirati u proizvodnju u inostranstvu kako bi se premostile ograničenja koja se javljaju prilikom izvoza. Ta ograničenja mogu da budu visoki transportni troškovi povezani sa karakteristikama proizvoda ili udaljenosti tržišta, a mogu da budu i visoke uvozne kvote kao i visoki carinski i drugi nameti.

Internalizacija se posmatra u kontekstu znanja o proizvodima i procesima, upravljačkim aktivnostima kao i ostala materijalna i nematerijalna imovina koji znače prednost vlasništva koju bi kompanije mogle transferisati u inostranstvo temeljem lične proizvodnje, što bi bio jeftiniji i finansijski manje zahtjevan način prisutnosti na stranim tržištima.

Ukoliko kompanija nema lokacijske prednosti ali i dalje posjeduje prednosti internalizacije i vlasništa, ukoliko odluči da proizvodi u zemlji a izvozi na ino tržište. Sa druge strane, neke kompanije imaju nedostatak u dijelu lokacije i internalizacijskih prednosti, te tako moraju da „prodaju“ svoju konkurenčku prednost i da izaberu licenciranje. Komparativne prednosti ne mogu biti transferisane unutar strukture kompanije te tako kompanije odlučuju da transferišu neopipljivu aktivan na eksterna tržišta. Stoga multinacionalne kompanije preferiraju FDI aktivnosti u postupcima izvoza licenci, što je Dunning i pojasnio u njegovoj eklektičnoj paradigmi.

Prema Dunningu²⁸ vlasničke prednosti mogu da budu prepoznate kao prednosti vlasništva nad imovinom i prednosti vlasničkih transakcija. Prednosti vlasništva predstavljaju posjedovanje specifične aktive poput neopipljive aktive i vlasničkih prava. Neopipljiva aktiva podrazumijeva inovacije, tehnologiju, menadžment, reputaciju i sl. Kada su u pitanju prednosti vlasničke transakcije Dunning²⁹ naglašava funkciju i svrhu ove forme prednosti.

²⁸ Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of international business studies*, 19(1).

²⁹ Dunning, J. H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. New York: Addison-Wesley

Prednost vlasničkih transakcija predstavlja mogućnost kompanije da iskoristi transakcione prednosti ili troškove tokom procesa proizvodnje, poput pristupa resursima, raznovrsnost proizvoda, ekonomija obima i sl³⁰.

Većina uspješnih multinacionalnih kompanijama ima tendenciju da podstiče i razvija prednosti vlasničke transakcije i imovine na isti način. Brojne multinacionalne kompanije fokusiraju se na troškove marketinga, istraživanja i razvoja, kvalifikovanu radnu snagu uglavnom sa tehnološkom i naučnom orijentacijom i inovacijama proizvoda³¹.

a) Specifične prednosti lokacije

Multinacionalne kompanije treba da odluče u koju će zemlju usmjeriti svoje FDI aktivnosti. Prema Dunningu (1988) i prema njegovoj paradigmi lokacijskih specifičnih prednosti, multinacionalne kompanije će usmjeriti FDI aktivnosti ukoliko prepozna mogućnosti kombinovanja transportnih poluproizvoda iz zemlje domaćina sa drugim proizvodima i nepokretnim faktorskim elementima u zemlji domaćina.

Kako bi se neka zemlja privukla FDI neophodno je da ta zemlja posjeduje faktore koji su atraktivni za ulaganje i koji će uticati da multinacionalna kompanija ostvari konkurentsку prednost u odnosu na lokalne kompanije. Ovaj uslov je naročito važan prilikom donošenja odluka o investiranju ili izvozu. Ukoliko zemlja domaćina može da osigura profit po osnovu kokurentske prednosti, u smislu nižih troškova materijala i jednostavnog pristupa resursima potrebnih u proizvodnji, tada će odluka biti usmjerena ka izvozu³².

Sa druge strane, sa ciljem da se izbjegnu barijere u međunarodnoj trgovini, poput carina i kvota na uvozu i kako bi se ostvario profit, kompanije imaju tendenciju povezivanja sa specifičnim prednostima lokacije koju konkretna zemlja domaćin nudi. Stoga, strane filijale koje su rezultat FDI aktivnosti su razumnije ukoliko se želi ostvariti veći profit. Specifične prednosti lokacije uglavnom zavise od zemlje domaćina, ali multinacionalne kompanije mogu imati korist ukoliko te prednosti koriste efikasno³³.

Specifične prednosti lokacije mogu biti klasifikovane u četiri kategorije: prednosti prirodnih resursa, ekonomske prednosti, politička moć i pravno okruženje, kulturne i društvene prednosti. Svaki od navedenih faktora multinacionlna kompanija može iskoristiti i stvoriti za sebe konkurentsку prednost.

³⁰ Dunning, J. H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. New York: Addison-Wesley

³¹ Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of international business studies*, 19(1)

³² Ibid.

³³ Ibid.

b) Prednosti internalizacije

Prema Dunningu postoje tri tipa tržišne imperfektnosti koje uzrokuju neizvjesne transakcije i koje mogu da utiču na multinacionalne kompanije da izbjegavaju internalizaciju. Stoga, u procesima internalizacije, transakcioni troškovi mogu da budu reducirani internalizacijom komparativnih prednosti. Internalizacija može biti objašnjena kao proces izbjegavanja tržišnih nauspjeha, posmatranih na sljedeći način:

- Propusti koji dolaze kao rezultat transakcionih troškova i rizika, odnosno prekinutih ugovora
- Propusti koji dolaze iz kapaciteta kompanije da iskoristi ekonomiju obima
- Propusti koji su rezultat premještanja neopipljivih ili intermedijalnih dobara, poput znanja.

Tokom transakcijskog procesa intermedijarnih dobara, propusti koji se na tržištu pojvljuju jesu asimetrične informacije i nedostatak informacija. Kako se povećava obim transakcija i transakcionih troškova, veća je mogućnost da će multinacionalna kompanija iskoristiti svoje specifične prednosti na domaćem tržištu u trgovini sa stranim kompanijama. Tokom vremena eklektička paradigma je razvijena i unaprijeđena. Kako tvrde pojedini autori³⁴ paradigma je inicijalno bila statican model koji nije mogao da objasni vezu između konkurenata kao ni promjenu u međunarodnoj proizvodnji. Dunning tvrdi da promjene u konkurentscom ponašanju multinacionalnih kompanija utiču na parametre OLI teorije, što unosi dinamizam u ovu teoriju. Kasnije, tokom 1993. i 1995. godine Dunning je unaprijedio eklektičku paradigmu tako što je uključio i karakteristike kapitalizma koje je kombinovao sa parametrima OLI koji vode aktivnosti multinacionalnih kompanija. Na ovaj način Dunning je uspješno razvio dinamičku teoriju, dinamički teorijski sistem koji može da objasni determinantne i aktivnosti internalizacije kao i pokretače multinacionalnih kompanija na FDI³⁵.

³⁴ Vernon, R. (1985). Comment on chapter by J.H. Dunning and G. Norman. In *Multinationals as mutual invaders*. London: Croom Helm, p.14.

³⁵ Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of international business studies*, 19(1).

3. DIREKTNE STRANE INVESTICIJE – ŠANSA ILI PREPREKA RAZVOJU TRANZICIJSKIH ZEMALJA

Direktne strane investicije, u zavisnosti od sektora u koji se usmjeravaju, mogu da imaju različite efekte po ekonomski razvoj zemlje koja prima konkretne invsticije. Piliv svježeg kapitala koz FDI zasigurno ima niz pozitivnih uticaja na ekonomiju zemlje i čine važnu stavku u jačanju ekonomije³⁶. Ciljevi održivog razvoja podazumijevaju ulaganja u infrastrukturu, energetiku, vodosnadbijevanje zdravstvo, obrazovanje, proizvodne kapacitete, a sve sa ciljem generisanja novih radnih mjesta i povećanja prihoda. Upravo zbog ovih okolnosti od posebne je važnosti pratiti trendove i prognoze u oblasti stranih direktnih investicija koje postaju neizbjježan makroekonomski pokazatelj. U ovom dijelu rada daje se pregled efekata FDI po tranzicijske ekonomije. Analiziraju se prilivi FDI u tranzicijske ekonomije, efekti ovih investicija uz fokus na zemlje Zapadnog Balkana.

3.1.Tranzicijske ekonomije i priliv FDI

Ekonomije u tranziciji tokove FDI najčešće vide kao korak i kao proces ekonomiske liberalizacije u kojima, u prvom redu, eliminišu barijere za priliv FDI. Izvješaj UNCTD³⁷ za 2006. godinu i kasnije za 2011. godinu, je istakao da su tranzicijske ekonomije širom svijeta apsorbovale 29% globalnih FDI koje dolaze kao rezultat tokova ovih investicija među zemljama. Suština je u tome da je odliv FDI iz tranzicijskih zemalja postao značajan i usmjerava se u druge u zemlje, te je UNDP zaključio da FDI više nisu samo primaoci nego postaju i izvor FDI i to sve značajniji.

Kolaps socijalističkog sistema koji se desio krajem 80-ih godina XX vijeka ovo je niz mogućnosti za investiranje u zemlje Centralne i istočne Evrope, zemlje nekadašnjeg Sovjetskog Saveza ali i zemlje Jugoistočne Evrope. Ova tržišta su postala snažno otvorena za nove biznise i nove mogućnosti i imala su interes da se uključe u međunarodnu razmjenu.

³⁶ Dugalić, V., (2017): Strane direktne investicije – trendovi i očekivanja, Bankarstvo, 2017, vol. 46, br. 3

³⁷ UNCTAD, World Investment report 2006 I 2011., dostupno na: <https://worldinvestmentreport.unctad.org/wir2006/part-2-fdi-from-developing-and-transition-economies/> pristupljeno: 01.08.2019.

Važna karakteristika ovih zemalja bila je ta da su bile industrijalizovane, iako na različitim nivoima, te da su posjedovale relativno jeftinu ali obrazovanju i obučenu radnu snagu. U ovakvim okolnostima, priliv FDI je bio prepoznat kao izvor priliva moderne tehnologije, znanja, nauke, koji su bili neophodni za rekonstrukciju lokalnih industrija i kompanija u tranzicijskim periodu. Ipak, velika očekivanja kao i značajni prilivi FDI u tranzicijske ekonomije nisu ispunili inicijalna očekivanja, te su ove regije postale čak slabije razvijene ukoliko se uporede sa Latinskom Amerikom i Azijom³⁸.

Tako, na primjer, ove ekonomije su primile 2,1% globalnih FDI u periodu od 1990-1994. godine i 3,2% u periodu od 1995-1999. godine, dok je Latinska Amerika pimimila oko 10% i 12% FDI a Azija oko 20% i 16%, respektivno³⁹. Prilivi FDI u tranzicijskim ekonomijama su disproportionalno raspoređene te je preko polovine ovih investicija koncentrisano u zemljama Centralne i Istočne Evrope kao i u Baltičkim zemljama (CEEB). tako su zemlje CEEB samo u 1990. godini primile 95% FDI dok su u periodu od 1995-1999. godine primile 84% FDI usmjerenih u tranzicijske zemlje⁴⁰.

Prilikom analiziranja priliva i trandova kao i uticaja FDI u tranzicijskim ekonomijama, neophodno je definisati šta se pod ovim ekonomijama podrazumijeva. Pod terminom „ekonomija u tranziciji” podrazumijeva se široki spektar različitih stanja u ekonomiji koji se ubrzano mijenjaju. Ove ekonomije mogu biti segmentirane u tri grupe koje nisu homogene jer svaka od zemalja je imala različita iskustva u prvim periodima tranzicije:

- Zemlje Centralne i Istočne Evrope,
- Zemlje Jugositočne Evrope,
- Afrika i Bliski Istok,
- Zemlje u ekspanziji – Kina, Indija i neke zemlje Latinske Amerike.

Zajednička karakteristika ovih zemalja jeste ta da su sve doživjele kolaps ekonomskog sistema i da su napusile centralno-planski sistem ekonomije kao i jedinstveno tržište, da su prepoznale privatno vlasništvo i da su se otvorile ka zapadnim ekonomijama.

Ipak, nedovoljan stepen političke i ekonomske transformacije ka demokratiji kao i slobodno tržište ali i snažne veze i grupisanje sa drugim tranzicijskim zemljama, su bili neki od razloga koji su ove zemlje ipak odvojili od ostatka svijeta.

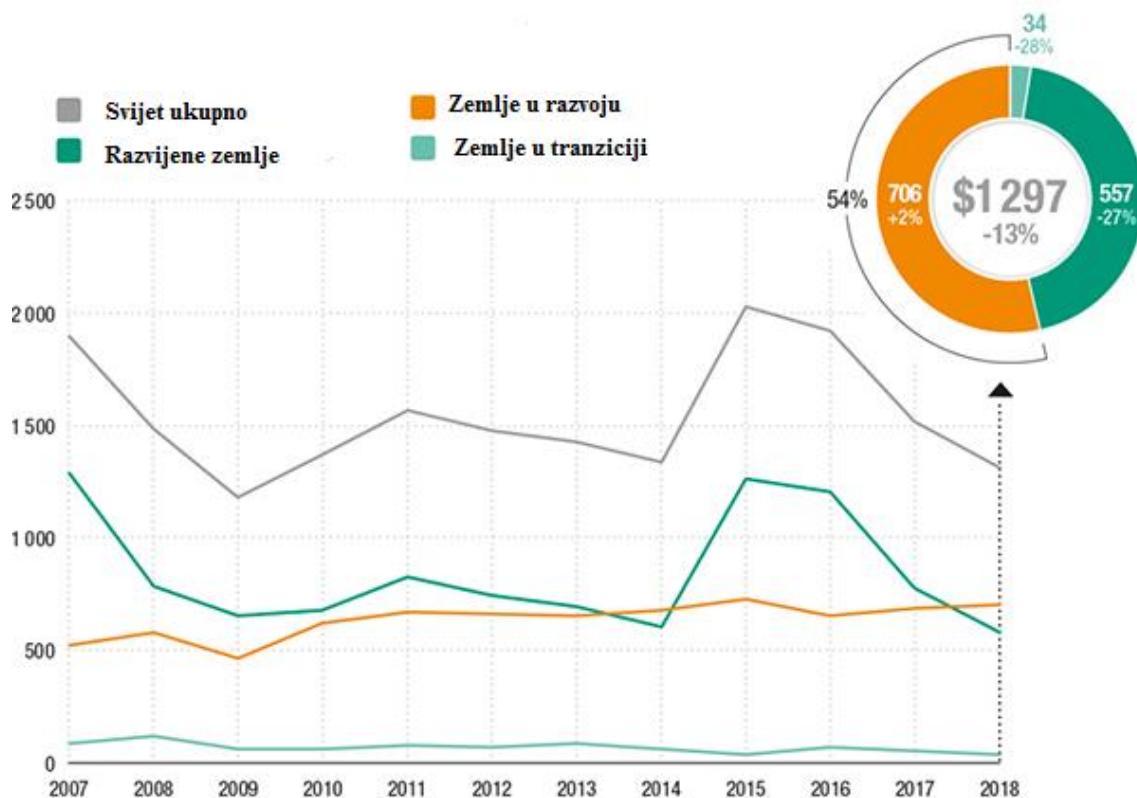
³⁸ Shukurov, S., (2016): Determinants of FDI in Transition Economies: The Case of CIS Countries, Journal of International and Global Economic Studies, p.75.

³⁹ Ibid.pp.75

⁴⁰ UNCTAD World Investment Reports, dostupno na: <http://unctad.org/en/pages/DIAE/World%20Investment%20Report/WIR-Series.aspx>, pristupljeno: 01.08.2019.

Posljednji objavljeni izvještaj o globalnim tokovima FDI jeste izvještaj za 2018. godinu⁴¹. U ovom izvještaju posmatrani su tokovi FDI po zemljama, što je ovom prilikom prikazano slikom broj 2.

Slika 2: Tokovi FDI po regijama zemalja (u mlrd dolara)



Izvor: UNCTD, World Investment Report 2019., dostupno na:
<https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2019/>, prisupljeno: 01.08.2019.

Globalni trendovi FDI su tokom 2018. godine nastavili sa smanjenjem, te su ukupne FDI u 2018. godini smanjene za 13% na ukupnih 13 miliona dolara, kako je slikom broj 2 i pokazano. Smanjenje FDI, treću godinu zaredom, uglavnom je rezultat veoma velikih repatrijacija i akumulacije stranih zarada od strane SAD, odnosno kompanija iz SAD u prva dva kvartala 2018. godine, kao i pod uticajima poreskih reformi koje su u SAD uvedene krajem 2017. godine⁴².

Ukoliko se posmatraju prikazani trendovi u prilivu FDI primjećuje se da na globalnom nivou dolazi do njihovog smanjenja, dok se i priliv FDI u tranzicijskim ekonomijama smanjuje. UNCTAD je u izvještaju naveo da se tokovi FDI ka zemljama Jugoistične

⁴¹ UNCTD, World Investment Report 2019., dostupno na: <https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2019/>, pristupljeno: 01.08.2019.

⁴² UNCTD, World Investment Report 2019., dostupno na: <https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2019/>, prisupljeno: 01.08.2019

Evrope i CIS⁴³ zemalja u 2018. godini smanjili drugu godinu zaredom. FDI u tranzicijskim ekonomijama su smanjene za 28% na ukupnih 34 milijarde dolara tokom 2018.godine.

Kontrakcije odnosno pad investicija uglavnom je rezultat smanjenih tokova ka Ruskoj federaciji, koja je najveći primalac ovih investicija, a u kojoj su FDI sa 26 milijardi smanjene na 13 milijadi, uglavnom pod uticajima političkih tenzija i domaćih politika koje su zakočile značajnije prilive FDI. Pojedine zemlje koje su tradicionano bile najveći primaoci FDI – Azerbejdžan, Kazahstan i Ukrajina su takođe zabilježile pad priliva FDI. Sa druge strane, pojedine zemlje Jugoistočne Evrope, posebno Srbija i Sjeverna Makedonija su zabilježile rast priliva FDI.

Srbija je postala drugi najveći primalac FDI među tranzicijskim ekonomijama te je zabilježila rast priliva FDI od 44% na ukupnih 4,1 milijardu dolara, uglavnom pod uticajem snaznog priliva novog kapitala u kompanijama⁴⁴.

Odlivi FDI iz tranzicijskih ekonomija je ostao neprimjenjen i iznosio je 38 milijadi dolara, te je tako regija tranzicijskih zemalja bila neto izvoznih FDI u 2018. godini. Ukupan odliva se u najvećoj mjeri odnosi na Rusiju (95% odliva) iz koje se odlilo 36 milijardi dolara FDI, što je skoro tri puta više u odnosu na priliv⁴⁵. Očekuje se da će tokovi FDI u tranzicijskim zemljama tokom 2019. godine biti stabilizovani. Takođe, očekuje se rast FDI u zemljama Jugositočne Evrope pod uticajem grenfield projekata koji su u 2018. godini uduplani.

Pad FDI koji je rezultat pada poreza u prvoj polovini 2018. godine (gdje je zabilježen pad od 40% u odnosu na godinu ranije) je bio podržan u drugoj polovini godine povećanjem transakcijskih aktivnosti. Vrijednost prekograničnih merdžera i akvizicija je povećana za 18%, uglavnom kao rezultat kompanija iz SAD koje su na ovaj način nastojale da iskoriste poreske mogućnosti.

Tokovi FDI ka razvijenim ekonomijama su zabilježili najniži nivo od 2004.godine, i zabilježile su pad od 27%. Prilivi FDI u zemlje Evrope su bili manji od 200 milijardi dolara⁴⁶.

⁴³ Commonwealth of Independent States

⁴⁴ UNCTD, World Investment Report 2019., dostupno na:

<https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2019/>, prisupljeno: 01.08.2019.

⁴⁵ UNCTD, World Investment Report 2019., dostupno na:

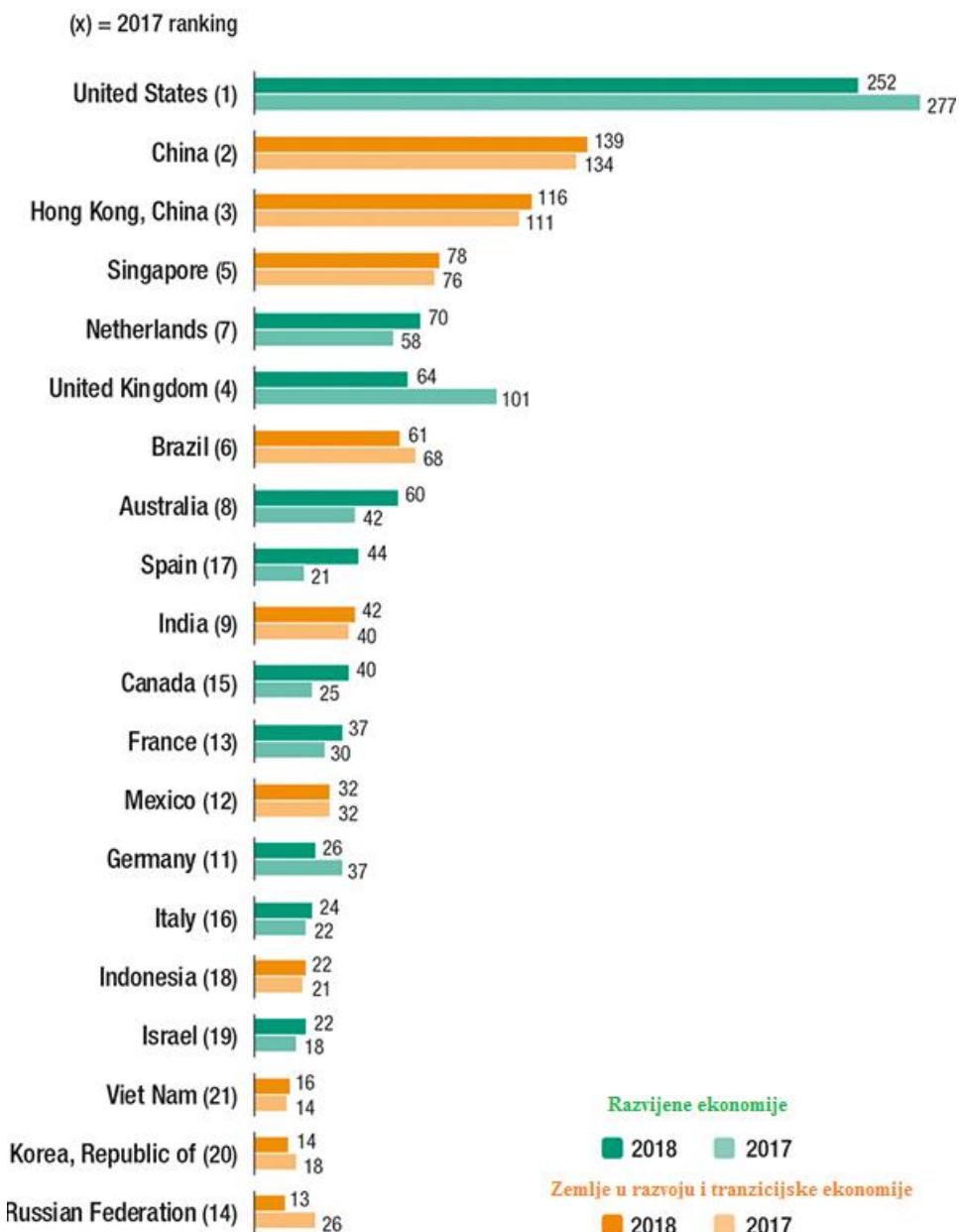
<https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2019/>, prisupljeno: 01.08.2019.

⁴⁶ UNCTD, World Investment Report 2019., dostupno na:

<https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2019/>, prisupljeno: 01.08.2019.

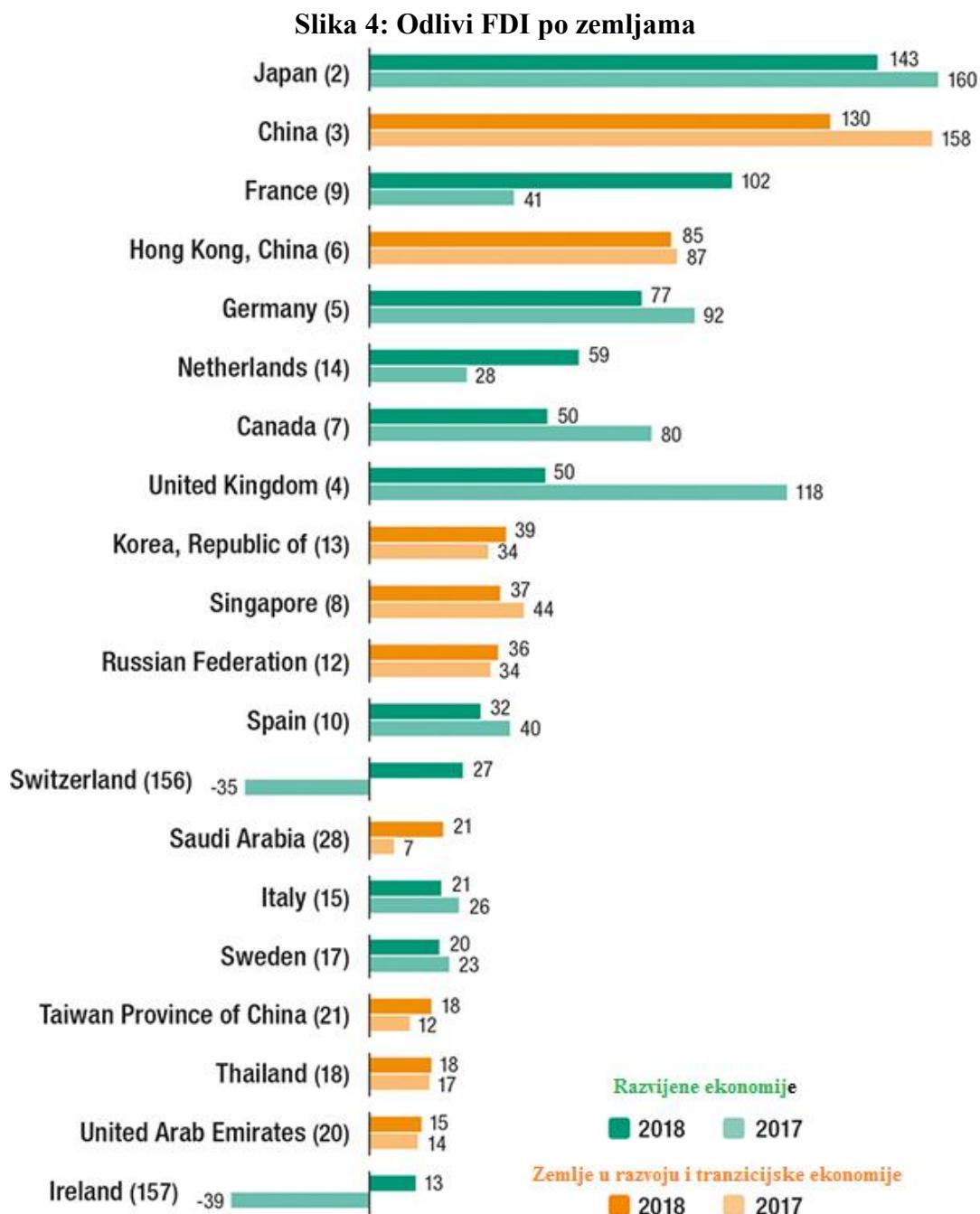
Tokovi FDI ka Irskoj i Švajcarskoj su smanjeni za 66 i 87 milijardi dolara respektivno. Tokovi FDI ka Velikoj Britaniji su takođe smanjeni i to 36% na 64 milijarde dolara. Priliv FDI u SAD su takođe zabilježili pad za 9% ma 252 milijade dolara, što je posijek u posljednjih 10 godina. Sa druge strane Australija je zabilježila rekordan priliv FDI koji je dostigao 60 milijardi dolara. Prilivi FDI po top zemljama dati su slikom broj 3.

Slika 3: Pilivi FDI, top 20 zemalja



Izvor: UNCTD, World Investment Report 2019., dostupno na:
<https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2019/>, prisupljeno: 01.08.2019

Prilivi FDI u zemlje u razvoju su ostali prilično stabilni, i zabilježili su rast od 2% na ukupnih 706 milijardi dolara. Kao rezultat povećanja ovih investicija u zemljama u razvoju i smanjenje FDI u razvijenim zemljama, doveli su do toga da se udio zemalja u razvoju u globalnim tokovima FDI poveća na 54%, što je rekordan udio. Među zemljama iz ovog segmenta dominira Kina, Hong Kong i Singapur. Slika broj 4 pokazuje strukturu zemalja iz kojih se odlilo najviše FDI.



Izvor: UNCTD, World Investment Report 2019., dostupno na:
<https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2019/>, prisupljeno: 01.08.2019

Pojačane reparacije u SAD su uticale da se odlivi FDI iz SAD značajno smanje te se SAD više ne nalazi na listi top 20 zemaja iz kojih potiču FDI odnosno iz kojih se odlivaju FDI. Sveukupno posmatrano, odlivi FDI iz razvijenih zemalja, iz grupe razvijenih zemalja, je smanjen za 40% na ukupno 558 biliona dolara. Kao rezultat takvih stanja, njihov udio u globalnom odlivu FDI je smanjen na 55%, što je najniži nivo ikada zabilježen. Intersantno je primjetiti da je Francuska postala treća najveća zemlja po ulaganjima koja je zabilježila iše od 100 milijardi investicija u 2018. godini koje su plasirane u druge zemlje.

3.2.Uticaj direktnih stranih investicija na ekonomiju u tranziciji

Danas se često diskutuje o direktnim stranim investicijama, mada često nije dovoljno jasno zbog čega se poklanja tolika pažnja i zašto su toliko važne u savremenim uslovima, posebno u nerazvijenim i zemljama u tranziciji. Direktne strane investicije upravo su posebno važne za nerazvijene zemlje i zemlje u tranziciji jer se dinamika njihovog ekonomskog razvoja, a često i održivost ekonomskog razvoja ovih zemalja, zasniva upravo na prilivu stranih investicija. Tačnije, direktne investicije stvaraju niz pozitivnih stanja za zemlju primaoca investicija i imaju multplikativne pozitivne efekte na privredu u cjelini. U analizi potreba i pozitivnih osobina direktnih stranih investicija može se istaći sljedeće⁴⁷:

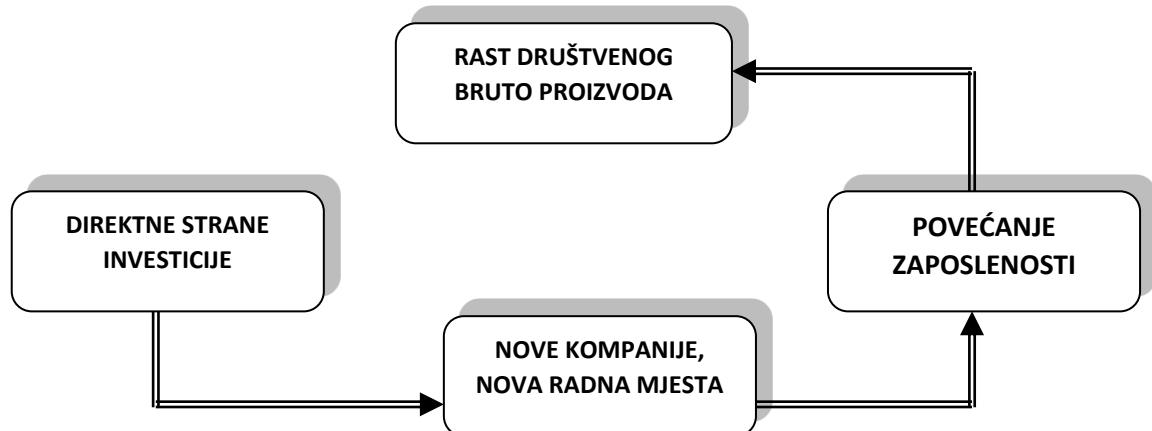
- Direktne strane investicije utiču na povećanje zaposlenosti i rast dohodka.
- Otvaranje kompanije i pozitivno poslovanje znači i rast poreza na dobit preduzeća ali i indikretnih poreza, te se stavaraju veći javni prihodi za državu.
- Strane kompanije kupuju domaće proizvode i usluge i podstiču tražnju te jačaju prodajne i proizvodne cikluse u privredi.
- Kroz direktne strane investicije jača se regionalni razvoj.
- Omogućavaju se transferi tehnologije kao i kreiranje novih sektora.
- Razvijaju se ljudska znanja i vještine te se stvara radna snaga sa višim stepenom znanja.
- Jača se konkurenčija.
- Stvaraju se uslovi za jačanje istraživanja i razvoja itd.

⁴⁷ Prilagođeno prema: Vlada Crne Gore (2013): „Strategija privlačenja stranih direktnih investicija 2013-2015“, Agencija Crne Gore za promociju stranih direktnih investicija, str. 18.

Jasno je da direktne strane investicije stvaraju niz pozitivnih stanja u zemlji primaoca. Ipak, postoje i negativne strane ovih investicija, poput toga da mnogi investitori mogu pronevjeriti ukazano povjerenje⁴⁸.

Za tranzicijske zemlje, poput Bosne i Hercegovine, strane direktne investicije često predstavljaju jedini način da se održi privreda i ovaj vid investiranja se mora posmatrati sa pozitivnog aspekta. Stoga se u domaćim uslovima i nastoje kreirati brojni načini, odnosno nastoje se primjeniti brojne mјere kojima se podstiče prilivi stranih investicija. Već je pokazano da direktne strane investicije imaju uticaj na društveni bruto proizvod ali i na zaposlenost u posmatranoj zemlji. Ovom prilikom će se identifikovati križni tok ovog procesa, kako pokazuje slika broj 5.

Slika 5: Tok i uticaj direktnih stranih investicija



Izvor: Ilustracija autora

Kako se uočava i prikazane slike, direktne strane investicije utiču na otvaranje novih kompanija. Nove kompanije proširuju svoje poslovanje i svoje pogone i time trebaju nove ljude. Potreba za novom radnom snagom, odnosno novim zapošljavanjem čime se djeluje na smanjenje stope nezaposlenosti.

Nezaposlenost se javlja u situacijama kada u privredi postoji ponuda kvalifikovane radne snage, koji imaju volju da radne po onim platama, nadnicama koje se na tržištu nude, ali nisu u prilici da nađu posao.

⁴⁸Takva je situacija sa kompanijom „Birač“ Milići, gdje su investitori iz Litvanije praktično uništili kompaniju i doveli je do ruba propasti. Kompanija „Birač“ se trenutno nalazi u statustu stečaja i upitna je njena budućnost.

„Nezaposlene osobe su starije od 16 godina, sposobne i voljne raditi i aktivno traže posao, ali su bez posla. Stopa nezaposlenosti je broj nezaposlenih radnika podijeljen sa ukupnim brojem radno sposobnog stanovništva (radno sposobnim stanovništvom se smatraju osobe između 16 i 65 godina)“⁴⁹.

U privredi se često pojavljuje određeni broj ljudi koji traži zaposlenje, odnosno koji su bez posla. Kako dolazi do povećanja obima poslovanja kompanija, odnosno dolazi do veće proizvodnje, rasta zaposlenosti, time se utiče i na povećanje društvenog bruto proizvoda. Kako je poznato, društveni bruto proizvod predstavlja vrijednost svih proizvoda i usluga koje je jedna privreda proizvela u određenom vremenskom periodu, najčešće u toku jedne godine.

Istraživanja koja su do danas provedena a koja se tiču efekata FDI po tranzicijske ekonomije su dosta šarolika. Pojedina ukazuju na pozitivne a pojedina na negativne efekte FDI.

Istraživanje koje je provedeno na primjeru Kine i Indije, odnosno koje je analiziralo pozitivne i negativne aspekte FDI u ovim ekonomijama. Tako je pokazano da su interesi za FDI i njihovo slijevanje u Indiju rezultat sljedećih okolnosti: ogromno tržište, dostupnost različitih resursa, jeftina radna snaga, stalno unapređenje infrastrukture, privatna i javna partnerstva, IT revolucija i pismenost engleskog jezika, otvorenost ka FDI, regulatorni okvir i zaštita investitora. među negativnim aspektima za priliv FDI prepoznati su: ogromne razlike između srednje i siromašne klase stanovnika, birokratija, nedostatak etičke diversifikacije te dostupnost zemlje.

Sa druge strane, Kina je prepoznata kao atraktivna zbog sljedećih okolnosti: veličina tržišta, rast ekonomije i veoma dobri izgledi ekonomskog rasta, dostupnost resursa, dostupnost jeftine radne snage, impresivan razvoj odgovarajuće infrastrukture, otvorenost za međunarodnu razmjenu i jednostavnost pristupa međunaronom tržištu, razvoj regulatornog okvira, zaštita investitora i promocija. Kao otežavajuće okolnosti za FDI u Kini prepoznate su teret regulative, ograničenje u slobodnom toku informacija, nedostatak znanja engleskog jezika itd⁵⁰.

⁴⁹OTP invest (2007). Nezaposlenost: <http://www.otpinvest.hr/main.aspx?id=148>, pristupljeno: 03.08.2019.

⁵⁰ Bose, T.K., (2012): Advantages and Disadvantages of FDI in China and India, International Business Research, Vol. 5, No. 5, p. 164.

Ukoliko se analiziraju empirijski nalazi o uticaju FDI na ekonomski rast, najčešće se potvrđuje njihov pozitivan efekat. Ipak, istraživanje koje je provedeno nad uzorkom zemalja, 11 zemalja iz regije Istočne Azije i Latinske Amerike je pokazalo da uprkos tome što se očekivalo da će FDI podstići ekonomski rast, rezultati istraživanja su pokazali da stepen rast zavisi od specifičnih karakteristika svake zemlje. U osnovi, FDI će vjerovatnije imati uticaj na ekonomski rast ukoliko zemlja domaćin usvoji liberalizovane režime trgovine, ukoliko unaprijedi edukaciju i ljudski kapital kao i uslove za njihov razvoj, ukoliko ohrabruje izvozno orijentisano poslovanje i ukoliko održava makroekonomsku stabilnost⁵¹.

Istraživanje koje je provedeno nad uzorkom zemalja u Aziji u periodu od 1986.godine do 2008.godine je pokazalo da su FDI i izvoz podstakli ekonomski rast i procese ekonomskog rasta u zemljama Azije takođe, istraživanje je pokazalo da radna snaga i kapital takođe imaju važnu ulogu u podsticanju rasta azijskih zemalja⁵².

Istraživanje koje je takođe provedeno među zemljama Azije: Kina, Koreja, Tajvan, Hong Kong, Singapur, Malezija, Filipini i Tajland, je pokazalo da FDI imaju jednosmjerni efekat na GDP i to direktno i indirektno kroz izvoz, dok dvosmjerni efekat postoji između izvoza i GDP-ija unutar grupe⁵³.

Još jedno istraživanje koje je povedeno među zemljama Istočne Azije je kroz primjenu dinamičnog panel modela pokazalo da FDI ima pozitivan uticaj na procese ekonomskog rasta azijskih zemalja. Tačnije, one zemlje koje su uspešno privukle FDI imaju više mogućnosti da finansiraju investicije i rast u odnosu na one zemlje koje odbijaju FDI⁵⁴. Istraživanje koje je provedeno među tranzicijskim zemljama Evrope, a koje je bilo vođeno ciljem da se istraže uticaji FDI po ekonomski rast i razvoj, ispitano je nekoliko efekata ovih ulaganja⁵⁵.

⁵¹Zhang, K., (2007): Does Foreign Direct Investment Promote Economics Growth? Evidence from East Asia and Latin America, Conterporary Economics Policy.

⁵² Tiwari, A. K., Mutascu, M., (2011): Economic Growth and FDI in Asia: A Panel-Data Approach, Economic AnAnalysis & Policy, Vol. 41 no. 2, p.173.

⁵³ Hsiao, F. and M.c. Hsiao (2006). FDI, exports, and GDP in East and Southeast Asia – Panel data versus time-series causality analyses, Journal of Asian Economics. 17: 1082-1106

⁵⁴ Baharumshah, A. and M. Thanoon (2006). Foreign capital flows and economic growth in East Asian countries, China Economic Review. 17: 70-83.

⁵⁵Hunya, G., (2002): "Recent Impacts of Foreign Direct Investment on Growth and Restructuring in Central European Transition Countries," wiiw Research Reports 284, The Vienna Institute for International Economic Studies, wiiw.

Tako je pokazano da su uticaji FDI na budžet sljedeći:

- Podsticaji za FDI nisu zamjena za odgovarajuće odnosno željeno okruženje u koje se slijevaju FDI,
- Opšti podsticaji koji se finansiraju iz budžeta ne rješavaju regionalne i probleme u dijelu radne snage,
- Državni prihodi se povećavaju zbog visokih profita koje ostvaruju FDI, posebno kroz izvoz,
- Državi prihodi mogu biti izgubljeni kroz poreske olakšice,
- Ekonomski rast i prihod generisan kroz FDI pojačava poresku bazu.

Strukturne promjene u prerađivačkom sektoru su blisko povezane sa penetracijom stranog kapitala. Istraživanja iz 1999.godine su pokazala da je strana penetracija visoka u Mađarskoj i da je rastuća u Poljskoj i Češkoj dok je u Sloveniji bila niska. FDI uživa prednosti u dijelu produktivnosti rada, izvoza, investiranju i visokim stopama profita.

3.3. Istraživanja o direktnim stranim investicijama u zemljama Jugoistočne Evrope

Posljednjih dvadeset godina provedena su brojna istraživanja koja analiziraju uticaje FDI na ekonomiju. Posebno su interesantna ona istraživanja koja ispituju efekte FDI po ekonomije tranzicijskih zemalja. Tranzicijske zemlje, upravo zbog brojnih promjena u ekonomskim politikama i promjeni cjelokupnog ekonomskog sistema, imaju izraženu potrebu za svježim kapitalom koji se, značajnim dijelom, može i prikupiti upravo kroz direktne strane investicije. Stoga su se brojne tranzicijske ekonomije u svojim politikama razvoja usmjerile upravo ka privlačenju direktnih stranih investicija. U ovakvim okolnostima provedena su brojna istraživanja koja su ispitala uticaj direktnih stranih ulaganja na tranzicijske ekonomije. Ovom prilikom prikazaće se neki rezultati istraživanja koji su ispitivali uticaj direktnih stranih investicija na zemlje Jugositočne Evrope. Potreba za analiziranjem i ispitivanjem uticaja FDI u tranzicijskim ekonomijama nisu iznenađujuća, jer kapital u ekonomijama u tranziciji ima posebnu važnost.

Istraživanja koja su povedena u zemljama Jugositočne Evrope uglavnom su fokusirana na volumen FDI, porijeklo, destinaciju te ekonomsku aktivnost te pojedine studije slučaja⁵⁶.

Tranzicijske zemlje Balkana, kada je u pitanju interes za privlačenjem FDI nisu izuzetak u odnosu na ostale ekonomije. U momentu kada su pokrenuti procesi tranzicije u ovim zemljama, što je zabilježeno s početka 90-ih godina XX vijeka, prliv ovih investicija u balkanske zemlje je bio veoma slab, uglavnom zbog nestabilnog političkog okruženja.

Politički procesi koji su u ovim zemljama započeti u ovom periodu, kao i brojni drugi događaji, ratni prije svega, imali su niz negativnih implikacija po cijeli region Jugoistočne Evrope⁵⁷. Političke nestabilnosti i neizvjesnosti s početka 90-tih godina su ostavili duboke tragove na Balkanu, koji i danas ima probleme ovog tipa. Procesi dislucije nekadašnje Jugoslavije značio je duboku recesiju, zakašnjenje u ekonomskim reformama, to se negativno odrazilo na prлив FDI.

Bugarska i Rumunija, iako nisu bile članice Jugoslavije, su takođe u ovom periodu, s početka 90-tih zabilježile probleme i veoma loše makroekonomske pokazatelje. Uglavnom je kašnjenje ekonomskih reformi vodilo pojačanoj krizi. Većina zemalja Jugositočne Evrope je u prvoj polovini 90-tih godina zabilježilo niz veoma loših makroekonomskih performansi, uglavnom zbog kašnjenja ekonomskih reformi. Nakon značajnog pada GDP-ija u prvoj polovini 90-tih godina XX vijeka, većina zemalja Jugositočne Evrope nastavila je da bilježi negativne stope ekonomskog rasta i u drugih polovini dekade. Ekonomski oporavak je generalno bio spor, te tako zemlje čak ni do 2011.godine nisu dostigle nivoa GDP-ija iz 1989.godine⁵⁸.

Naredni korak koji su ove zemlje poduzele bilo je pristupanje EU. Međutim, ove integracije nije bile ravnomjerne među zemljama Jugoistočne Evrope. Bugarska u Rumunija su sporazum o pridruživanju potpisale 1993.godine i postale članice EU u

⁵⁶ Lankes, H. K., and Venables, A. J. (1996). 'Foreign direct investment in economic transition: the changing pattern of investments', *Economics of Transition*, 4 (2),

⁵⁷ Uvalic, M, (2003). 'Economic Transition in Southeast Europe", *Southeast European and Black Sea Studies*, 3 (1), p.63.

⁵⁸ Ovdje se u prvom redu misli na BiH, Srbiju i Hrvatsku

2007. godini, ali ostale zemlje su bile u mogućnosti da uspostavljaju veze sa EU tek nakon 2000-te.

Ovakve okolnosti, oko kašnjenja ekonomskih reformi i kriza u ovim zemljama, uticale su na to da se provedu relativno slaba istraživanja o FDI u regiji Jugoistočne Evrope.

Pojedini istraživači smatraju da regija SEE nije u potpunosti obuhvaćena istraživanja o FDI zbog nedostatka potrebnih podataka za analizu i komparaciju⁵⁹. To najbolje pokazuje podatak da od 40 empirijskih studija o FDI svega su četiri fokusirana na regiju Jugositočne Evrope⁶⁰.

Među istraživanjima koja ispituju tokove FDI u zemlja Jugoistočne Evrope (SEE zemlje) korisno je pomenuti istraživanje autora Christie (2003)⁶¹ koje je usmjereni na analiziranju priliva FDI u zemje SEE, koristeći gravitacijski model priliva FDI.

Uzorak zemalja koji je u ovom istraživanju ispitani su zemlje SEE uz isključenje Srbija, Crna Gora i Albanije, zbog nedostatka podataka, dok je pet zemalja CEE regije korišteno kao kontrolna grupa. Dobijeni rezultati israživanja su pokazali da su prilivi FDI u zemlje SEE dosta slabiji u odnosu na zemlje CEE, ali da nije moguće ocijeniti da li je dominira vertikalni ili horizontalni oblik priliva FDI u ovim zemljama.

Interesantno je istraživanje koje je provedeno nad zemljama Balkana a koje je analiziralo prilive FDI u ove zemlje početkom 200-tih godina⁶². Rezultati ovog istraživanja su pokazali da je rast FDI u zemljama Balkana vođen sa svega nekoliko minimalnih uslova: vraćanje mira u području i stavaranje temljne sigurnosti, početak ekonomskog oporavka i umjereno poboljšanje poslovног okruženja. U ovom istraživanju model za analiziranje FDI bio je gravitacijski model u kojem su analizirani prilivi FDI ka 27 zemlja Istočne Evrope u periodu od 1998. godine do 2002. godine u odnosu na nekoliko varijabli koje utiču na FDI uključujući GDP, plate, poslovno okruženje, prirodne izvore, privatizaciju i geografsku udaljenost. Rezultati su pokazali da veličina tržišta, prirodni izvori i trošak rada ima značajan uticaj na FDI, ali su FDI, takođe, bile osjetljive na okvir politika koji se primjenjuje, posebno na poslovno okruženje i straegiju privatizacije.

⁵⁹ Demekas, Dimitri G., Balázs Horváth, Elina Ribakova and Yi Wu (2005). ‘Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and how much) can policies help?’, IMF Working Paper 05/110.

⁶⁰ Ibid.

⁶¹ Christie, E, (2003). ‘Foreign direct investment in Southeast Europe’, WIIW Working Paper No. 24, Vienna, The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW), March

⁶² Kekic, L, (2005). ‘Foreign direct investment in the Balkans: recent trends and prospects, Journal of Southeast European and Black Sea Studies, 5.

Interesantno istraživanje koje je analiziralo prilive FDI u tranzicijskim ekonomijama Centralne Evrope, Baltičkih zemalja i Balkana, je pokazalo da prilivi FDI povezani sa ekonomskim karakteristikama pojedine zemlje⁶³. Rezultati ovog istraživanja su pokazali da prilivi FDI u tranzicijske zemlje nisu bili pod uticajem konfliktnih i političkih nestabilnosti te da su ovi prilivi premašili one koji su se očekivali za upredive zemlje zapadne Evrope. Ipak, u zemljama Balkana konflikt i nestabilnost su reducirali prilive FDI ispod onih koju su bili očekivani za uporedive zemlje Zapadne Evrope. Takođe, nedostatak reformi i neuspjeh u stabilizaciji su bili razlog daljeg slabljenja priliva FDI u regiji Balkana.

Istraživanje koje je analiziralo veličinu i distribuciju FDI u zemljama SEE regije je pokazalo da postoje dokazi da zemlje SEE regije značajno zaostaju za zemljama CEE u privlačenju FDI⁶⁴. Faktor gravitacije koji je u ovom istraživanju analiziran, je pokazao da najveći dio priliva FDI u SEE zemlje, ali da zemlje domaćini i njihove politike, trošak po cijeni rada, poresko opterećenje kompanija, infrastruktura i trgovinski režim, takođe imaju značajan uticaj. U ovom istraživanju razvijen je koncept potencijalnih FDI za svaku zemlju koristeći odstupanje u odnosu na aktuelan nivo sa ciljem da se procijeni koje politike realno mogu da utiču na privlačenje dodatnih FDI. Rezultati su pokazali da je posebno u Makedoniji, Hrvatskoj, Albaniji, Moldaviji i BiH jaz između procijenjenog potencijala i aktuelnog priliva FDI u 2003. godine bio veoma dubok⁶⁵.

U kontekstu analize i ocjene istraživanja o efektima FDI po tranzicijske zemlje, interesantno je istraživanje koje je provedeno na primjeru Srbije⁶⁶. Istražen je tranzicioni period Srbije od centralno planske ka tržišnoj ekonomiji tokom perioda 90-tih godina XX vijeka, te su u obzir uzeti ekonomski efekti „demokratke revolucije“ koji je doveden u vezu sa prilivom FDI i njenim efektima na GDP, stopu rasta GDP-ija, izvoz, uvoz, trgovinski bilans i stopu nezaposlenosti.

⁶³Brada, J.C., Ali M. Kutan, Taner M. Yigit (2006). ‘The effects of transition and political instability on foreign direct investment inflows: Central Europe and the Balkans’, *Economics of Transition*, 14 (4),

⁶⁴Demekas, Dimitri G., Balázs Horváth, Elina Ribakova and Yi Wu (2005). ‘Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and how much) can policies help?’, IMF Working Paper 05/110.

⁶⁵ Ibid.

⁶⁶ Šabić, D., Vujadinović, S., Milinčić, M., Golic, R., Stojković, S., Joksimović, M., Filipović, D., Šećerov, V., Dimitrijević, D. (2012). The Impact of FDI on the Transitional Economy in Serbia – Changes and Challenges. *Acta Polytechnica Hungarica*. 9. 65-84.

Ekonomsko usporenje i kontrakcija tokom 90-tih godina bili su posljedica ratnog stanja, međunarodnih sankcija kao i neodgovarajuće ekonomske politike. Tokom 90-tih godina Srbija je zabilježila hiperinflaciju, do tada ikada zabilježenu u svijetu. Značajnije ekonomske reforme započete su s početka novog milenijuma. Od „demokartske revolucije“ najveći priliv FDI je zabilježen u onim sektorima koji proizvodne nezamjenljive robe. To je imalo negativan efekat po razvoj Srbije jer je zemlja trebala FDI u sektorima koji proizvode utržive robe kao i one sektore koji mogu pojačati produktivnost i tehnološki progres. Strani investitori u Srbiji uglavnom su bili zainteresovani za ostvarenje profita po osnovu privatizacije nekadašnjih socijalističkih kompanija. Koristi koje je Srbija iskusila po osnovu priliva FDI nakon 2000-te godine ogledaju u značajnoj transformaciji ekonomije, jačanje konkurentnosti na lokalnom tržištu kao i nova znanja zaposlenika odnosno osnaživalje ljudskog kapitala⁶⁷.

Saglam (2017)⁶⁸ je istraživao uticaje FDI na ekonomski rast tranzicijskih zemalja. Svrha istraživanja je bila da se istraži veza između FDI i ekonomskog rasta na uzorku 14 tranzicijskih zemalja u Evropi u periodu od 1995.godine do 2014. godine. Emirijski model je uključio GDP per capital (izražen na godišnjem nivou), FDI, neto prilivi FDI u odnosu na GDP kao i kompozitni indeks razvijen kroz analizu komponenti (Principal Component Analysis, PCA) sa ciljem da se sagledaju efekti determinanrnii FDI po GDP koji je posmatran kao nezavisna varijabla.

Dobijeni rezultati su pokazali snažnu vezu između FDI i kompozitnog indeksa i ekonomskog rasta. Ipak, nije pronađena uzročnost odnosno povezanost između FDI i kompozitnog indeksa. To znači da rezultati istraživanja ukazuju da FDI imaju negativan doprinos ekonomskog rastu u kontekstu teorije, ali da determinantne FDI imaju pozitivan doprinos po tranzicijske ekonomije Evrope. Rezultati su pokazali da u Albaniji, Latviji, Rumuniji i Sloveniji FDI i kompozitni indeks imaju pozitivan uticaj na ekonomski rast, za razliku od Bugarske, BiH, Makedonije i Slovačke kod kojih takav trend nije zabilježen. U nekim zemljama je zabilježena specifična obrnuta situacija.

⁶⁷ Šabić, D., Vujadinović, S, Milinčić, M Golic, R, Stojković, S, Joksimović, M, Filipović, D, Šećerov, V, Dimitrijević, D. (2012). The Impact of FDI on the Transitional Economy in Serbia – Changes and Challenges. Acta Polytechnica Hungarica. 9. 65-84.

⁶⁸ Saglam, Y. (2017): FDI and Economic Growth in European Transition Economies: Panel Data Analysis, Journal of Yasar University, 2017, 12/46, 123-135.

Na primjer, u Hrvatskoj, Češkoj, Mađarskoj, Estoniji i Litvaniji FDI su imale genativan koeficijent ali je kompozitni indeks imao pozitivan koeficijent. Poljska je izuzetak u kojoj je kompozitni indeks bio negativan ali je FDI imao pozitivan uticaj na ekonomski rast.

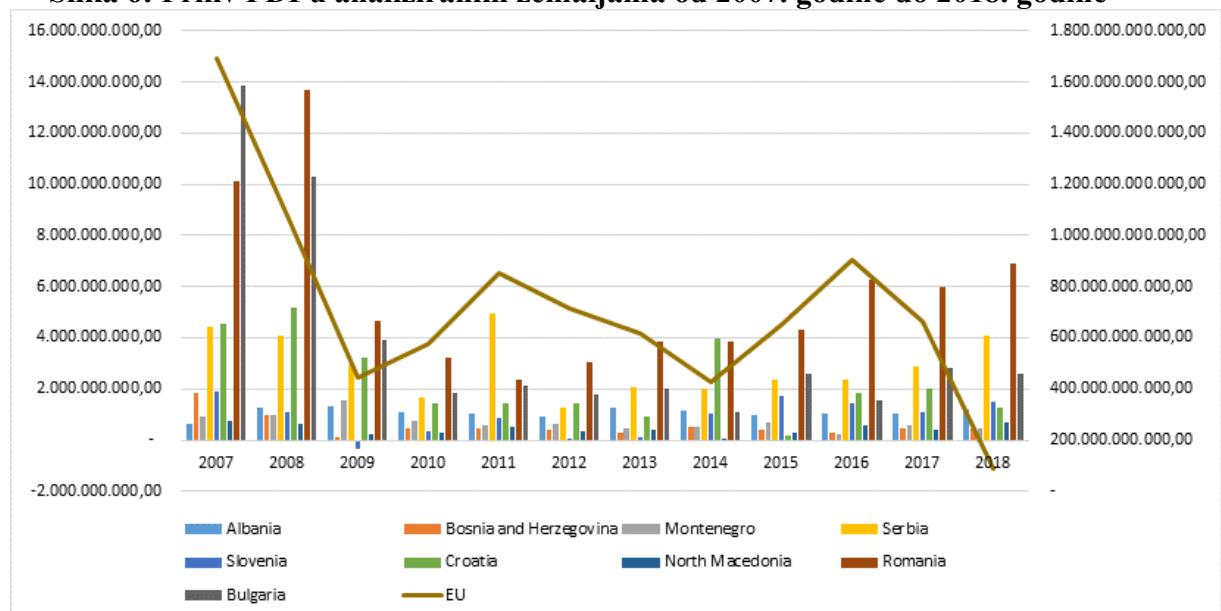
3.4. Trendovi i efekti FDI u zemalja Zapadnog Balkana

Kako bi se pokazalo u kojoj mjeri FDI predstavljaju šansu ili prepreku razvoju za zemlje Zapadnog Balkana, ovom prilikom će se istražiti tokovoi FDI među ovim zemljama kao i njihovi efekti na GDP.

3.4.1. Trendovi i udio FDI u GDP zemalja Zapadnog Balkana

Najbolji način da se ocijene efekti FDI u bilo kojoj zemlji, jeste da se prate prilivi odnosno tokovi FDI. Stoga je ovom prilikom analiziran prliv FDI u analiziranim zemljama Zapadnog Balkana u periodu od 2007.godine zaključno sa 2018. godinom. Podaci su preuzeti sa zvanične statistike Svjetske banke sa ciljem uporedivosti. Slika broj 6 pokazuje prilive FDI u analizirane zemlje ali i prosjek za EU, sa ciljem da se mogu pratiti trendovi.

Slika 6: Prлив FDI u analiziranim zemaljama od 2007. godine do 2018. godine



Izvor: World Bank, dostupno na: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?view=chart>, pristupljeno: 09.08.2019.

Ukupan priliv FDI u EU je od 2007. godine zabilježio značajan pad koji se ponovio u 2014. godini i ponovo u 2018. godini, kako pokazuju podaci prikazani slikom broj 6.

Primjećuje se da su slične trendove bilježile i tranzicijske zemlje koje su uglavnom neposredno nakon kirize iz 2007/08. godine iskusile snažan pad FDI. Među zemljama koje bilježe snažniji priliv FDI u posljednjim godinama dominiraju Rumunija, Srbija i Bugarska, dok ostale zemlje uglavnom bilježe skromne prilive FDI. Međutim, važno je primjetiti da je pad priliva FDI zabilježen i u EU.

Zemlje Zapadnog Balkana su nešto kasnije pokrenule procese integrisanja u EU i u globalnu ekonomiju ali su se snažnije usmjerile ka FDI sa ciljem da pojačaju ekonomski rast i izvoz⁶⁹. Ove zemlje su kasnije krenule sa procesima privlačenja FDI, a tu je važno primjetiti barem dva faktora koja su uticala da ove zemlje budu sabije favorizovane za priliv FDI u odnosu na druge zemlje. Tu se najčešće prepoznaje sljedeće⁷⁰:

- Ove zemlje se još uvijek sučavaju sa neizvjesnostima oko pristupanja EU. Pustanje EU je važan faktor sigurnosti i stabilnosti za investitore.
- Zemlje Zapadnog Balkana su propustile da uvedu važne reforme koje su druge zemlje implementirale prilikom privlačenja FDI.

Istraživanja koja su provedena među zemljama Zapadnog Balkana u smislu uloge i efekta FDI, pokazuju da su ovi prilivi imali važnu ulogu u podsticanju domaće štednje kao i jačanju akumulacije finansijskih sredstava tokom poslednjih 20 godina⁷¹. U tranzicijskim zemljama udio FDI u ukupnom fiksnom kapitalu je imao tendenciju da bude veći od svjetskog prosjeka⁷². Koristeći trogodišnji prosjek, zbog velikih fluktuacija u podacima, pokazano je da je ovaj omjer i ukupnim tranzicijskim regijama povećan tokom 1990. godine, te je najveći nivo iznosio 16% koji je zabilježen tokom 2000.-te godine, ali je smanjen ispod 10% tokom 2002-04 godine, nakon čega je premašio nivo od 10% tokom 2005. i 2006. godine⁷³. (U ovim istraživanjima izostavljene su BiH, Srbija i Crna Gora zbog nedostatka podataka).

⁶⁹ Jirasavetakul, L., B., Rahman, J., (2018): Foreign Direct Investment in New Member States of the EU and Western Balkans: Taking Stock and Assessing Prospects, IMF Working Paper.

⁷⁰ Ibid.

⁷¹ Estrin, S., (2017): Foreign direct investment and employment in transition economies. IZA World of Labor. Pp.221.

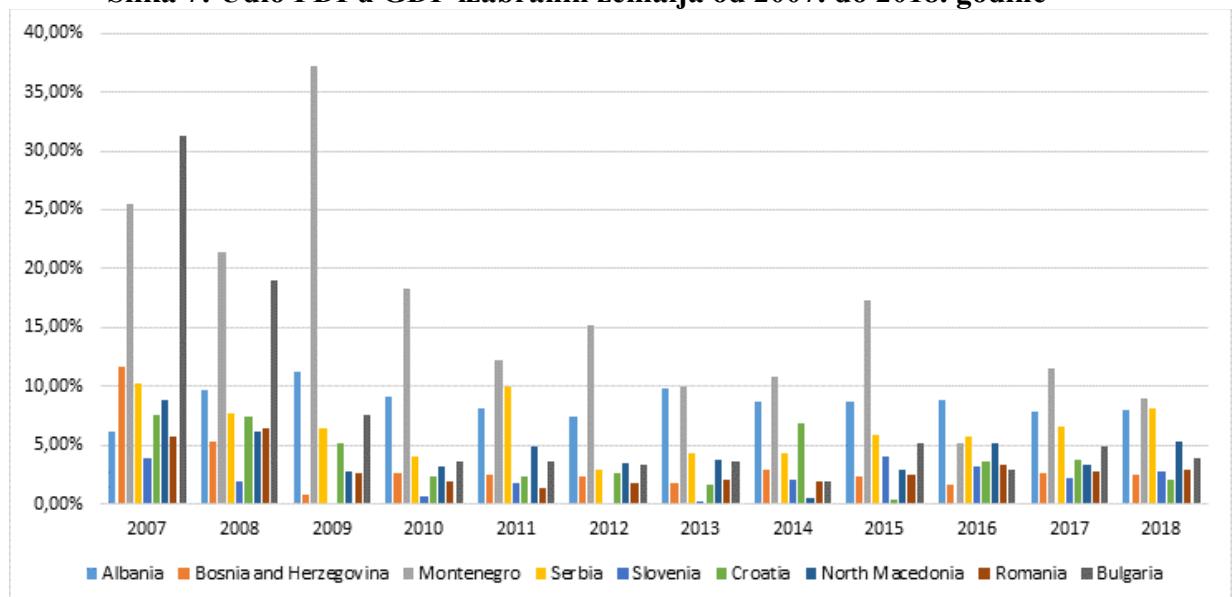
⁷² Kalotay, K, (2010). ‘Patterns of inward FDI in economies in transition’, Eastern Journal of European Studies, 1 (2), Pp, 134.

⁷³ Arandarenko, M, (2009). ‘Zaposlenost izmedju tranzicije i ekonomske krize’ in B. Cerovic and M. Kovacevic (eds), Tranzicija u Srbiji i globalna ekonomska kriza, Beograd: Ekonomski fakultet. Str. 56.

Noviji podaci ukazuju da FDI daju značajan doprinos fiksnom kapitalu u svim SEE zemljama od 2003. godine do danas. Tokom 2003-2011 godine racio FDI i bruto fiksnog kapitala je u prosjeku iznosio oko 32%, u posmatranim SEE zemljama, ali je posebno bio visok u Srbiji, preko 30%, Bugarskoj preko 50% i posebno u Crnoj Gori preko 70%.

Zbog nižih nivoa nacionalne štednje i investicija u SEE, FDI su imale mnogo važniju ulogu u regiji Blakana nego u CEE (zemlje centralne i istočne Evrope) regiji i Baltičkim zemljama, gdje su prilivi FDI u istom periodu predstavljale prosjek od 17% bruto fiksnog kapitala (samo je u Estoniji ovaj racio bio preko 30%)⁷⁴. Udio FDI u odnosu na GDP zemlje jedan je od indikatora penetracije stranog kapitala u zemlji. Slika broj 7 pokazuje udio FDI u GDP-iju analiziranih zemalja tokom perioda od 2005. godine do 2018. godine.

Slika 7: Udio FDI u GDP izabralih zemalja od 2007. do 2018. godine



Izvor: World Bank, dostupno na: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?view=chart>, pristupljeno: 09.08.2019.

Ukoliko se analiziraju prilivi FDI u posmatranim zemljama primjećuje se da nakon globalne krize, odnosno nakon 2009. godine dolazi do snažnog usprenja u prilivu FDI u tranzicijskim ekonomijama. Takođe, udio FDI u GDP-iju ovih zemalja se značajno smanjuje kao posljedica globalne krize. Značajne udjele FDI u GDP-iju imaju Srbija, Crna Gora i Slovenija.

Uzimajući u obzir da je u fokusu ovog istraživanja uticaj FDI na GDP, korelacijom je analiziran uticaj FDI na GDP analiziranih država, prema podacima koje je publikovala

⁷⁴ Estrin, S., Uvalić, M., (2013): Foreign direct investment into transition economies: Are the Balkans different?, The London School of Economics, p.5.

Svjetska banke. Ova analiza je prikazana u tabeli broj 2. Analiziran je period od 2007. godine do 2018. godine. Posmatrano je u kojoj mjeri su prilivi po osnovu FDI uticali na GDP. Zavisna varijabla je GDP a nezavisna FDI.

Tabela 2: Korelacija između priliva FDI i GDP-ija

Zemlja	Korelacija
Albania	0,562
Montenegro	-0,398
BiH	-0,580
Serbia	0,532
Slovenia	-0,062
Croatia	0,625
North Macedonia	-0,053
Romania	0,426
Bulgaria	-0,517

Izvor: Podaci Svjetske banke, obada autora u SPSS paketu.

Rezultati pokazuju da je priliv FDI imao pozitivan uticaj na GDP Albanije, Srbije, Hrvatske i Rumunije, dok je kod ostalih zemalja imao negatvan efekat. Ovakvi podaci ukazuju da tokovi FDI koji su u analiziranim zemljama ostaveni u periodu 2007 do 2018. godine nisu u svakoj zemlji imali pozitivan doprinos za rast GDP-ija.

3.4.2. FDI i strukturne promjene

FDI imaju važnu ulogu u rekonstrukciji preduzeća u ukupnoj regiji tranzicijskih zemalja tokom privatizacijskog procesa, i to na taj način što su ove investicije uticale na jačanje privatnog sektora i doprinisili su strukturnim promjenama. Restruktuiranje industrije se najčešće ubrzava kada privatizacija podrazumijeva i jačanje FDI, kada se kreira dihotomija između modernih stranih kompanija i tradicionalnih industrija. Dominantan stav je bio da FDI imaju pozitivan uticaj na cijelu privredu, iako postoje rezultati koji su u suprotnosti sa ovim opimističnim stavovima⁷⁵.

⁷⁵ Mencinger, J., (2003). 'Does Foreign Direct Investment always enhance economic growth?', Kyklos, 56 (4), pp. 493–510.

Pojedini istraživači⁷⁶ tvrde da je doprinos FDI strukturnim promjenama u različitim grupama, segmentima privrede, u tranzicijskim ekonomijama bio dosta neujednačen, da je kreirao jake strukturne promjene u novima EU članicama ali mnogo manje u zemljama Balkana. U zemljama Zapadnog Balkana postoje značajni zastoji u privatizaciji u većini zemalja.

Model privatizacije tokom 90-tih godina je uglavnom bio zasnovan na prodaji kompanija privilegovanim insajderima, dok kompozicija FDI u ovim zemljama često nije favorizovala rekonstrukciju industrije, te je značajan dio stranih investicija bio usmjeren u usluge, prije nego u radno – intenzivni sektor. Zbog takvih kretanja i tendencija, zemlje Zapadnog Balkana nisu bile uspješne u integriranju u globalne lance ponude⁷⁷. Iako različite usluge mogu biti uključene u lance ponude, što može biti veoma važno za zemlju i njen izvoz (najbolji primjer je Indija), njihov udio u ukupnoj strukturi izvoza za većinu zemalja Balkana je, u sadašnjim uslovima, značajno nizak.

3.4.3. Doprinos FDI izvozu

Kompozicija, struktura, FDI je takođe jedan od razloga koji pokazuje zbog čega SEE zemlje u politikama spoljnotrgovinske razmjene, nisu bile dovoljno uspješne, posebno zemlje Balkana. Iako je izvoz zemalja Zapadnog Balkana postepno rastao, intra regionalni izvoz i ekstra regionalni izvoz su značajno ispod njihovog potencijala⁷⁸. Tokom posljednje dvije dekade struktura izvoza u većini zemalja Zapadnog Balkana se samo marginalno promijenila.

Uzimajući u obzir činjenciu da je većina SEE zemalja privukla značajan dio FDI uglavnom u ne-trgovinske usluge, tako FDI nisu dovoljno doprinosile promociji izvoza ili industrijskoj diversifikaciji i nadogradnji.

Prerađivački sektor, koji je ključni sektor za razvoj izvoznog potencijala, bilježi kontinuirani pad u većini SEE zemalja tokom posljednje dekade, nakon veoma snažnih procesa deindustrializacije tokom 90-tih godina XX vijeka koji je bio ekstremniji nego u CEE zemljama.

⁷⁶ Kalotay, K, (2010). ‘Patterns of inward FDI in economies in transition’, Eastern Journal of European Studies, 1 (2), pp. 55-76.

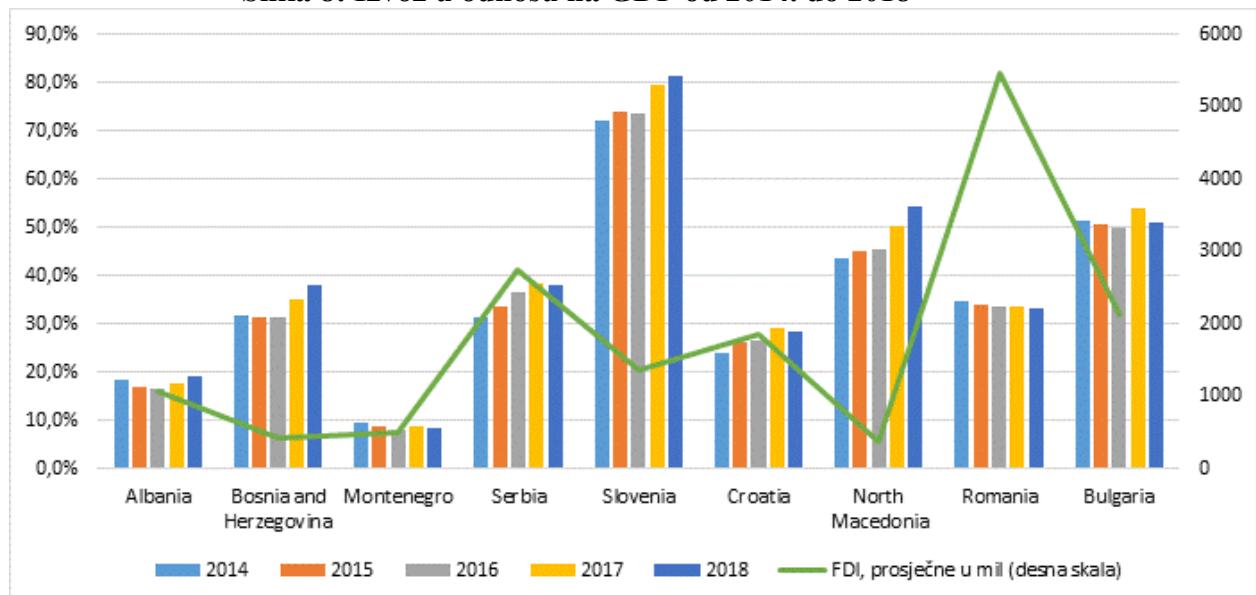
⁷⁷ Handjiski, B, Robert, L., Philip, M., Selen, S, G, (2010). ‘Enhancing regional trade integration in Southeast Europe’, World Bank Working paper no. 185, Washington DC: The World Bank. Pp.63.

⁷⁸ Ibid.

Jedna od posljedica jestе ta da su zemlje SEE manje integrисane u globalne ekonomiske tokove u odnosu na CEE zemlje ili Blatičke zemlje, ukoliko se ova uključenost mjeri preko standardnih indikatora - stepana otvorenosti/zatvorenosti izvoza i uvoza zemlje.

Slika broj 8 pokazuje udio izvoza analiziranih zemalja u GDP-iju i prosječne FDI za svaku zemlju u periodu od 2014.godine do 2018. godine.

Slika 8: Izvoz u odnosu na GDP od 2014. do 2018



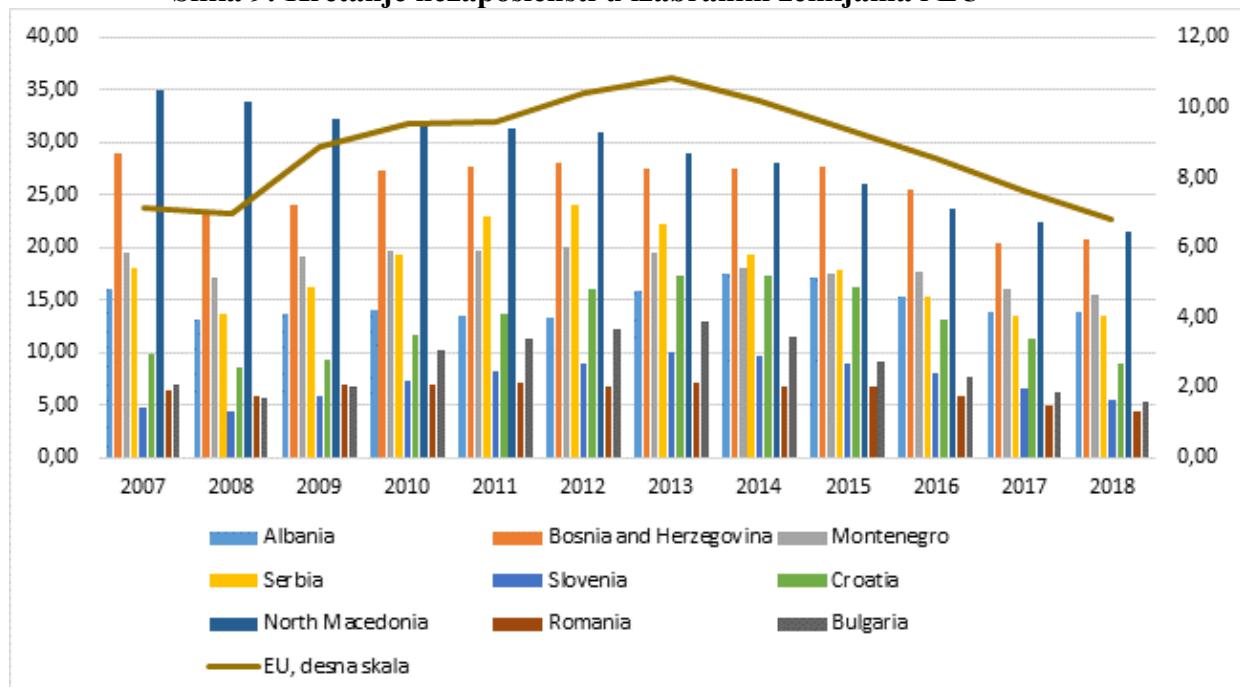
Izvor: World Bank, dostupno na: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?view=chart>, pristupljeno: 09.08.2019.

Ukoliko se posmatra udio izvoza u GDP-iju analiziranih zemalja i posječno stanje FDI u analiziranom periodu, primjećuje se da ne postoji značajna veza između posmatranih varijabli. Udio izvoza u GDP-iju je skoro kod svih zemalja bilježio postepeni rast, osim kod Rumunije, Bugarske i Crne Gore, međutim, ovaj rast nije povezan za stanje FDI. Kako se primjećuje, BiH je tokom posmatranog perioda bilježila rast izvoza u GDP-iju dok su FDI bile veoma niske. Slično je i sa Sjevernom Makedonijom i Slovenijom. Sa druge strane, Rumunija je zabilježila veoma visoke prilive FDI ali je njen udio izvoza u GDP –iju tokom posmatranog perioda uglavnom stagnirao odnosno blago se smanjivao. Ovakvi rezultati navode na zaključak a je malo vjerovatno da su FDI u analiziranim zemljama dali snažniji doprinos izvozu odnosno rastu koji je vođen izvozom.

3.4.4. FDI i generisanje zaposlenosti

Ukoliko se posmatra stanje zaposlenosti, primjećuje se da FDI ne utiču značajno na generisanje novih zaposlenika u SEE regiji. Uprkos povećanju FDI, kako se u pojedinim istraživanjima navodilo, posebno tokom 2003. godine, zaposlenost u SEE zemljama je u prosjeku mnogo niža u odnosu na EU prosjek, te od 2002. godine stagnira ili se smanjuje (u svim zemljama osim Hrvatske). Stopa nezaposlenosti u ovim zemljama je među najvećima u EU. Podaci koji prate ove trendove od 2007. godine do 2018. godine prikazani su slikom broj 9.

Slika 9: Kretanje nezaposlenstvi u izabranim zemljama i EU



Izvor: World Bank, dostupno na: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?view=chart>, pristupljeno: 09.08.2019

Tokom 2013. godine stopa nezaposlenosti u BiH znosila je 28%, Kosovo 45%, Makedonija 31% i Srbija 23%⁷⁹. Sektorska struktura FDI je vjerovatno još jedan razlog zbog kojeg strane investicije nisu dale dovoljan doprinos jačanju zaposlenosti odnosno kreiranju novih radnih mesta, s obzirom da tradicionalni radno – intenzivni sektori nisu bili interesantni za FDI.

⁷⁹ Estrin, S., Uvalić, M., (2013): Foreign direct investment into transition economies: Are the Balkans different?, The London School of Economics, p.9.

Korisno je pomenuti i činjenicu da je naprimjer, poreski sistem Srbije bio neodgovarajući za FDI investicije u radno-intenzivne industrije⁸⁰. Regresivni poreski sistem koji je u Srbiji uveden 2001. godine je favorizovao investicije u sektore sa visokim prosječnim platama u odnosu na one koje podrazumijevaju ispodprosijčne plate, što je u budućnosti reduciralo mogućnosti za uspješnu rekonstrukciju radno – intenzivnog sektora poput tekstila i proizvodnje hrane⁸¹. Regija Kragujevca u Srbiji je, čini se, imala pozitivne pomake u zaposlenosti nakon što je zabilježila priliv investicija kompanije FIAT, ali je ipak, na agregatnom nivou, tokom 2011. godine stopa nezaposlenosti ponovo povećana. Analizirajući podate prikazane slikom broj 7 primjećuje se da posljednjih godina dolazi do smanjenja zaposleni u svim analiziranim zemljama ali i u EU. međutim, ovaj pad nezaposlenosti nije rezultat piliva FDI jer, kako je pokazano, posljednjih godina ovi prilivi se čak i smanjuju. BiH i Sjeverna Makedonija su među zemljama sa najvećom stopom nezaposlenosti.

3.5. Potreba za privlačenjem FDI

Danas se često diskutuje o direktnim stranim investicijama, mada često nije dovoljno jasno zašto se njima poklanja tolika pažnja i zašto su toliko važne u savremenim uslovima, posebno u nerazvijenim i zemljama u tranziciji. Direktne strane investicije upravo su posebno važne za nerazvijene zemlje i zemlje u tranziciji jer se dinamika njihovog ekonomskog razvoja, a često i održivorst ekonomskog razvoja ovih zemalja, zasniva upravo na prilivu stranih investicija. Tačnije, direktne investicije mogu stvarati niz pozitivnih stanja za zemlju primaoca investicija i mogu imati multplikativne pozitivne efekte na privredu u cjelini. U analizi potreba i pozitivnih osobina direktnih stranih investicija može se istaći sljedeće⁸²:

- direktne strane investicije utiču na povećanje zaposlenosti i rast dohodka,
- otvaranje kompanije i pozitivno poslovanje znači i rast poreza na dobit preduzeća ali i indikretnih poreza, te se stavaraju veći javni prihodi za državu,
- strane kompanije kupuju domaće proizvode i usluge i podstiču tražnju te jačaju prodajne i proizvodne cikluse u privredi,

⁸⁰ Arandarenko, M (2009). ‘Zaposlenost izmedju tranzicije i ekomske krize’ in B. Cerovic and M. Kovacevic (eds), Tranzicija u Srbiji i globalna ekomska kriza, Beograd: Ekonomski fakultet. Str. 93.

⁸¹Ibid.

⁸² Prilagođeno prema: Vlada Crne Gore (2013): „Strategija privlačenja stranih direktnih investicija 2013-2015“, Agencija Crne Gore za promociju stranih direktih investicija, str.18.

- kroz direktne strane investicije jača se regionalni razvoj,
- omogućavaju se transferi tehnologije kao i kreiranje novih sektora,
- razvijaju se ljudska znanja i vještine te se stvara radna snaga sa višim stepenom znanja,
- jača se konkurenca,
- stvaraju se uslovi za jačanje istraživanja i razvoja i td.

Jasno je da direktne strane investicije stvaraju niz pozitivnih stanja u zemlji primaoca, u određenim situacijama. Ipak, postoje i negativne strane ovih investicija, poput toga da mnogi investitori mogu pronesti ukazano povjerenje⁸³.

S obzirom da ekonomija uglavnom ispoljavaju potrebu za privlačenjem FDI, korisno je prikazati rezultate istraživanja o tome šta investitori žele, odnosno za čime tragaju kada su u pitanju prilivi FDI.

Globalna istraživanja su pokazala da investitori posebnu važnost pridaju političkoj stabilnosti i pravnom okruženju kada žele da svoju proizvodnju lociraju u drugoj zemlji. Izvještaj koji je objavljen za 2017/18. godinu pod nazivom „Global Investment Competitiveness Report“ a koji pokriva 754 multinacionalne korporacije, je pokazalo da više od 80% kompanija smatra da je političko i pravno okruženje od kritične važnosti za investicije. Investitori tragaju za snažnom pravnom zaštitom i žele predvidivost kao i efikasnost u implementiranju zakona i regulativa. Drugi važni faktori koji su prepoznati kao važni u usmjeravanju FDI jesu veličina domaćeg tržišta, makroekonomska stabilnost i vještine radne snage. U smislu investicijske klime, predvidivost i transparentnost javnih institucija, jenostavnost odnosno lakoća uspostavljanja biznisa kao i pravna zaštita se prepoznaju kao važni, često važniji od finansijske inicijative, pokazuju istraživanja⁸⁴.

Novija istraživanja pokazuju da poreske inicijative više nisu među pet prioritetnih faktora za FDI, iako su važni kod investitora koji tragaju za efikasnošću.

Sveukupno, jedan od pet investitora smatra da je nedostatak investicijskih podsticaja od kritične važnosti za investitora koji traga za efikasnošću, dok 2/3 investitora smatra finansijske ili poreske inicijative važnim ili kritičnim faktorom.

⁸³ Takva je situacija sa kompanijom „Birač“ Milići, gdje su investitori iz Litvanije praktično uništili kompaniju i doveli je do ruba propasti. Kompanija „Birač“ se trenutno nalazi u statustu stečaja i upitna je njena budućnost.

⁸⁴ Demekas, Dimitri G., Balázs Horváth, Elina Ribakova and Yi Wu (2005). ‘Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and how much) can policies help?’, IMF Working Paper 05/110.

Poreska oslobođenja, oslobađanje od uvoznih carina i izuzeće od PDV-a prepoznuju se kao top tri inicijative za investitora koji tragaju za poreskim oslobodenjima i efikasnošću kroz ovaj kanal. Slabija važnost poreskih podsticaja može da bude posljedica veoma raširene politike zemalja da nude niz poreskih olakšica za strane investitore⁸⁵. Između 50-75% zemalja u razvoju nudi poreske olakšice, bilo da su u pitanju preferencijalni porezi ili niske poreske stope ili jednostavno odlaganje poreza za strane investitore. Poreske inicijative u ovom domenu najčešće se pojavljuju i primjenjuju u sektoru građevine, informacione tehnologije, elektronike i mašinerije te ostalo prerađivačkog sektora.

Važnost ostalih faktora za prilačenje stranih investicija zavisi od svrhe FDI. Multinacionalne kompanije primarno tragaju za prirodnim izvorima i nastoje da dobiju određene preferencijalne tretmane u onim segmentima koje žele da ekspolatišu ili koriste. Pored toga, multinacionalne kompanije su usmjerenе i ka traganju željenog tržišta, veličine tržišta, te nastoje da dosegnu o većih i bogatijih tržišta. Kompanije odnosno strani investitori koji tragaju i koji nastoje da postignu efikansost u svojim ulaganjima a koje su usmjerenе ka zemljama Zapadnog Balkana, uglavnom vrednuju kvalitet radne snage, dobru infrastrukuru, politike koje olakšavaju trgovinu te niže troškove proizvodnje⁸⁶. Važno je primjetiti da su empirijska istraživanja pokazala da strani investitori veoma cijene kvalitet domaćih dobavljača koji pomažu u lancu nabavke potrebnih sirovina. U prosjeku, strani investitori, 43% ovih investitora prema istraživanjima, vrednuju i žele da proizvode nabaljaju od domaćih, lokalnih, dobavljača dok 34% preferiraju neke druge dobavljače a 23% su usmjereni na uvoz⁸⁷. Lokalna povezanost je mnogo važnija kod usluga. Empirijski nalazi snažno potvrđuju ovakve stavove stranih investitora koji se ujedno prepoznuju i kao važan faktor za privlačenje FDI ali je ujedno i važan gravitacijski faktor privlačenja FDI. Generalno, očekuje se da će sigurnost i kontinuitet u politici, koji promoviše makroekonomsku stabilnost, pozitivno uticati na privlačenje FDI. Ipak, empirijski nalazi po pitanju ovih faktora su često dvomisleni te brojna istraživanja pokazuju da su ovi faktori minorna odrednica priliva FDI⁸⁸.

⁸⁵ Klemm and Van Parys, 2009

⁸⁶ Handjiski, B., Robert, L., Philip, M., Selen, S., G., (2010). ‘Enhancing regional trade integration in Southeast Europe’, World Bank Working paper no. 185, Washington DC: The World Bank. Pp. 335.

⁸⁷ Ibid.

⁸⁸ Demekas, D. G., B. Horvath, E. Ribakova, and Y. Wu, 2005, “Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and How much) Can Policies Help?” IMF Working Paper, WP/05/110.

Troškovi u trgovini i regionalna integracija⁸⁹ često su u istraživanjima pronađeni i potvrđeni kao veoma važan stimulirajući faktor za privlačenje FDI, potom niži troškovi proizvodnje kao i veći kvalitet institucija u slučaju regionalnog integrisanja⁹⁰. Novina istraživanja iz ovog domena ukazuju odnosno potvrđuju veliku važnost institucionalnog razvoja i upravljanja u stimulisanju priliva FDI, jer ove mjere mogu olakšati investiranja i osigurati odgovarajuće regulatorno okruženje⁹¹. Takođe, brojna istraživanja su potvrdila važnost gravitacijskog faktora, poput veličine tržišta i blizina originalne zemlje priliva FDI.

Istraživanje koje je provedeno od strane Svjetske banke a koje je u fokusu imalo zemlje Zapadnog Balkana, pokazalo je sljedeće⁹²:

- Potvrđen je snažan uticaj i važnost gravitacijskog faktora za privlačenje FDI u zemljama Zapadnog Balkana. faktori poput veličine tržišta zemlje domaćina su u pozitivnoj vezi sa većim prilivom FDI, dok je veća udaljenost između originalne zemlje odliva FDI i zemlje domaćina povezana sa nižim nivoom priliva FDI. Veći troškovi proizvodnje, veći porezi na dobit i relativan trošak jedinice rada su imali statistički negativan efekat po priliv FDI.
- Pristupanje EU kao i ostale strukturne reforme koje se provode sa ciljem unapređenja poslovne klime i upravljanja, imaju snažnu pozitivnu vezu na priliv FDI.

Na osnovu analize priliva FDI među zemljama i kroz analiziranje bilaeralnih tokova FDI, potencijalni dobici mogu biti značajni za zemlje Zapadnog Balkana. Istraživanje je pokazalo da zemlje Zapadnog Balkana mogu da ostavre značajne koristi i prilive od FDI ukoliko unaprijed strukturne i konkurencijske varijable. Takođe, potrebno je da se unaprijedi kvalitet institucija kao i da se pojačaju jave investicije. veći prilivi FDI vođeni su poboljašnjem kvaliteta institucija.

⁸⁹ Jordaan, J. C., 2004, "Foreign Direct Investment and Neighbouring Influences," Unpublished Doctoral Thesis, University of Pretoria

⁹⁰ Bruno, R., N. Campos, S. Estrin and M. Tian, 2016, "Gravitating towards Europe: An Econometric Analysis of the FDI Effects of EU Membership," CEP Technical Paper, Brexit analysis, No. 3, London

⁹¹ Herrera-Echeverri, H., J. Haar, and J. B. Estévez-Bretón, 2014, "Foreign direct investment, institutional quality, economic freedom and entrepreneurship in emerging markets," Journal of Business Research, Volume 67 (9), pp.1921-1932

⁹² Jirasavetakul, L. B., Rahman, J., (2018): Foreign Direct Investment in New Member States of the EU and Western Balkans: Taking Stock and Assessing Prospects, IMF Working Paper.

4.TRENDOVI DIREKTNIH STRANIH INVESTICIJA U BIH

Tranzicijske zemlje su svoje politike promovisanja izvoza u uslovima opšte liberalizacije ekonomije, zasnovale na postavkama Vašingtonskog konsenzusa⁹³, iako su razvijale i vlastite politike FDI kojima su pokušavala da ove tokove usmjeravaju ka ciljevima razvoja koji su bili usvojeni. BiH kao i zemlje okruženja, imaju jedan zajednički cilj, a to je pristupanje EU, koja, samim tim, postaje osnova za atraktivnost privlačenja FDI, ali i osnova za niz politika, konvergencijiskih politika i reformi koje BiH zemlje okruženja implementiraju i prilagođavaju prema pravilima EU.

Ukoliko se posmatraju stanja politika u BiH, može se reći da je ona svoje politike postavila u kontekst tržišne liberalizacije, spoljne tgovine te kretanja kapitala, što je kombinovala sa privatizacijom državnog kapitala koji je bio je najistaknutiji vid privlačenja FDI. Međutim, koliko su ove investicije imale stvarnog efekta po rast i razvoj BiH dosta je upitno. Neistraženost državnih institucija uz sve pisutnu korupciju u situaciji ekstremne decentralizacije i uz prisustvo snažne neoliberalne politike međunarodne zajdnice, uzrokovali su dosta promjenljive i šarolike rezultate u tranziciji BiH⁹⁴. U prvim fazama tranzicije u BiH došlo je do problema u ekonomskog razvoju koji se ostavirao pod uticajima slabog doprinosa nasljeđenih privrednih kapaciteta iz doba socijalizma koji uglavnom nisu bili obnovljeni i rekonstruisani, kao i zbog nedovoljnog kapaciteta nove tranzicijske ekonomije da podstakne ekonomski rast. Takve okolnosti rezultirale su deindustrializaciji, gubicima radnih mesta te smanjenju izvoza i potencijala izvoza⁹⁵. U ovom dijelu rada analiziraju se tokovi FDI u BiH te se ukazuje na njihove efekte, potencijale i mogućnosti za generisanje ekonomskog rasta i razvoja.

⁹³ Vashingtonski konsenzus je ime za deset neoliberalnih ekonomskih prijedloga odnosno smjernica koje su predložene 1989. godine i koje su SAD, Kanada, Latinska Amerika i europske države, posebice zapadne, sprovodile sljedećih 20 godina. Prevladavajuća koncepcija je radikalno osporavanje regulacija unutar država, kao procesa globalizacije, zahtjevajući pritom i deregulaciju komercijalne razmjene, smatrajući da su državne granice prepreka kolanju dobara, usluga i kapitala

⁹⁴ Domazet, A., (2016): Strane direktnе investicije u Bosni i Hercegovini: od zabluda neoliberalizma do pokretača ekonomskog rasta, Ekonomski fakultet Univerziteta u Sarajevu, str. 126.

⁹⁵ Ibid.

4.1.Poslovni ambijent za privlačenje FDI u BiH

Prije nego se konkretno ukaže na poslovni ambijent u BiH važno je ukazati na okvir unutar kojeg BiH djeluje i razvija se. U prvom redu, sadašnja organizacija BiH utemeljena je sporazumom iz Dejtona 1995.godine kojim je BiH organizovana kao država sa snažnim neoliberalnim osnovama. Centralna vlada je slaba i lišena je mogućnosti da upravlja i a utiče na razvoj, jer su razvojne politike prenesene na entitete. Ipak, zatvorenost entiteta često predstavlja kočnicu kojom se jedinstveni ekonomski sistem narušava. Monetarni režim je zasnovan na politici valutnog odbora koji znači da se novac kreira samo kroz sticanje stranog novca, što ujedno znači snažno usmjerenje ka izvozu. Ipak, rast koji je vođen izvozom, a koji je u osnovi politika BiH je izostao jer su izostale politike restrukturiranja, potom industrijske politike kao i politike promovisanja izvoza.

Nakon okončanja ratnih dešavanja u BiH nije došlo do uspostavljanja konkrentih razvojnih politika niti su se pojavile konkretne smjernice sektorskih staregija koje bi ukazale na ciljeve rasta ekonomije BiH i koje bi pružale informacije kako domaćim tako i stranim investitorima o pravcima ekonomskog razvoja BiH. U takvim okolnostima ekonomski rast je bio dosta spor i možemo reći slučajan, jer konkretnih politika i vodilja nije bilo. Ovakve okolnosti kasnije su se prenijele i na naredne godine u kojima BiH nije uspjela da kreira povoljno poslovno okruženje.

Da bi neka zemlja bila uspješna u privlačenju FDI neophodno je da postoji takav ambijent koji pogoduje stranim investitorima, odnosno koji je u skladu sa interesima stranih investitora. Posebno je u ovom slučaju važno poslovno okruženje i konkurentnost države. Danas postoje brojni izvještaji na međunarodnom nivou u kojima se analizira poslovni ambijent država koji je od važnosti za direktna strana ulaganja.

Jedan od najpoznatijih izvještaja na globalnom nivou jeste izvještaj Svjetske Banke „Doing Business“. Prema ovom izvještaju za 2018. godinu, BiH je rangirana na 86 mjestu, što je lošija pozicija za pet mjesta u odnosu na godinu ranije. Ukoliko se ovaj podatak uporedi sa zemljama okruženja, primjećuje se da BiH značajno zaostaje za zemljama okruženja.

Tabela 3: Rangiranje BiH u svijetu prema međunarodnim organizacijama

Pokazatelj	BiH		Srbija	Hrvatska
	Trenutna pozicija	Prethodna pozicija	Trenutna pozicija	Trenutna pozicija
Svjetska banka „Doing Business“	86 (od 190)	81 (od 190)	43 (od 190)	51 (od 190)
Transparency International Indeks percepcije korupcije	91 (od 176)	83 (od 176)	77 (od 176)	57 (od 176)
The World Economic Forum Globalni Indeks kokurenčije	103 (od 137)	107 (od 138)	78 (od 137)	74 (od 137)
The Heritage fondation Indeks ekonomskih sloboda	91 (od 180)	92 (od 178)	80 (od 180)	92 (od 180)

Izvor: Transparency International, The Heritage fondation, The World Economic forum, World Bank.

Tabelom broj 3 prikazane su važne karakteristike poslovnog okruženja u BiH. Kako se uočava, po svim posmatranim pokazateljima BiH zaostaje za zemljama okruženja. Od deset indikatora koji se prate u pokazatelju „Doing Business“ BiH je dobro plasirana u dijelu prekogranične trgovine (rang 37), potom, dobro je plasirana u dijelu rješavanja nesolventnosti (rang 40) kao i dobijanja kredita (rang 55).

Od svih analiziranih pokazatelja za poslovanje, BiH je najlošije rangirana u dijelu pokretanja poslovanja (nalazi se na 175 mjestu za 2018. godinu) kao i u oblasti građevinskih dozvola (nalazi se na 166 mjestu). Među zemljama regije najbolje je rangirana Sjeverna Makedonija koja se nalazi na 11 mjestu od ukupno 190 zemalja koja je ujedno najbolje plasirana i u oblasti zaštite manjinskih prava investitora (nalazi se na 4 mjestu), potom u oblasti dobijanja kredita (nalazi se na 12 mjestu).

Tokom 2018. godine BiH je jedino napredak ostvarila u uvođenju promjena u regulativi tržišta rada kojima su smanjene premije za plate za prekovremeni rad, za sedmični odmor kao i noćni rad.

EBRD je u svome tranzicijskom izvještaju za 2017/18. godinu navela da je u BiH došlo do zastoja u provođenju reformskih programa⁹⁶. U ovom izvještaju je navedeno da je privatizacija u BiH jedan od najvažnijih ciljeva koji se nalaze u zastolu.

⁹⁶ EBRD, Transition report, <https://www.ebrd.com/news/publications/transition-report/ebrd-transition-report-201718.html>, pristupljeno: 30.06.2019.

Među pozitivnim pomacima navedeno je da je BiH dostavila odgovore na upitnik za pristupanje EU te da se nalazi u završoj fazi potpisivanja sporazuma i pristupanja Svjetskoj trgovinskoj organizaciji.

Još jedno interesantno istraživanje koje je provedeno u 2018. godinu među evropskim zemljama i prilivu FDI jeste istraživanje provedeno od strane Ernest&Young⁹⁷. U ovom izvještaju ne navedeno da se FDI značajno smanjuje u EU kao posljedica sporijeg ekonomskog rasta. Ipak, među 20 najinteresantnijih destinacija za EU našla se BiH koja je zauzela 18 mjesto.

Ovakvi rezultati o poslovnom okruženju u BiH pokazuju da je BiH zemlja u zaostajanju i kao takva nikako ne može biti atraktivna destinacija za privlačenje FDI. Stoga su u narednom periodu politike koje su zaduženje za privlačenje FDI trebale da kreiraju viziju ka kojom BiH želi da ide i da tome prilagođava svoje aktivnosti, kao važan pokazatelj kojim bi se zemlja trebala kretati jeste ekonomski rast od barem 4-5% koji je neophodan da bi se stanje ekonomije unaprijedilo.

4.2.Trendovi direktnih stranih investicija u BiH

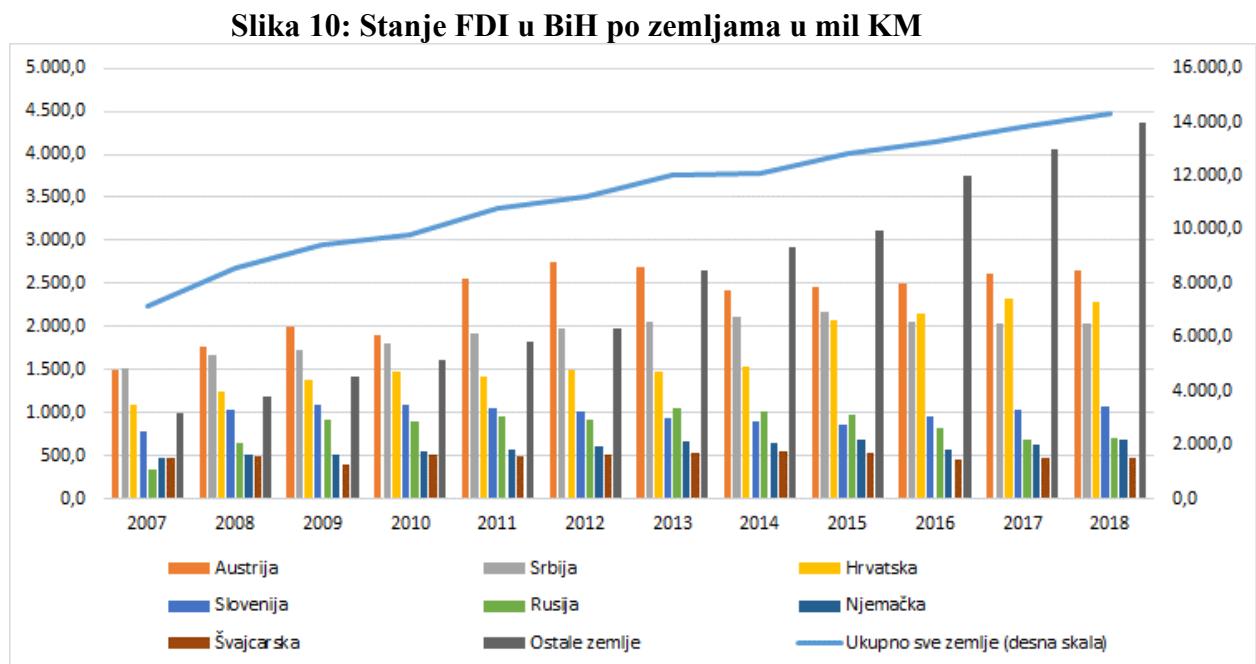
Direktna strana ulaganja u BiH su značajno usporila nakon krize 2008. godine, ali se posljednjih godina ponovo bilježi njihov rast, oporavak. Do danas postoje brojne uspješne i pozitivne priče koje ukazuju da prilivi FDI u BiH obećavaju vema dobre rezultate ulaganja i da zaista može da donese profit vlasnicima. Satistike u BiH su usmjerene na očekivanja o povećanju priliva FDI koja su i bazirana na očekivanja i mogućnostima ulaganja, planovima privatizacije starteških kompanija te izraženim interesima potencijalnih ulagača te projekata koji se nalaze u fazama realizacije.

Još jedna vijest koja ukazuje BiH ima izražene potencijale za priliv FDI jeste i podatak „Global Location Trends Facts & Figures report“ za 2018. godinu u kojem je navedeno da se BiH nalazi na trećoj poziciji u svijetu prema broju kreiranih radnih mesta kroz projekte direktnih stranih investicija po milion stanovnika⁹⁸. Trendovi i FDI u BiH od 2007. godine zaključno sa 2018. godinom, pikazani su slikom broj 8.

⁹⁷Detaljnije na: „How can Europe raise its game? – EY“, dostupno na:
https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/attractiveness/ey-europe-attractiveness-survey-june-2019.pdf; pristupljeno: 30.06.2019.

⁹⁸ Global Location Trends Facts & Figures report“ za 2018. godinu, dostupno na:
<https://www.ibm.com/downloads/cas/ND0GVZBP>

Slika pokazuje i prilive i ukupno stanje FDI po zemljama u BiH. Tačnije, pokazuje koje su zemlje dale najveći doprinos prilivu FDI.

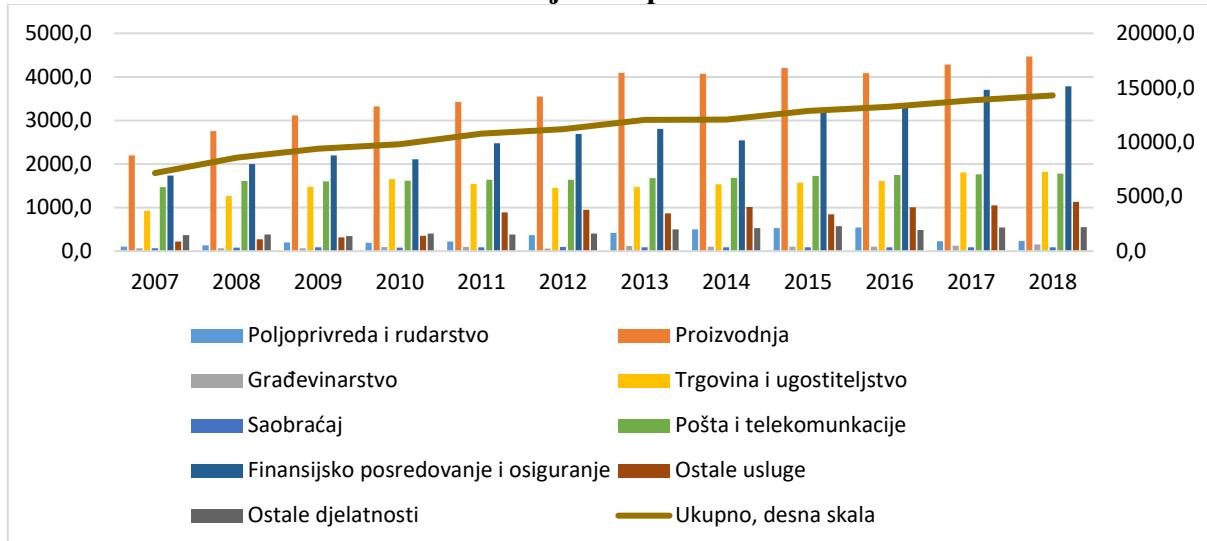


Izvor: Centralna banka BiH.

Podaci koji su prikazani ukazuju na rast odnosno na akumulaciju FDI tokom analiziranog perioda. Na kraju 2018. godine ukupno stanje FDI iznosilo je 13,4 milijarde KM i bilježe trend rasta. Među zemljama koje su najveće sume novca investirale u BiH nalazi se Austrija, Srbija, Hrvatska i Slovenija, što se i uočava iz podataka prikazanih slikom broj 10.

Pored analize priliva FDI po zemljama veoma je važno analizirati i kretanje FDI po sektorima. Slikom broj 11 prikazani su trendovi FDI po sektorima pri čemu je segmentacija načinjena prema nekoliko važnih sektora za period od 2007. godine zaključno sa 2018. godinom.

Slika 11: Kretanje FDI po sektorima



Izvor: Centralna banka BiH.

Prikazani podaci ukazuju da su najveće sume sredstava investirane u segment proizvodnje i finansijskog posredovanja i osiguranja, tačnije, u sektor bankarstva. Sektor bankarstva tradicionalno je sektor u koji se najviše investira a rezultat je ulaska ino banaka na tržište BiH. Sektorska struktura FDI u BiH je određena načinom kako se provodila privatizacija u BiH. Ukoliko se analizira sektorska struktura primjećuje se da dominira finansijski odnosno bankarski sektor, trgovina, telekomunikacije te proizvodnja. Način privatizacije koji je poveden uticao je na to da se najviše FDI slijije u proizvodni sektor koji je u periodu od 2007.godine do 2018. godine generisao oko 32% ukupnih FDI a slijedi ga bankarski sektor u kojem se, u posmatranom periodu, slilo 24% FDI a nakon toga sektor telekomunikacija u kojima je ukupan priliv FDI tokom posmatranog perioda iznosio 15%. Politike privatizacije kao i široka liberalizacija su omogućila snažnu privatizaciju banaka, što je i rezultat ove strukture. Struktura ulaganja FDI se blago mijenja, te se u neke sektore više a u neke manje investira, što ponovo zavisi od interesa investitora a manje od politike koju BiH implementira.

4.3. Veza između direktnih stranih investicija i bruto domaćeg proizvoda

Tokom perioda od 1995. godine do danas, procesi privlačenja FDI i njihove akumulacije su se relizovali pod uticajima tranzicijskih politika vlada, potom tržišta rada te faktora preduzetničkog djelovanja od strane transnacionalnih kompanija ali i kompanija iz BiH. Prilivi FDI su uticali na realizaciju dva važna cilja kada je u pitanju rekonstrukcija ekonomije. U prvom redu, uticali su na rekonstrukciju preduzeća koja su nosila nasljeđenu socijalističku strukturu. Ove kompanije su privatizovane. Ipak, privatizacija nije u potpunosti bila uspješna jer su neke od ovih kompanija u potpunosti uništene, bilo da su se povukle ili su došle pod stečaj. Druga važna karakteristika jeste da su FDI kroz greenfield ulaganja unaprijedile ekonomski strukture kroz otvaranje novih kompanija u različitim sektorima ekonomije.

Brojna istraživanja koja su provedena po pitanju efekata direktnih stranih ulaganja najčešće ukazuju, odnosno potvrđuju, da direktne strane investicije pozitivno doprinose ekonomskom rastu i razvoju. U tom kontekstu ovom prilikom je prvo ukazano na ključne ekonomski pokazatelje za BiH od 2007. do 2018. godine kako pokazuje tabela broj 4.

Tabela 4: Ekonomski pokazatelji za BiH

Pokazatelji	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nominalni BDP (milijardi EUR)	11.5	13.0	12.7	13.0	13.4	13.4	13.7	14.0	14.6	15.3	16.0	17.1
BDP po glavi stanovnika (EUR)	3,255	3,684	3,580	3,663	3,791	3,793	3,878	3,967	4,155	4,354	4,572	4,886
Realna stopa rasta BDP-a (%)	5.9	5.4	-3.0	0.9	1.0	-0.8	2.4	1.2	3.1	3.1	3.1	3.6
Stopa rasta industrijske proizvodnje (%)	10.0	9.2	-3.3	1.6	5.6	-5.2	6.7	0.1	2.6	4.3	3.1	1.6
Prosječne neto plaće (EUR)	322	385	404	408	417	422	423	424	424	428	435	449
Godišnja stopa inflacije (%)	1.5	7.4	-0.4	2.1	3.7	2.1	-0.1	-0.9	-1.0	-1.1	1.3	1.4
Godišnja stopa nezaposlenosti (%)	29.0	23.4	24.1	27.2	27.6	28.0	27.5	27.5	27.7	25.4	20.5	18.4
Devizne rezerve (mil EUR)	3,425	3,219	3,176	3,302	3,284	3,328	3,614	4,001	4,400	4,873	5,398	5,942
Pokrivenost uvoza izvozom (%)	42.7	41.2	44.8	52.1	53.0	51.5	55.2	53.6	56.7	58.3	61.0	61.8
Tokovi direktnih stranih ulaganja (mil EUR)	1,329	684	180	307	357	307	208	415	326	288	398	409*
Učešće direktnih stranih ulaganja u BDP (%)	11.6	5.3	1.4	2.4	2.7	2.3	1.5	3.0	2.2	1.9	2.5	2.4*
Depoziti stanovništva u komerc.bankama (mil EUR)	2,622	2,633	2,793	3,251	3,605	3,914	4,276	4,623	5,044	5,451	5,763	6,210
Broj stanovnika (sredina godine, u milionima)	3.54	3.54	3.54	3.54	3.54	3.54	3.53	3.53	3.52	3.51	3.50	3.50

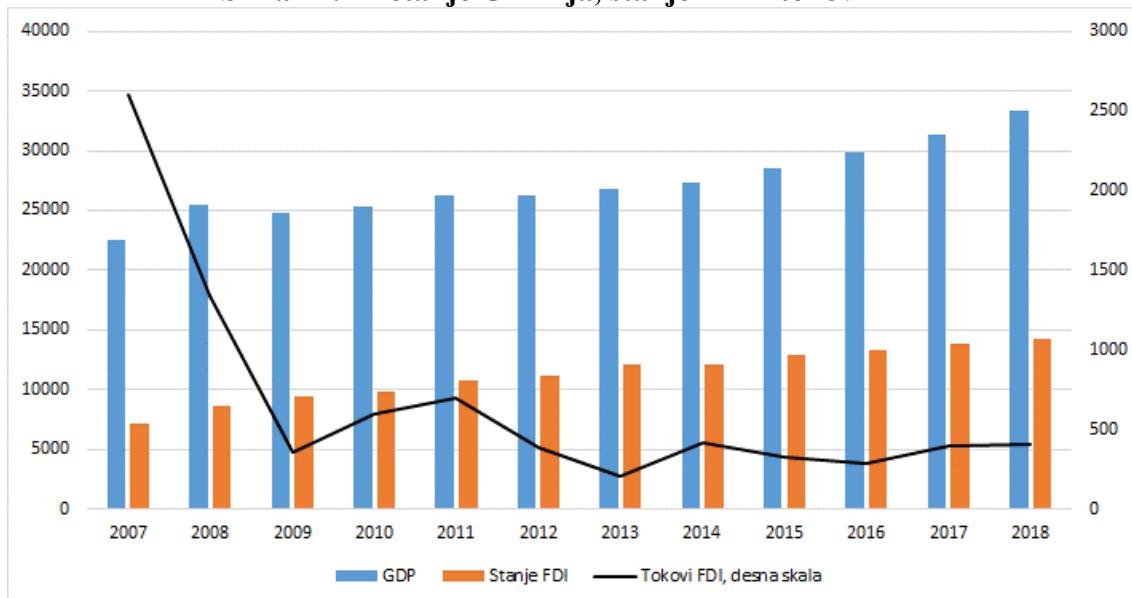
Izvor: Centralna banka BiH.

Ukoliko se posmatraju prikazani podaci primjećuje se da je nominalni GDP tokom posmatranog perioda bilježio rast isto kao i nivo bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika. Realna stopa rasta je tokom posmatranog perioda bila prilično niska, slaba, posebno u 2009. godini kada je zabilježen negativan rast od 3% i kasnije u 2012. godini kada je takođe ponovo zabilježen negativan rast od 0,8%. Korisno je primjetiti da je stopa industrijske proizvodnje prilično slaba te je u 2009. godini kao i u 2012. godini bila negativna.

Tabelom broj 4 prikazani su prilivi i odlivi direktnih stranih investicija od 2007. godine do 2018. godine iz kojih se uočava snažan pad priliva direktnih stranih ulaganja. U narednim godinama priliv FDI je bio dosta skroman. Sa druge strane, udio FDI u ukupnom društvenom bruto proizvodu je takođe u analiziranom periodu bio dosta skroman.

Uzimajući u obzir da se ovom prilikom ispituju efekti FDI po ekonomski rast, slikom broj 12 prikazano je kretanje bruto domaćeg proizvoda, stanja i priliva FDI tokom analiziranog perioda od 2007. godine do 2018. godine. Stanje FDI ukazuje na njihovu vrijednost na kraju posmatrane godine, odnosno, ovo je podatak koji ukazuje na akumulirane vrijednosti FDI koje su se tokom godina povećavale. Drugi podatak o FDI jesu prilivi FDI koji pokazuju koliko je u posmatranoj godini zabilježeno priliva po osnovu FDI.

Slika 12: Kretanje GDP-ija, stanje FDI i tokovi FDI



Izvor: Centralna banka BiH.

Prikazani podaci pokazuju da je u 2008. godini došlo do snažnog pada priliva po osnovu stranih investicija, što je nastavljeno i u 2009. godini. Nakon 2009. godine prilivi direktnih stranih investicija bilježe veoma slabe nivoe, odnosno skromne doprinose. Ovakav trend uglavnom je rezultat krize i pojačanih neizvjesnosti oko ulaganja u tranzicijske ekonomije. Takvi trendovi su zabilježeni i u BiH, što zvanične statistike i potvrđuju.

4.3.1. Povezanost ukupno akumuliranih FDI i GDP-ija

Sa ciljem ispitivanja uticaja FDI na GDP ispitano je u kojoj su mjeri na GDP uticali tokovi FDI kao i stanja FDI. Tačnije, u ovom dijelu analize ispitano je na koji su način ukupno akumulirane FDI, kako u ukupnoj vrijednosti tako i po sektorima, uticale na GDP. Period koji je analiziran jeste od 2007. godine do 2018.godine.

Ove veze su ispitane primjenom statističke metode korelacije i regresije. U prvom koraku izračunata je korelacija i regresija između GDP-ija i ukupnog stanja FDI po godinama. Tabela broj 5 pokazuje ovu korelaciju.

Tabela 5: Korelacija između GDP-ija i ukupnog stanja FDI na kraju godine

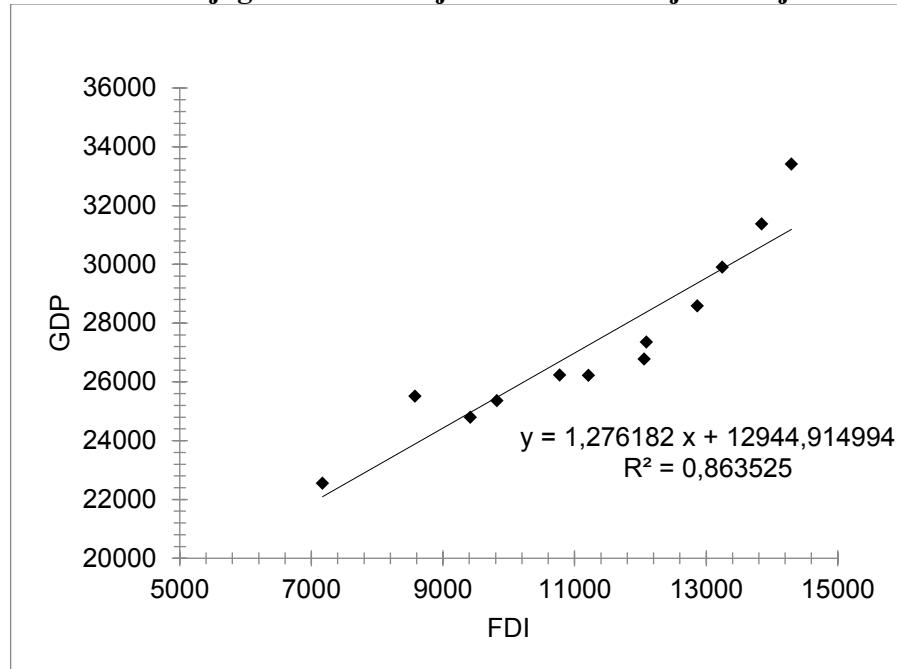
		FDI	GDP
FDI	Pearson Correlation	1	0,929**
	Sig. (2-tailed)		0,000
	N	12	12
GDP	Pearson Correlation	0,929**	1
	Sig. (2-tailed)	0,000	
	N	12	12

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Izvor: Obrada autora u SPSS paketu.

Korelaciona analiza pokazuje da između GDP-ija i ukupnog stanja FDI na kraju godine postoji veoma snažna pozitivna veza na što upućuje korelacija od 0,929. Uzimajući u obzir da je korelacija veoma visoka, naredni korak koji je proveden jeste regresija. Slika broj 13 pokazuje dijagram rasturanja i jednačinu regresije.

Slika 13: Dijagram rasturanja – odnos GDP-ija i stanje FDI



Izvor: Obrada autora u SPSS paketu

Koeficijent determinacije iznosi 86,35% što znači da su promjene u GDP-iju objašnjene sa 86,35% promjena u direktnim stranim investicijama. Regresijski model je prikazan tabelom broj 6.

Tabela 6: Model regresije: Odnos GDP-ija i ukupnih investicija na kraju godine

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,929 ^a	0,864	0,850	1172,18094
a. Predictors: (Constant), FDI				

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	86.938.481,783	1	86.938.481,783	63,274	0,000 ^b
	Residual	13.740.081,457	10	1.374.008,146		
	Total	100.678.563,240	11			
a. Dependent Variable: GDP						
b. Predictors: (Constant), FDI						

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.944,915	1.841,253		7,030	0,000
	FDI	1,276	0,160	0,929	7,954	0,000

a. Dependent Variable: GDP

Izvor: Obrada autora u SPSS paketu

U ovom regresijskom modelu zavisna varijabla jeste GDP dok je nezavisna varijabla FDI. Ispituje se uticaj FDI na GDP. Model regresije je potvrdio snažnu vezu između ove dvije varijable što ukazuje visoki koeficijent determinacije od 86,4%. ANOVA testom je ispitana pouzdanost regresijskog modela. Pokazatelje Sig. iznosi 0,00 i manji je od graničnih 0,05 (jer je regresija izračunata uz interval pouzdanosti od 95%), što upućuje na zaključak da je model regresije pouzdan za analizu i da može biti korišten u predviđanjima. U modelu regresije ispitana je i pouzdanost koeficijenata regresije. Ponovo je važno pratiti pokazatelje Sing. koji je za oba podatka manji od graničnih 0,05, što znači da je koeficijenti regresije značajni u modelu.

Regresijski model je sljedeći:

$$y = 1,276x + 12.994,915$$

Ovakav model ukazuje da ukoliko bi FDI bile ravne nuli, tada bi GDP iznosio 12.996,19 miliona KM.

Nakon što je pokazano da stanje ukupnih investicija na kraju godine, odnosno akumulirane direktne strane investicije imaju značajan uticaj na GDP, ispitano je u kojoj mjeri pojedinačni sektori u koje su se slijevale direktne strane investicije utiču na GDP. Korelacija je prikazana tabelom broj 6.

Tabela 7: Korelacija između FDI po sektorima i GDP-ija

		GDP	Koeficijent determinacije
Poljoprivreda i rudarstvo	Pearson Correlation	0,363	0,131769
	Sig. (2-tailed)	0,246	
	N	12	
Proizvodnja	Pearson Correlation	0,868	0,753424
	Sig. (2-tailed)	0	
	N	12	
Građevinarstvo	Pearson Correlation	0,85	0,7225
	Sig. (2-tailed)	0	
	N	12	
Trgovina i ugostiteljstvo	Pearson Correlation	0,821	0,674041
	Sig. (2-tailed)	0,001	
	N	12	
Saobraćaj	Pearson Correlation	0,509	0,259081
	Sig. (2-tailed)	0,091	
	N	12	
Pošta i telekomunikacije	Pearson Correlation	0,944	0,891136
	Sig. (2-tailed)	0	
	N	12	
Finansijsko posredovanje i osiguranje	Pearson Correlation	0,96	0,92160
	Sig. (2-tailed)	0	
	N	12	
Ostale usluge	Pearson Correlation	0,799	0,638401
	Sig. (2-tailed)	0,002	
	N	12	
Ostale djelatnosti	Pearson Correlation	0,8	0,6400
	Sig. (2-tailed)	0,002	
	N	12	

Izvor: Obrada autora u SPSS paketu.

U tabeli su prikazani koeficijenti korelacije kao i koeficijenti determinacije. Ukoliko se posmatraju koeficijenti korelacije primjećuje se da postoji visoka korelacija između proizvodnje i GDP (0,868), potom između građevinarstva i GDP-ija (0,85) trgovine i uspostiteljstva i GDP-ija (0,821) pošte i telekomuniakcija i GDP-ija (0,944) te finansijskog posredovanja i GDP-ija (0,96). To znači da su ove djelatnosti od 2007. godine do 2018. godine imala snažan pozitivan uticaj na GDP odnosno, doprinosile su njegovom rastu.

Uzimajući u obzir da su ove djelatnosti dale snažan doprinos, u narednom koraku provedena je regresiona analiza, višestruka linearna regresija, sa ciljem da se ispita uticaj navedenih djelatnosti na GDP. Model višestruke linearne regresije prikazan je tabelom broj 8.

Tabela 8: Višestruka linearna regresija

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,986 ^a	0,972	0,949	686,53956
a. Predictors: (Constant), Finansijsko posredovanje i osiguranje, Trgovina i ugostiteljstvo, Građevinarstvo, Proizvodnja, Pošta i telekomunikacije				

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	97.850.543,861	5	19.570.108,772	41,520	0,000 ^b
	Residual	2.828.019,379	6	471.336,563		
	Total	100.678.563,240	11			
a. Dependent Variable: GDP						
b. Predictors: (Constant), Finansijsko posredovanje, Trgovina i ugostiteljstvo, Građevinarstvo, Proizvodnja, Pošta i telekomunikacije						

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-13047,928	14036,747		-,0930	0,388
	Proizvodnja	-2,130	1,003	-0,488	-2,125	0,078
	Građevinarstvo	26,706	12,852	0,253	2,078	0,083
	Trgovina i ugostiteljstvo	0,797	1,918	0,063	0,416	0,692
	Pošta i telekomunikacije	22,680	11,454	0,642	1,980	0,095
	Finansijsko posredovanje i osiguranje	2,446	0,963	0,545	2,541	0,044
a. Dependent Variable: GDP						

Izvor: Obrada autora u SPSS paketu.

Model višestruke linearne regresije pokazuje da je između analiziranih varijabli korelacija veoma visoka i iznosi 0,986 dok je koeficijent determinacije 97,2%. To znači da su promjene u kretanju GDP-ija objašnjene sa 97,2% promjena u FDI koje su se slile u proizvodnji, građevinarstvu, trgovini, telekomunikacijama i finansijskom posredovanju. Analiza varijanse pokazuje da je model regresije pouzdan s obzirom na to da je podatak Sign manji od 0,05.

Međutim, ukoliko se posmatra značajnost parametara regresije primjećuje se da je jedini značajan parametar finansijsko posredovanje i osiguranje, jer je jedino kod toga koeficijenta podatak Sig.manji od 0,05.

4.3.2. Povezanost između tokova FDI i GDP-ija

Nakon što je ispitana veza ukupno akumuliranih FDI od 2007. godine do 2018. godine, fokus u analizi je pomjeren na ispitivanje veze između priliva FDI tokom analiziranog perioda i uticaja na GDP. U prvom koraku izračunata je korelacija među ovim varijablama. Prethodno je pokazano da su prilivi FDI veoma slabi od 2008. godine. U ovom djelu rada se ispituje kako su ovi prilivi uticali na GDP. Ispitana je korelacija između GDP-ija i tokova FDI tokom analiziranog perioda. Tabela broj 9 pokazuje korelaciju između nominalnog GDP-ija i priliva FDI.

Tabela 9: Korelacija između GDP-ija i tokova FDI tokom godina

		FDI	GDP
FDI	Pearson Correlation	1	-0,580**
	Sig. (2-tailed)		0,048
	N	12	12
GDP	Pearson Correlation	-0,580	1
	Sig. (2-tailed)	0,048	
	N	12	12

**. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Izvor: Obrada autora u SPSS paketu

Korelaciona analiza pokazuje da između priliva FDI i GDP-ija postoji prilično snažna negativna veza na što upuće korelacija od -0,58. To znači da pozitivna veza između priliva FDI i njihovog uticaja na GDP nije potvrđena. Ovakvi rezultati ukazuju da priliv FDI koji je ostvaren od 2007. godine do 2018. godine nije dopinosiso rastu GDP-ija.

Kako bi analiza bila potpunija, provedena je korelaciona analiza kojom je ispitana veza između priliva FDI po pojedinim djelatnostima i GDP-ija, što pokazuje tabela broj 10.

Tabela 10: Korelacija između priliva FDI po sektorima i GDP-ija

		GDP
Poljoprivreda i rudarstvo	Pearson Correlation	0,734
	Sig. (2-tailed)	0,007
	N	12
Proizvodnja	Pearson Correlation	-0,117
	Sig. (2-tailed)	0,718
	N	12
Građevinarstvo	Pearson Correlation	0,615
	Sig. (2-tailed)	0,033
	N	12
Trgovina i ugostiteljstvo	Pearson Correlation	-0,463
	Sig. (2-tailed)	0,129
	N	12
Saobraćaj	Pearson Correlation	0,105
	Sig. (2-tailed)	0,745
	N	12
Pošta i telekomunikacije	Pearson Correlation	-0,503
	Sig. (2-tailed)	0,096
	N	12
Finansijsko posredovanje i osiguranje	Pearson Correlation	-0,005
	Sig. (2-tailed)	0,988
	N	12
Ostale usluge	Pearson Correlation	0,097
	Sig. (2-tailed)	0,763
	N	12
Ostale djelatnosti	Pearson Correlation	-0,259
	Sig. (2-tailed)	0,416
	N	12

Izvor: Obrada autora u SPSS paketu

Dobijeni rezultati korelace analize pokazuju da su tokom analiziranog perioda da su poljoprivreda i rudarstvo imali značajn uticaj na GDP (korelacija 0,734) kao i građevinarstvo (korelacija 0,615) dok ostale djelatnosti odnosno prilivi FDI po ostalim djelatnostima nisu imali značajan uticaj na GDP.

S obzirom da je pronađena značajna veza između priliva FDI u poljoprivredu i građevinarstvo i uticaj na GDP, primjenjena je višestruka linearna regresija kako bi se ova povezanost ispitala. Rezultati su prikazani tabelom broj 11.

Tabela 11: Višestruka linearna regresija, prilivi FDI i efekat po GDP

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,825 ^a	0,681	0,610	1889,74051
a. Predictors: (Constant), Građevinarstvo, Poljoprivreda i rudarstvo				

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	68.538.490,480	2	34.269.245,240	9,596	0,006 ^b
	Residual	32.140.072,760	9	3.571.119,196		
	Total	100.678.563,240	11			
a. Dependent Variable: GDP						
b. Predictors: (Constant), Građevinarstvo, Poljoprivreda i rudarstvo						

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	24.484,009	926,463		26,427	0,000
	Poljoprivreda i rudarstvo	5,045	1,726	0,589	2,923	0,017
	Građevinarstvo	117,483	58,642	0,404	2,003	0,076
a. Dependent Variable: GDP						

Izvor: Obrada autora u SPSS paketu

Model višestruke regresije pokazuje da između poljoprivrede, građevinasrtva i GDP-ija postoji snažna korelacija koja iznosi 0,825 dok je koeficijent determinacije 68,1%. To znači da su promjene u GDP-iju objašnjeno sa 68,1% pomjenama u prilivi FDI u poljoprivedu i građevinarstvu.

ANOVA test pokazuje da je model regresije pouzdan jer je podatak Sign manji od 0,05. Što se tiče parametara regresije, značajan je parametar poljoprivrede i rudarstva dok parametar građevinarstva nije statistički značajan.

Za tranzicijske zemlje, poput Bosne i Hercegovine, uglavnom se ističe da strane investicije često predstavljaju jedini način da se održi privreda i ovaj vid investiranja se mora posmatrati sa pozitivnog aspekta. Stoga se u domaćim uslovima i nastoje kreirati brojni načini, odnosno nastoje se primjeniti brojne mjere kojima se podstiče prilivi stranih investicija. Ipak, podaci koji su u ovom istaživanju analizirani a koji obuhvataju period od 2007. godine do 2018. godine, pokazuju da tokovi direktnih stranih ulaganja, odnosno neto tokovi direktnih stranih ulaganja u BiH nisu u dovoljno mjeri uticali na GDP, tačnije, nisu podsticali GDP.

4.4. Preporuke za BiH u dijelu promovisanja FDI

Politike promovisanja FDI mogu biti određene kao javne politike koje su podržane javnim resursima a koje za cilj imaju razvijanje pravnog okvira i ekonomskog modela FDI a koji obuhvataju:

- Razvijanje institucija kojima se upravlja promovisanim FDI
- Razvijanje i provođenje promotivnih aktivnosti kojima se razvija komunikacija sa ključnim stejkholderima u domenu privlačenja FDI.

Ovaj princip je značajno širi u odnosu na uspostavljanje jedne agencije koja je zadužena za promovisanje FDI. Kada je u pitanju politika privlačenja FDI neophodno je da se primjeni integralni pristup upravljanju ovim investicijama. Strategije treba da imaju osnovu u viziji i starejši razvoja zemlja. Prva odnosno polazna tačka treba da bude unapređenje poslovnog okruženja. Uzimajući u obzir dsadašnje stanje FDI i ciljeve koje bi trebalo dostići, može se ukazati na određene pravce kojima bi se politika FDI u BiH trebala voditi a to su:

- Politike FDI treba da budu usmjerenе, resursno orijentisane i oslonjene na raspoloživost kvalifikovanih ljudskih resursa, na postojeću infrasrtuktuu kao i na povezane industrije podrške. Potrebno je FDI usmjeravati u one djelatnosti koje omogućavaju viši stepen zaposlenosti. Jačati priliv FDI u onim kompanijama koje omogućavaju međunarodnu povezanost i koje mogu da ponude kvalitetne strateške projekte modernizacije i unapeđenja.
- Pojačati priliv FDI ka novim segmentima, poput pojačanog priliva u segment saobraćaja i energetike. Privlačiti investicije iz drugih zemalja, poput zemljama u ekspanziji kao što je Kina.

- Primjeniti kvantitativni pristup u privlačenju FDI i usmjeravati se ka poboljšanju strukture u smislu većih odnosno snažnijih ulaganja u kapital i reinvestiranje dobiti te jačanje efikasnosti projekata koji su rezultat FDI. Takođe, kroz ove aktivnosti pojačavati zaposlenost u stranim kompanijama.
- Fokusirati se na ulaganja koja ujedno pojačavaju know-how
- Pojačati ulogu FIPA-e ali i brojnih drugih institucija koje mogu pojačati prilive FDI.

Ovakav pristup bi trebao osigurati efikasniju promociju FDI što bi trebalo voditi većem prilivu FDI a ujedno bi se i njihova struktura unaprijedila, dok bi se i performanse FDI poboljšale.

ZAKLJUČAK

Ekonomije koje su prolazile i koje prolaze procese tranzicije, postavljaju niz ciljeva u svojim politikama rasta i azvoja. Jedna od tih politika jeste politika privlačenja FDI koje se prepoznaju kao veoma važan instrument kojim se može geneisati ekonomski rast i razvoj. Za FDI se može reći da predstavljaju važnu polugu tranzicijskih zemalja, važnu polugu rasta i razvoja ovih ekonomija. Može se zaključiti da FDI predstavljaju značajan razvojni faktor tranzicijskih ekonomija, pa tako i BiH, jer omogućavaju priliv svježeg kapitala ali i priliv novih znanja, tehnologija te povezuju domaću ekonomiju u međunarodne tokove.

Prilike i šanse koje BiH ima u dijelu FDI samo su djelimično iskorišteni, kako su pokazali rezultati ovog istraživanja. Iz toga razloga tranzicijske ekonomije nastoje da stvore uslove koji će pogodovati prilivu FDI. Empirijska istraživanja koja su provedena među tranzicijskim ekonomijama, a koja su pokušavala da objasne efekte FDI po tranzicijske ekonomije, uglavnom ukazuju na njihovo pozitivno dejstvo na rast, zaposlenost, restrukturiranje privrede, transferisanje novih znanja i tehnologije i sl. Iz tog razloga i ne iznenađuje potreba tranzicijskih zemalja za ovim investicijama. Sa druge strane, kako su rezultati istraživanja pokazali, tranzicijske zemlje još uvijek nisu razvile ambijent koji je u potpunosti pogodan i siguran za strane investitore. Iz toga razloga su prilivi FDI u ove zemlje neravnomjerni a u slučaju kriza, bilo manjih ili nekih ozbiljnijih, ova sredstva se vrlo brzo povlače ili se dalja ulaganja obustavljaju. Ovo najbolje pokazuju podaci o ostvarenim prilivima FDI u tranzicijskim zemljama posljednjih nekoliko godina. U pitanju su dosta skromni prilivi u odnosu na druge razvijene zemlje, dok su prilivi u zemlje Jugoistočne Evrope i više nego skromni.

U fokusu ovog istraživanja bilo je ispitivanje efekata FDI po ekonomski rast i razvoj BiH. U tom kontekstu testirana je osnovna hipoteza koja tvrdi da direktne strane investicije pozitivno utiču na ekonomski razvoj BiH. Ova hipoteza je testirana na dva načina, kroz dvije serije podataka. Prva serija podataka je ispitala vezu između akumuliranih FDI u periodu od 2007. godine do 2018. godine, dok je druga serija podataka ispitivala uticaje tokova FDI po godinama i njihov uticaj na GDP. Dobijeni rezultati upućuju na sljedeće zaključke:

- Između akumuliranih suma FDI i GDP-ja u BiH koji se posmatra kao pokazatelj rasta i razvoja, postoji veoma snažna pozitivna veza, što je potvrđeno korelacijom i

regresijom. Model regresije je potvrdio snažnu vezu između ove dvije varijable što ukazuje visoki koeficijent determinacije od 86,4%.

- Između priliva FDI po godinama, od 2007. godine do 2018. godine i GDP postoji negativna korelacija, što upućuje da prilivi FDI po godinama nisu imali pozitivan uticaj na GDP u analiziranom periodu.

Dobijeni rezultati potvrđuju da je od 2008. godine, odnosno od momenta globalne krize došlo do snažnog usporenja u prilivu FDI koje, samim tim, nisu imale pozitivan efekat po ekonomski rast i razvoj. Ipak, akumulirane sume FDI potvrđuju pozitivnu vezu i pozitivan uticaj FDI na GDP, što je dovoljan dokaz da FDI imaju pozitivan efekat po ekonomski rast i razvoj. Takođe, to je još jedan signal da ekonomije trebaju podsticati prilive FDI. BiH posljednjih godina nije dovoljno činila na privlačenju FDI, te je njihov priliv bio veoma skroman. Politike i ekonomsko okruženje u BiH nije pogodovalo stranim investitorima, te je tako i njihov efekat po GDP izostao.

Prva pomoćna hipoteza koja je u istraživanju ispitana tvrdi da priliv FDI u BiH nije ujednačen po djelatnostima, postoje djelatnosti koje značajno generišu priliv FDI i one koje skoro uopšte ne generišu. Ova hipoteza je ispitana kroz analiziranje priliva i stanja akumuliranih FDI po djelatnostima u BiH. Rezultati istraživanja su pokazali da ova neujednačnost postoji. Sektorska analiza priliva FDI je pokazala da u ukupnoj strukturi dominiraju sljedeći sektori: proizvodnja, bankarstvo odnosno finansije, trgovina i telekomunikacije. Način privatizacije koji je poveden uticao je na to da se najviše FDI slijе u proizvodni sektor koji je u periodu od 2007. godine do 2018. godine generisao oko 32% ukupnih FDI a slijedi ga bankarski sektor u kojem se, u posmatranom periodu, slilo 24% FDI a nakon toga sektor telekomunikacija u kojima je ukupan priliv FDI tokom posmatranog perioda iznosio 15%. Politike privatizacije kao i široka liberalizacija su omogućila snažnu privatizaciju banaka, što je i rezultat ove strukture. Korelacijska analiza je pokazala da upravo ovi sektori imaju najveći stepen povezanosti sa GDP-ijem odnosno najviše doprinose ekonomskom rastu.

Duga pomoćna hipoteza tvrdi da su politička situacija i loš imidž zemlje su ključni uzroci slabijeg priliva FDI u BiH posljednjih godina, što je takođe pokazano u nekoliko navrata a najbolje se očituje kroz indekse slabog poslovnog okruženja i visoke pokazatelje korupcije.

Procesi globalizacije i liberalizacije u koje se BiH uključila a koji omogućavaju slobodan priliv FDI, nisu dovoljan uslov da neka zemlja generiše željene sume FDI. Za tranzicijske ekonomije je dodatno teže i složenije privlačiti FDI jer se nalaze u procesima izmjena politika, rekonstrukcije, koji su često obilježeni nestabilnošću, političkim pristicima i korupcijom što ima negativne efekte po FDI. BiH se još uvijek nalazi pod pritiscima ovih faktora koji rezultiraju poslovnim okruženjem koje nije stimulativno za strane investitore i koje djeluje destimulirajuće na ekonomski razvoj te tako i FDI ne mogu da daju puni doprinos ekonomskom rastu i razvoju.

Tranzicijske ekonomije, pa tako i BiH, u budućnosti moraju da porade na unapređenju poslovnog ambijenta, institucijam moraju da neutrališu političke rizike, unaprijede institucije i njihovo djelovanje te pojačaju transparentnost. Pored navedenog, tranzicijske ekonomije, posebno iz regije Jugoskične Evrope, trebaju značajnije napore usmjeriti ka:

- Unapređenje poslovne i investicione klime
- Kreiranje efektivnog institucionalnog okvira kojim će se pozitivno djelovati na privlačenje stranih investicija
- Usmjeriti napore ka prioritetnim sektorima, odnosno sektorima koji su definisani kao prioritetni
- Implementiranje programa u praksi za privlačenje stranih ulaganja.

Koliko će tranzicijske zemlje u ovome uspjeti zavisi od njihovog rukovodstva, politika koje se razvijaju i implementiraju.

Za BiH se može zaključiti da pored toga što je načinila neke značajne pomake u određenim segmentima, još uvijek nije stvorila povoljnu klimu za priliv stranih ulaganja koje mogu značajno da doprinesu ekonomskom rastu i razvoju ukoliko se pravilno kanališu. Stoga se u narednom periodu treba poraditi na preispitivanju ciljeva, vizije i strategije BiH kako bi se poslovni ambijent unaprijedio i prilagdijio i kako bi bio atraktivniji za strane investitore. Konačni rezultati zasigurno neće izostati, ali BiH, u svakom slučaju, mora da ima jasniju viziju FDI, što do sada, kako se uočava, nije bio slučaj.

LITERATURA

1. Arandarenko, M (2009). ‘Zaposlenost izmedju tranzicije i ekonomske krize’ in B. Cerovic and M. Kovacevic (eds), Tranzicija u Srbiji i globalna ekonomska kriza, Beograd: Ekonomski fakultet.
2. Baharumshah, A. and M. Thanoon (2006). Foreign capital flows and economic growth in East Asian countries, China Economic Review. 17: 70-83.
3. Bilas,V.,Franc, S., (2006), Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja, naučni rad, Ekonomski fakultet Zagreb
4. Bodiroža,M., (2002), Međunarodna ekonomija, Zavod za udžebnike i nastavna sredstva RS, S.Sarajevo
5. Bose, T.K., (2012): Advantages and Disadvantages of FDI in China and India, International Business Research, Vol. 5, No. 5,
6. Brada, J,C., Ali M. Kutan, Taner M. Yigit (2006). ‘The effects of transition and political instability on foreign direct investment inflows: Central Europe and the Balkans’, Economics of Transition, 14 (4),
7. Bruno, R., N. Campos, S. Estrin and M. Tian, 2016, “Gravitating towards Europe: An Econometric Analysis of the FDI Effects of EU Membership,” CEP Technical Paper, Brexit analysis, No. 3, London
8. Christie, E, (2003). ‘Foreign direct investment in Southeast Europe’, WIIW Working Paper No. 24, Vienna, The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW), March
9. Demekas, D. G., B. Horvath, E. Ribakova, and Y. Wu, 2005, “Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and How much) Can Policies Help?” IMF Working Paper, WP/05/110.
10. Demekas, Dimitri G., Balázs Horváth, Elina Ribakova and Yi Wu (2005). ‘Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and how much) can policies help?’, IMF Working Paper 05/110.
11. Domazet, A., (2016): Strane direktne investicije u Bosni i Hercegovini: od zabluda neoliberalizma do pokretača ekonomskog rasta, Ekonomski fakultet Univerziteta u Sarajevu, str. 126.
12. Dugalić, V., (2017): Strane direktne investicije – trendovi i očekivanja, Bankarstvo, 2017, vol. 46, br. 3

13. Dunning, J. (1977) *Trade, Location of Economic Activity and the Multinational Enterprise*: a search for an eclectic approach (London, Macmillan); Dunning, J. (2000) The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of mne activity, *International Business Review*, 9, pp. 163–190.
14. Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of international business studies*, 19(1)
15. Dunning, J. H. (1993) *Multinational Enterprises and the Global Economy* (Harlow: Addison-Wesley), p.60.
16. Estrin, S., (2017): Foreign direct investment and employment in transition economies. *IZA World of Labor*
17. Franco, C., Rentocchini, F., Vittucci Marzetti, G., (2008): Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investment, ETSG Annual Conference Bern.
18. Gavrilović, Jovanović, P., (2008), Međunarodno poslovno finansiranje, Centar za izdavačku djelatnost, Ekonomski fakultet Beograd, str.321.
19. Grgurević, N., (2011), Uticaj direktnih stranih investicija na zemlje u tranziciji, naučni rad, Univerzitet za poslovni inženjeringu i menadžment, Banja Luka,
20. Handjiski, B, Robert,L., Philip, M., Selen, S,G, (2010). ‘Enhancing regional trade integration in Southeast Europe’, World Bank Working paper no. 185, Washington DC: The World Bank.
21. Herrera-Echeverri, H., J. Haar, and J. B. Estévez-Bretón, 2014, “Foreign direct investment, institutional quality, economic freedom and entrepreneurship in emerging markets,” *Journal of Business Research*, Volume 67 (9), pp.1921-1932
22. Hsiao, F. and M.c. Hsiao (2006). FDI, exports, and GDP in East and Southeast Asia – Panel data versus time-series causality analyses, *Journal of Asian Economics*. 17: 1082-1106
23. Humer, S.H., (1976): The international operation of national firms: a study of foreigna direct investment, Cambridge, Massachusetts Institute of Technology Press Google Scholar.
24. Hunya, G., (2002): "Recent Impacts of Foreign Direct Investment on Growth and Restructuring in Central European Transition Countries," *wiiw Research Reports* 284, The Vienna Institute for International Economic Studies, wiiw.

25. Ibreljić, I., Nuhanović, S. (2011), Strane direktne investicije u funkciji transformacije ekonomске strukture zemalja Jugoistočne Evrope, <http://www.icei.epk.ba/admin/dokumenti/4006%20IZET%20IBRELJIC.pdf> (preuzeto: 12.07.2019)
26. Jirasavetakul, L.B., Rahman, J., (2018): Foreign Direct Investment in New Member States of the EU and Western Balkans: Taking Stock and Assessing Prospects, IMF Working Paper.
27. Johanson, J., Valhe, J.E., (1977): The internationalization process of the firm – a model of knowledge development and increasing foreign market commitments, Journal of International Business Studies, p.23.
28. Jordaan, J. C., 2004, “Foreign Direct Investment and Neighbouring Influences,” Unpublished Doctoral Thesis, University of Pretoria
29. Kalotay, K, (2010). ‘Patterns of inward FDI in economies in transition’, Eastern Journal of European Studies, 1 (2),
30. Kekic, L, (2005). ‘Foreign direct investment in the Balkans: recent trends and prospects, Journal of Southeast European and Black Sea Studies, 5.
31. Khachoo, A,Q, Khan, M,I, (2012): Determinants of FDI inflows to developing countries: a panel data analysis, MPRA – Munich Personal RePEC Archive.
32. Kinfeleberger, C,P, (2002) Stephen Hymer and the Multinational Corporation, Contribution to Political Economy, 21, p.5.
33. Kotlica, S, (2002), Međunarodna ekonomika i poslovanje, Ekonomski fakultet Beograd, str. 127.
34. Lankes, H. K., and Venables, A. J. (1996). ‘Foreign direct investment in economic transition: the changing pattern of investments’, Economics of Transition, 4 (2),
35. Mencinger, J., (2003). ‘Does Foreign Direct Investment always enhance economic growth?’, Kyklos, 56 (4), pp. 493–510.
36. Robock, S., Simmonds, K., (1989), International business and multinational enterprises, Irwin Professional Publishing.
37. Saglam, Y. (2017): FDI and Economic Growth in European Transition Economies: Panel Data Analysis, Journal of Yasar University, 2017, 12/46, 123-135
38. Shatz H., Venables A. J., (2000) The Geography of International Investment, World Bank Policy Research Working Paper No. 2338, str. 20.

39. Shukurov, S., (2016): Determinants of FDI in Transition Economies: The Case of CIS Countries, Journal of International and Global Economic Studies, p.75.
40. Stankov, B., Damjanović, J., (2018): Savremene teorije i stranim direktnim investicijama: pregled najistaknutijih teorija, Ekonomija, teorija i praksa,
41. Šabić, D., Vujadinović, S., Milinčić, M., Golic, R., Stojković, S., Joksimović, M., Filipović, D., Šećerov, V., Dimitrijević, D. (2012). The Impact of FDI on the Transitional Economy in Serbia – Changes and Challenges. *Acta Polytechnica Hungarica*. 9. 65-84.
42. Tiwari, A.K., Mutascu, M., (2011): Economic Growth and FDI in Asia: A Panel-Data Approach, *Economic AnAnalysis & Policy*, Vol. 41 no. 2, p.173.
43. Trifković, M., (2000), Novi pravni režim direktnih stranih ulaganja u BiH, Službeni list, Sarajevo, str. 39.
44. Uvalic, M, (2003). ‘Economic Transition in Southeast Europe”, *Southeast European and Black Sea Studies*, 3 (1), p.63.
45. Vernon, R. (1985). Comment on chapter by J.H. Dunning and G. Norman. In *Multinationals as mutual invaders*. London: Croom Helm
46. Vernon, R., (1966): International investment and international trade in the product cycle, *Quartely Journal of Economics*, 80, p.195.
47. Zhang, K., (2007): Does Foreign Direct Investment Promote Economics Growth? Evidence from East Asia and Latin America, *Conterporary Economics Policy*.
48. Žugić, J., (2012), Strane direktne investicije u praksi tranzicijskih država, Univerzitet Mediteran, Podgorica,

Ostali izvori i internet:

1. EBRD, Transition report, <https://www.ebrd.com/news/publications/transition-report/ebrd-transition-report-201718.html>, pristupljeno: 30.06.2019.
2. Global Location Trends Facts & Figures report“ za 2018. godinu, dostupno na: <https://www.ibm.com/downloads/cas/ND0GVZBP>
3. How can Europe raise its game? – EY, dostupno na: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/attractiveness/ey-europe-attractiveness-survey-june-2019.pdf: pristupljeno: 30.06.2019.
4. OTP invest (2007). Nezaposlenost: <http://www.otpinvest.hr/main.aspx?id=148>, pristupljeno: 03.08.2019.
5. UNCTAD, World Investment report 2006 I 2011., dostupno na: <https://worldinvestmentreport.unctad.org/wir2006/part-2-fdi-from-developing-and-transition-economies/> pristupljeno: 01.08.2019.
6. UNCTD, World Investment Report 2019., dostupno na: <https://worldinvestmentreport.unctad.org/world-investment-report-2019/>, prisupljen: 01.08.2019
7. Vlada Crne Gore (2013): „Strategija privlačenja stranih direktnih investicija 2013-2015“, Agencija Crne Gore za promociju stranih direktih investicija,

POPIS TABELA

Tabela 1: Raspon potencijalnih efekata direktnih stranih investicija	14
Tabela 2: Korelacija između priliva FDI i GDP-ija.....	44
Tabela 3: Rangiranje BiH u svijetu prema međunarodnim organizacijama	54
Tabela 4: Ekonomski pokazatelji za BiH	58
Tabela 5: Korelacija između GDP-ija i ukupnog stanja FDI na kraju godine	60
Tabela 6: Model regresije: Odnos GDP-ija i ukupnih investicija na kraju godine.....	61
Tabela 7: Korelacija između FDI po sektorima i GDP-ija	63
Tabela 8: Višestruka linearna regresija.....	64
Tabela 9: Korelacija između GDP-ija i tokova FDI tokom godina	65
Tabela 10: Korelacija između priliva FDI po sektorima i GDP-ija	66
Tabela 11: Višestruka linearna regresija, prilivi FDI i efekat po GDP	67

POPIS SLIKA

Slika 1: Osnovni oblici međunarodnog kretanja kapitala.....	10
Slika 2: Tokovi FDI po regijama zemalja (u mlrd dolara)	28
Slika 3: Pilivi FDI, top 20 zemalja	30
Slika 4: Odlivi FDI po zemljama.....	31
Slika 5: Tok i uticaj direktnih stranih investicija.....	33
Slika 6: Priliv FDI u analiziranim zemljama od 2007. godine do 2018. godine.....	41
Slika 7: Udio FDI u GDP izabranih zemaklja od 2007. do 2018. godine	43
Slika 8: Izvoz u odnosu na GDP od 2014 do 2018	46
Slika 9: Kretanje nezaposlenosti u izabranim zemljama i EU	47
Slika 10: Stanje FDI u BiH po zemljama u mil KM.....	56
Slika 11: Kretanje FDI po sektorima	57
Slika 12: Kretanje GDP-ija, stanje FDI i tokovi FDI	59
Slika 13: Dijagram rasturanja – odnos GDP-ija i stanje FDI	61

BIOGRAFIJA KANDIDATA

Ime i prezime: Alma Hurem

Datum rođenja : 24.04.1978. Sarajevo

Osnovni (BA) studij : Univerzitet u Sarajevu , Ekonomski Fakultet

 Odsjek: Poslovni menadžment -ekonomist

 Fakultet za poslovne studije

 Diplomirani menadžer bankarstva, finansija i trgovine

Master Studij: Univerzitet u Sarajevu , Fakultet političkih nauka

 Odsjek : Politologija-Međunarodni odnosi i diplomacija

Radno iskustvo : od 2001 i dalje

Trenutna pozicija : Pomoćnik direktora Filijale Sarajevo za poslovanje sa pravnim licima

Strani jezici: Engleski jezik



FAKULTET
POLITIČKIH
NAUKA

Obrazac AR

Stranica 1 od 1

UNIVERZITET U SARAJEVU – FAKULTET POLITIČKIH NAUKA
IZJAVA o autentičnosti radova

Naziv odsjeka i/ili katedre: FAKULTET POLITIČKIH NAUKA -POLITOLOGIJA

Predmet: IZJAVA O AUTENTIČNOSTI RADA

IZJAVA O AUTENTIČNOSTI RADOVA

Ime i prezime: Alma Hurem

Naslov rada: Direktne strane investicije u BiH kao pretpostavka ekonomskog razvoja

Vrsta rada: Završni magistarski rad

Broj stranica: 80 (osamdeset)

Potvrđujem:

- da sam pročitao/la dokumente koji se odnose na plagijarizam, kako je to definirano Statutom Univerziteta u Sarajevu, Etičkim kodeksom Univerziteta u Sarajevu i pravilima studiranja koja se odnose na I i II ciklus studija, integrirani studijski program I i II ciklusa i III ciklus studija na Univerzitetu u Sarajevu, kao i uputama o plagijarizmu navedenim na web stranici Univerziteta u Sarajevu;
- da sam svjestan/na univerzitetskih disciplinskih pravila koja se tiču plagijarizma;
- da je rad koji predajem potpuno moj, samostalni rad, osim u dijelovima gdje je to naznačeno;
- da rad nije predat, u cjelini ili djelimično, za stjecanje zvanja na Univerzitetu u Sarajevu ili nekoj drugoj visokoškolskoj ustanovi;
- da sam jasno naznačio/la prisustvo citiranog ili parafraziranog materijala i da sam se referirao/la na sve izvore;
- da sam dosljedno naveo/la korištene i citirane izvore ili bibliografiju po nekom od preporučenih stilova citiranja, sa navođenjem potpune reference koja obuhvata potpuni bibliografski opis korištenog i citiranog izvora;
- da sam odgovarajuće naznačio/la svaku pomoć koju sam dobio/la pored pomoći mentora/ice i akademskih tutora/ica.

Mjesto, datum

Potpis

Sarajevo , 14.11.2019