

Sahrudin Sarajčić

Teorijsko-analički pogled na osnovne determinante angažiranja stranih direktnih investicija u ekonomskom razvoju BiH

Rezime

Ovaj rad analizira osnovne determinante SDI tokova sa stajališta zemalja primalaca, formiranjem teorijsko-empirijskog panela zemalja u tranziciji i zemalja u razvoju. Rezultati analize pokazuju da SDI tokovi, u prosjeku, idu prema stabilnijem tečajnom okruženju, prema zemljama s nižim rizikom, te zemljama s višim nivoom GDP-a po stanovniku. Međutim, čini se da je aglomeracija SDI-a važna determinanta njegovih tekućih tokova, pri čemu ne nalazimo potvrdu da je otvorenost zemlje i veći priliv SDI signifikantna objašnjavajuća varijabla ekonomskog rasta zemlje primaoca.

U radu su posebno istražene veze između SDI i ekonomskog rasta u zemljama u tranziciji gdje se potvrđuje prisustvo negativnih kauzalnih veza između SDI i ekonomskog rasta, implicirajući da SDI usporavaju tehnološku konvergenciju sa razvijenim ekonomijama. Ovakav rezultat može donekle biti objašnjen modelom angažovanja SDI. U posmatranom periodu akvizicije su bile dominantan model ulaska stranog kapitala, pri čemu su finansijski prilivi od prodaje uglavnom usmjeravani na potrošnju i uvoz, a znatno manje na povećanje produktivnih sredstava.

Međutim, uprkos određenim negativnim efektima angažmana stranih investito-

ra u domaćoj privredi, vezano za rast trgovinskog deficita, zaobilazanje poreskih obaveza, repatrijaciju profita i potiskivanje lokalnih firmi, rezultati istraživanja otklanjaju dilemu o potrebi priliva SDI u tranzicijske ekonomije, pri čemu bi BiH na osnovi dosadašnjih iskustava CEE zemalja trebala više da se angažira na stvaranju tako atraktivnih privrednih ambijenata koji će biti privlačni i za greenfield investitore, odnosno za kategoriju tzv. neprivatizacionih SDI. Privrede Centralne i Istočne Evrope su najneposredniji konkurenti BiH na planu privlačenja stranog kapitala, tako da je poznavanje i praćenje njihovih dosadašnjih iskustava u ovom domenu od velikog značaja za adekvatnu postavku investicionog okvira u domaćim uvjetima razvoja.

UVOD

U savremenoj ekonomskoj teoriji još ne postoji opća usaglašenost o tome šta je ključni recept da zemlje u tranziciji krenu putem održivog ekonomskog rasta sa što nižim kratkoročnim troškovima. Jedan od prvih koraka u tom pravcu jeste da imamo određeno sistematično razumijevanje različitih iskustava tranzicionih ekonomija u prošlom periodu. Bez obzira na postojeće razlike u teorijskim i empirijskim pristupima, ipak je u okviru heurističkog prilaza moguće definirati osnovne analitičke naznake koje objašnjavaju zašto neke zemlje rastu mnogo brže i imaju znatno bolje trgovinske performanse nego druge zemlje. Dosljedno tome, ovo su pitanja koja se mogu posmatrati u okvirima savremenih globalizacijskih procesa, ali i u znatno užim okvirima analize faktora koji generiraju i podstiču rast nacionalne konkurentnosti. Novi pristupi evaluaciji razvojnih tokova neminovno unose promjene i u temeljne principe ekonomije, odnosno i samim modelima mjerenja konkurentnosti jedne privrede¹.

Savremeni modeli transfera tehnologija i znanja i dalje produciraju različite tržišne imperfektnosti, doprinoseći održavanju tehnološkog jaza između razvijenih i manje razvijenih zemalja. Upravo zbog toga u ekonomskoj teoriji se nastoje ispitati drugačiji modeli i oblici razvoja konkurentnosti, te se uvode

¹ Postoje brojne definicije o ovom pitanju koje često imaju "dvostruka značenja". Tipičan primjer je "konkurentnost koja se definira kao stepen u kojem pod otvorenim tržišnim uvjetima, zemlja može proizvesti proizvode i usluge koji mogu izdržati provjeru stranog tržišta, dok istovremeno doprinose održavanju i povećavanju domaćih realnih prihoda (OECD, *Technology and the Economy. The Key Relationships*, Paris, 1992, str. 237).

termini poput “konkurentnosti tražnje” koja može naročito biti indikativna za zemlje kao što je BiH, čija je ekonomska struktura još daleko od zahtjeva svjetske tražnje.

Naime, ovaj vid konkurentnosti uzima u obzir sposobnost jedne privrede da iskoristi promjene u strukturi svjetske tražnje, nudeći atraktivne proizvode koji imaju visoku tražnju na domaćem i stranom tržištu.

Kako se u 1990-im pojavljuju i šire novi oblici investiranja, to SDI ponovo postaju centralna tema u međunarodnoj političkoj ekonomiji. Novi društveni uvjeti u 1990-im oživljavaju istraživanja o teoriji SDI i njenim efektima na rast tehnološke konkurentnosti zemlje primaoca. Tako su sve više dolazila do izražaja razmišljanja o endogenim teorijama rasta koje su zastupale stavove da SDI uglavnom utiču na rast preko varijabli kao što su istraživanje, razvoj i obrazovanje. Razmatranje tih različitih teorijskih aspekata o ulozi SDI na ekonomski rast postavlja pred nas značajnu ne samo teorijsku već i praktičnu dilemu postuliranu kroz pitanje da li za zemlje poput BiH jedini put uspješnog ekonomskog razvoja vodi kroz angažiranje SDI i da li se s pravom može govoriti o SDI kao «*sine quo non*» nacionalnog ekonomskog rasta.

Uloga otvorenosti ekonomije sa aspekta privlačenja SDI

Strane direktne investicije su konvencionalno bile posmatrane kao supstitucija ili alternativa trgovini. Dakle, jedno od prvih pitanja koje treba biti razmatrano jeste odnos između SDI i trgovine. Sa stanovišta ocjene uticaja SDI posebno je interesantno njihovo angažiranje u industrijskom sektoru, s obzirom na to da on ima značajan uticaj na tokove svjetske trgovine. Ono što je karakteristično za ponašanje industrijskog sektora jeste to da u početnoj fazi njihove internalizacije počinju izvoz, a tek u kasnijoj fazi proizvodnju u zemlji primaocu SDI (UNCTAD, 1996).

Na teorijskom nivou, pozicija neto priliva kapitala utiče na rast finansijske zaduženosti rezidenta prema svijetu i zbog toga veće repatriranje profita, dividendi ili kamatnih stopa u budućnosti. Ovo stvara novu vrstu dvosmjernog kauzaliteta između tekućeg i kapitalnog računa, pri čemu mjere na reduciranju deficita tekućeg računa mogu imati suprotan efekat ako on istovremeno stimulira priliv kapitala.

Upravo zbog toga jačanje veza između proizvodne strukture jedne zemlje (ili trgovine) i kompozicije svjetske tražnje može, pored već poznatih oblika

konkurentnosti (tehnološke, cjenovne, apsorbcione), biti izuzetno važno za razvoj konkurentnosti.

U tom smislu, postavlja se pitanje uloge i značaja stranih direktnih investicija u navedenim procesima, posebno ako se imaju u vidu rezultati novijih istraživanja koja nalaze da su efekti strukture svjetske tražnje u periodu 1993-2001 bili ograničeni na manji broj zemalja (Irska, Tajvan i J. Koreju), dok je u tranzicionim ekonomijama CEE njihov uticaj bio zanemarljiv. Takva kretanja mogu se detaljnije ocijeniti ako analiziramo odnos između nivoa otvorenosti jedne ekonomije i priliva stranih direktnih investicija. Naime, u tradicionalnom smislu integracija u svjetsko tržište često se posmatrala kroz širenje tržišnih veza na bazi povećanja obima trgovinske razmjene i aktivnosti države u cilju reduciranja prepreka za ove tokove kao glavnog stimulansa u povećanju stepena integracije. Gledano u tim okvirima, jasno je da stepen povezanosti otvaranja tranzicionih ekonomija i priliva SDI ne mora uvijek imati pozitivnu korelaciju. Primjer većeg stepena otvorenosti BiH (94,4 %) u odnosu na Rumuniju (75,4 %) ili Poljsku (46,1), koje imaju znatno veće kumulativne prilive SDI, potvrđuje ove stavove, mada treba istaći i važnost drugih faktora (broj stanovnika, veličina zemlje i dr.) koji mogu relativizirati ove odnose (Tabela 1).

Tabela 1. Odnos kretanja otvorenosti i priliva SDI u zemljama u tranziciji, 2001.

Zemlje	Uvoz i izvoz, % GDP	Uvoz, % GDP	Izvoz, % GDP	SDI per capita, USD	SDI, % GDP
Slovačka	155,9	82,0	73,9	274	7,3
Češka	145,4	74,1	71,3	481	8,4
Bjelorusija	139,4	71,3	41,4	10	0,8
Mađarska	137,5	68,6	68,9	240	4,4
Moldova	124,5	74,5	50,0	41	9,3
Slovenija	120,8	60,7	60,1	253	2,0
Bugarska	118,9	63,3	55,6	87	4,7
Ukrajina	110,6	54,5	56,1	16	2,0
Hrvatska	104,1	54,8	49,3	326	7,3
BiH	94,4	63,0	31,3	30	2,9

Makedonija	94,1	54,5	39,6	218	12,7
Srbija i Crna Gora	76,6	49,9	26,7	15	1,5
Rumunija	75,4	41,7	33,7	52	3,0
Albanija	63,5	43,2	20,4	60	5,0
Poljska	46,1	26,6	19,4	181	3,9

Izvor: EBRD, 2003, UN/ECE Invest Guide, 2000-2003, Geneva, 2003.

U datoj Tabeli 1 primjetna je izražena varijabilnost i neujednačenost u odnosima priliva SDI i otvorenosti ekonomije. Tome doprinosi više faktora kao što su: različit nivo liberalizacije vanjskotrgovinskog i SDI režima, članstvo pojedinih zemalja u ekonomskim integracijama, i opći nivo ekonomskog razvoja. Ipak, može se uočiti pozitivna korelacija između visine uvozne komponente GDP-a i učešća SDI kod Slovačke (82,0;7,3), Češke (74,1;8,4), Mađarske (68,6;4,4), Moldavije (74,5;9,3) i Bugarske (63,3;4,7). Slabija i donekle negativna korelacija zabilježena je kod Bjelorusije (71,3;0,8), Slovenije (60,7;2,0), Makedonije (54,5;12,7) i Poljske (26,6;3,9). Relativno visok nivo povezanosti između priliva SDI i rasta uvoza u zemljama u tranziciji CEE veže se za činjenicu da su SDI uglavnom ulazile kroz privatizaciju i pri tome u velikoj mjeri potiskivale domaće lokalne kompanije.

Dodatni problem za tranzicione privrede koje danas nastoje da dinamiziraju vlastiti ekonomski razvoj je to što se one suočavaju sa brojnim problemima, prije svega u hroničnoj neravnoteži eksternog sektora koja je rezultat niske izvozne konkurentnosti domaće ekonomije. Naime, zemlje koje žele da usvajaju aktivnu politiku izvozne promocije nalaze se u mnogo težoj situaciji nego što su to bile zemlje promotori izvozno-razvojnih strategija početkom 1970-ih godina (Singapur, Tajland, Japan, J. Koreja, Malezija i druge zemlje) koje su mogle masovno koristiti aktivnu politiku kursa domaće valute, pravila u vezi sa domaćim sadržajem, subvencije za izvoz, vezivanje uvoza za izvoz, selektivnu monetarnu politiku za podršku izvozu, zaobilazanje pravila intelektualne svojine, ograničavanje ili diskriminaciju SDI i slično. Savremeni ili današnji ambijent globalne ekonomije je sasvim drugačiji. Na globalnom nivou dominiraju procesi liberalizacije i pravila vanjske trgovine, tokova kapitala i stranih direktnih investicija koja su definirana na globalnom (WTO), regionalnom (EU, NAFTA, ALADI, LAFTA, MERCOSUR) ili bilateralnom nivou

ugovora o slobodnoj trgovini ili zaštiti stranih investicija. Međutim postavlja se logično pitanje kako ta kretanja iskoristiti kao šanse za brži ekonomski razvoj Bosne i Hercegovine. Poznato je da se nijedna zemlja nije razvila zato što se jednostavno i neselektivno otvorila međunarodnoj trgovini i stranim direktnim investicijama. Uspjeh je uvijek bio rezultat kombinacije različitih ekonomskih politika koje pruža globalno tržište i strategija investiranja i građenja institucija koje stimuliraju poduzetnički duh domaćih investitora.

Ekonomska politika BiH i SDI

Ovdje ćemo se donekle osvrnuti na problem različitog tumačenja uloge SDI u razvoju, pri čemu su se, u pokušaju da odgovore na ova pitanja, u ekonomskoj teoriji formirala sučeljena mišljenja o ulozi i implikacijama SDI u ekonomskoj transformaciji i bržem privrednom razvoju zemalja u tranziciji. To je uticalo da se efekti SDI na ekonomski razvoj mogu pratiti putem nekoliko najvažnijih kanala transmisije, i to:

1. uticaja na GDP i rast,
2. vanjsku trgovinu,
3. zaposlenost/nezaposlenost,
4. investicije i na ostatak privrede (*spillover efekti*).

Efekti SDI na ekonomska kretanja zemlje primaoca u uskoj su povezanosti sa izborom njene ekonomske politike. Pojava evidentnih ekonomskih segregacija u razvoju implicite je pokazala da je ekonomska znanost nespremno dočekala raspad socijalizma, te da nije imala gotova teorijska rješenja niti odgovarajuće praktično iskustvo za probleme koji su se tada pojavili. Iako tranzicioni proces, posebno u ranijim fazama, nije osigurao odgovarajuće okruženje za značajniji priliv SDI, različite politike prema SDI uticale su na brzinu njihove transnacionalizacije. Ove razlike bile su vezane za činjenicu da su mnoge zemlje u tranziciji poduzele značajne mjere da podstaknu SDI, ali mali broj je izvršio sveobuhvatnu reformu politike inozemnih investicija. Takva kretanja potvrđuju da je izražena divergentnost u odnosu zemalja u tranziciji prema SDI bila rezultat primjene različite ekonomske politike razvoja. Važan dio uzroka takve varijabilnosti, prema analizi Havrylyshyna, Izvorskog i Van Roodena, ležao je u inicijalnim uvjetima koji su u značajnoj mjeri uticali na

izbor politike prema SDI, a time i na kasniji model ekonomskog razvoja². Da bi se bolje osvijetlili mogući efekti njihovog djelovanja, moguće je napraviti komparativnu analizu efekata angažovanja TNK u inozemstvu, istovremeno po zemlju primaoca i zemlju izvoznicu kapitala:

Razlozi za intervenciju zemlje primaoca	Razlozi za intervenciju zemlje investitora
Priliv SDI u inicijalnoj fazi može uticati na pogoršanje platno-bilansne pozicije	Investiranje u inozemstvu vodi ka odlivu resursa iz zemlje
Povećanje uvoza materijala i komponenti za potrebe TNK	Reduciranje resursa korištenih za razvoj i ekonomski rast u matičnoj zemlji
Potiskivanje domaćih kompanija, "CO efekat"	Odliv SDI iz zemlje može pogoršati platni bilans
Izvoz kapitala i repatrijacija profita, dividendi, rojaliteta	Realizacija SDI u drugoj zemlji može omogućiti proizvodnju roba koje su se ranije izvozile iz matične zemlje TNK
Slaba uključenost lokalnih firmi u lanac snabdijevanja TNK	Gubitak radnih mjesta, izgradnja nove fabrike u inozemstvu može zamijeniti raniju proizvodnju u matičnoj zemlji.
Smanjenje broja zaposlenih	Povećanje dugoročne kompetitivnosti kroz omogućavanje domaćim firmama da proizvode sa nižim troškovima
Uvoz zastarjelih tehnologija koje nisu važne za dugoročni razvoj	Deficit tekućeg računa-TNK koriste svoje filijale da prodaju ponovo na domaćem tržištu
Povećanje ekonomske zavisnosti zemlje	Deficit tekućeg računa-TNK koriste svoje filijale kao supstitut za direktan izvoz

Opće je mišljenje da se unutar ovakvih modela mnoga pitanja ocjene uticaja TNK najizrazitije manifestiraju u zemljama u tranziciji, s obzirom na to da se problem efikasnosti alokacije resursa uglavnom odnosi na obim u kome postoji komplementarnost ekonomskih interesa između TNK i zemalja primalaca. Drugim riječima, nova logika tržišnog nastupa TNK izražena u obliku intragrupnog transfera resursa može oslabiti neovisnost zemlje primaoca u područjima kao što su fiskalna i monetarna politika, trgovinska politika i organiziranje ili kontrola strukture industrije. Interakcijski odnosi između determinacije politike prema SDI i faktora koji su uticali na izbor modela angažiranja stranog investitora uglavnom su uticali

² Croatian Economic Survey, 1996-1999, Zagreb, 1999, str. 131.

na rast učešća privatnog sektora u GDP-u i potiskivanje domaćih firmi sa tržišta.

Drugi problem izražen posebno u BiH bio je vezan za način angažiranja domaćih investicija koje su bile potpuno dislocirane od standardnih državnih mehanizama, što je onemogućavalo njihovo povezivanje sa domaćom štednjom ili izvorima kapitala.

Treće, tržište kapitala je nerazvijeno i PIF-ovi služe samo kao sredstvo u legalizaciji preprodaje državne imovine. Javne investicije koje bi mogle dati zamah razvoju privrede i rastu domaće tražnje (naprimjer, u Bugarskoj su javne investicije u periodu 1999-2001 dovele do najvećeg rasta bruto kapitalnih investicija regionu) za BiH bi značile jedan od mogućih načina izlaza iz opće ekonomske apatije. Ekonomska politika u BiH u ostarivanju ovih ciljeva nije odlučila da se osloni na poznate (klasične) metode. A to znači da se osloni na svekoliko restrukturiranje koje se odnosi i na proizvodnju, na tehnologiju, na menadžment, marketing, na probleme poslovnih finansija te na informatiku. Pod pritiskom međunarodne zajednice BiH je u tranziciju krenula potpuno nepripremljeno, sa privatizacijom koja nije mogla dati pozitivan poticaj ekonomskom razvoju. Njena već evidentna prekomjerna vanjska zavisnost od stranog kapitala može, u uvjetima poremećaja na svjetskom tržištu, da uzrokuje prenošenje tih kriznih situacija u domaću privredu i poremeti stabilnost privrede. Pored toga važno je istaći da visok nivo dodatne akumulacije iz inozemstva, uz nagle promjene u obimu i strukturi izvozne tražnje, teškoće u finansiranju uvoza i sl., mogu da ozbiljno ugroze stabilnost domaćeg procesa reprodukcije. Ovo potvrđuju i sektorska kretanja stranih direktnih investicija u BiH sa učešćem u proizvodnji (51,9 %), bankarstvu i uslugama (22,4 %) i trgovini (7,3 %) koja u značajnoj mjeri korespondiraju sa općim tendencijama SDI u drugim zemljama u tranziciji, i sa nepovoljnim modelom transnacionalizacije njene ekonomije (Tabela 2).

Tabela 2. Strane direktne investicije u BiH po sektorima-djelatnostima (1994-2003).

(ulaganja kapitala preko 1 miliona KM)

Djelatnost	1994-2001	%	1994-2002	%	1994-2003	%	2002	2003
	(000 KM)	učešća	(000 KM)	učešća	(000 KM)	učešća	2001	2002
Proizvodnja	704.648	63,5	951.072	55,5	1.018.893	51,9	135	107
Bankarstvo	175.993	15,9	283.339	16,5	303.137	15,5	161	107
Usluge	47.756	4,3	115.448	6,8	136.956	6,9	243	118
Trgovina	35.132	3,1	106.655	6,2	143.221	7,3	304	134
Transport	4.582	0,4	15.881	0,9	85.747	4,4	347	540
Turizam	5.677	0,5	12.476	0,7	16.979	0,9	220	136
Ostala ulaganja, do 1 milion	136.107	12,3	229.043	13,4	257.687	13,1	168	113
UKUPNA ULAGANJA	1.109.595	100,0	1.713.914	100,0	1.961.720	100,0	154	114

Napomena: Za 2003. godinu data je procjena podataka.

Izvor: Ministarstvo za vanjsku trgovinu i ekonomske odnose BiH, Sarajevo, 2003.

Učešće pojedinih sektora pokazalo je malu zastupljenost u stvaranju GDP-a, što ostavlja mogućnost da se kroz proces privatizacije i privlačenja novih SDI njihovo učešće značajnije poveća. Osnovno pitanje uloge SDI u tim procesima nije samo vezano za strukturu njihovog ulaganja, već prije svega za njihov doprinos tehnološkom razvoju zemlje primaoca i rastu njene međunarodne konkurentnosti. Ako pogledamo empirijske rezultate UN-ove studije³ na uzorku 49 zemalja u periodu 1993-2001., moguće je primjetiti da kod zemalja u tranziciji CEE nije došlo do značajnijeg porasta tehnološke konkurentnosti uprkos relativno značajnom prilivu SDI (Tabela 3).

³ UN/ECE, Economic Survey of Europe, No.1, Geneva, 2004.

Tabela 3. Aktuelne i procijenjene razlike u rastu u odnosu na svjetski prosjek, 1993-2001.

Region	GDP per capita	Aktuelne razlike u rastu	Procj. razlike u rastu	Eksplanatorne varijable				
				Gap	Tehnolog.	Kapacitet	Cijene	Tražnja
Ostale razvijene zemlje	22.700	-0,2	-0,8	-1,2	-0,1	-	0,2	0,3
EU-15	17.826	0,3	0,5	-0,7	0,3	0,3	0,4	0,2
Azijski tigrovi	14.632	2,0	2,4	-0,3	1,6	0,4	0,1	0,6
Nove EU članice	7.621	0,8	0,5	0,5	-0,1	0,1	0,2	-0,2
Latinska Amerika	7.276	0,1	0,2	0,6	-0,2	-0,1	0,4	-0,5
Jugoistočna Evropa	5.180	-1,1	-0,6	0,8	-0,6	-0,4	-	-0,4
CIS	4.633	-5,4	-5,0	0,9	-1,0	-0,7	-3,4	-0,7
Azijske zemlje u razvoju	3.709	1,7	1,2	1,0	-0,3	-0,4	0,8	0,2

Izvor: Podaci za GDP (u PPP tekućim međunarodnim dolarima) dobijeni od Svjetske banke, World Development Indicators (WDI), 2003.

Dekompozicija procijenjenog rasta GDP-a (u odnosu na prosjek posmatranog uzorka) za osam navedenih grupa zemalja pokazuje različite potencijale rasta i dinamiku kvalitativne promjene u strukturi njihovih ekonomija. U modelu se jasno uočava projekcija prema kojoj bi razvijene zemlje trebale da nastave relativno spor rast uglavnom zbog nedostataka dovoljnog difuznog potencijala i izostanka povećanja tehnološke i kapacitne konkurentnosti koja bi mogla nadomjestiti spomenute slabosti.

Kod zemalja iz grupe tzv. Azijskih tigrova dinamičan ekonomski rast bio je uglavnom podržan rapidnim porastom tehnološke konkurentnosti (1,6) dok je kod zemalja u razvoju došlo istovremeno do pogoršanja tehnološke i kapacitne konkurentnosti. Ove zemlje također su, ako izuzmemo azijske zemlje u razvoju, suočene sa dosta nepovoljnim odnosom između proizvodne

strukture i eksterne tražnje koja je znatno povoljnija za azijske tigrove i razvijene ekonomije. Posebno je indikativno da nove EU članice u analiziranom periodu nisu uspjele ostvariti značajniji pomak u povećanju njihove tehnološke konkurentnosti (-0,1). Pored toga što je povećana tehnološka i dohodovna distanca (GDP *per capita*) u odnosu na razvijenu grupu zemalja, ove zemlje u prosjeku nisu uspjele značajnije poboljšati proizvodnu strukturu svoje ponude saglasno dinamičnim zahtjevima svjetske tražnje (-0,2).

Strane direktne investicije i GDP

Kao što je već ranije istaknuto, analiza problematike uticaja SDI na zaposlenost, prihod i poziciju platnog bilansa i uopće na ekonomski razvoj proizvela je dosta kontroverznih stavova u literaturi međunarodne ekonomije i razvoja. Razlog tome je što oni većim dijelom polaze od različitih pretpostavki u analizi ocjene uloge SDI u razvoju, te što su često opterećene ideološkim predrasudama putem kojih su se pozicionirala teorijska gledišta o njihovoj ulozi i značaju u ekonomskom razvoju. U tom smislu navodimo neke od važnijih empirijskih razmimoilaženja u pogledu ocjene uticaja SDI na ekonomiju primaoca:

Nije sporno da pozitivan uticaj SDI na GDP ide preko uticaja SDI na poticanje drugih investicija. Efekti preljevanja ili "spillover" efekti su učinci SDI na poboljšanje efikasnosti i produktivnosti u ostatku privrede putem konkurencije i nametanja viših standarda. (U analizama Blomstroma (1992), Balasubramanyama (1996) moguće je izdvojiti dokaze o značajnom pozitivnom uticaju SDI na ekonomski rast).

Modeli Bornschier (1978) i Dutt (1997) pokazuju da su stope rasta negativno vezane za priliv stranog kapitala (Carković-Levine). Negativni koeficijenti korelacije u kretanju GDP i učešća SDI u rastu GDP, registrirani su podjednako kod ekonomija sa većim i manjim prilivom SDI. Ekonomije u tranziciji koje su svoj razvoj bazirale na većem uvozu kapitala (SDI) i velikom zaduživanju, bez jasno definirane izvozne strategije, ostvarile su sporiju sanaciju industrijske proizvodnje za razliku od zemalja sa manjim ostvarenim prilivom SDI i stepenom angažovanja stranih kredita.

U novije vrijeme javljaju se čak razmišljanja (J. Menciger, 2003) da SDI uopće ne vode ekonomskom rastu, već njegovom usporavanju.

Međutim, kauzalni uticaj dosta često može krenuti u drugom pravcu, odnosno da snažan ekonomski rast djeluje na privlačenje SDI (*rast-generira priliv SDI*), i na njihov povratni uticaj na razvoj.

Istočnoazijske zemlje prema metodu obračuna doprinosa različitih proizvodnih faktora ekonomskom rastu općenito zaslužuju posebnu pažnju, tako je u Singapuru rast isključivo bio rezultat akumulacije faktora proizvodnje, bez gotovo ikakvog porasta UFP, za razliku od Hong Konga u kome je zabilježen značajan porast produktivnosti. Ovi rezultati bili su protivrječni procjenama drugih modela prema kojim bi brža akumulacija faktora proizvodnje trebala rezultirati i većim rastom UFP-a. Druga mogućnost su uzajamni kauzalni procesi između SDI i ekonomskog rasta pri čemu je primjer ovakvog virtualnog kruga bio primjetan u Kini i Indoneziji. Pripadnici takozvane Čikaške škole (M. Friedman, G. Stigler), posebno su isticali ulogu liberalne politike, navodeći primjer Čilea i Hong Konga koji su primjenom takve politike 80-ih održavali visoke stope ekonomskog rasta. Međutim teorijska i empirijska nedorečenost njihovog modela nije mogla da na adekvatan način eksplicira tendencije stabilnog ekonomskog rasta kod J. Koreje, koji je bio indukovano efikasnim alociranjem domaćih resursa ili u evropskim okvirima kod Slovenije, koja svoj rast nije isključivo temeljila na angažovanju SDI. Stepenn povezanosti SDI i razvoja može se predstaviti u sljedećoj tabeli:

Tabela 4. Razvoj output performansi (realni GDP) u izabranim zemljama u tranziciji 1989-2002.

Zemlje	Kumulativni pad outputa - najniži stepen, (1989=100)	Godina u kojoj je output najniži	Prosti prosjek rasta outputa od najnižeg nivoa, (%)	Stopa outputa u 1999. u odnosu na output TT-1	Stopa outputa u 2002. u odnosu na output 1989.
Albanija	39,9	1992	6,6	1,03	114
Armenija	65,1	1993	5,4	0,56	78
Azerbejdžan	63,1	1995	5,9	0,53	64
Bjelorusija	36,9	1995	6,0	0,83	93
Bugarska	36,9	1997	3,0	0,74	80
Hrvatska	37,6	1993	2,2	0,80	87
Češka	15,4	1992	1,7	0,95	105
Estonija	36,5	1994	3,2	0,87	91
Gruzija	76,6	1994	5,8	0,46	38
Mađarska	18,1	1993	3,1	0,99	112
Kazahstan	40,2	1998	1,7	0,70	86
Kirgistan	50,5	1995	4,1	0,68	70
Latvija	52,8	1993	2,6	0,64	77

Litvanija	40,8	1994	3,0	0,70	77
Makedonija	46,5	1995	2,0	0,59	75
Moldova	69,2	1999	-	0,38	38
Poljska	13,7	1991	5,1	1,28	130
Rumunija	26,6	1992	0,0	0,80	87
Slovačka	24,7	1993	4,9	1,01	111
Slovenija	20,4	1992	3,7	1,05	121
Uzbekistan	14,4	1995	3,1	0,93	106
BiH	18,0	1996	-	0,48	76

Napomena: TT-1-označava jednu godinu prije početka tranzicije. Izvor: IMF, International Financial Statistics, World Economic Output, IMF staff estimation, Finance&Development, 2000., str. 3, EBRD, Transition report, May, London, 2003., str. 18.

Analiza upućuje da su u 1999. godini, samo Albanija (1,03), Poljska (1,28), Slovačka (1,01) i Slovenija (1,05) dostigle predtranzicijski nivo GDP-a, da bi u 2002. godini ovim zemljama se pridružile Mađarska (1,12) i Češka (1,05). Iako je teško kvantificirati stepen djelovanja pojedinih tranzicijskih faktora, važno je istaći da Mađarska kao jedna od zemalja sa najvećim prilivom SDI (17.276 milijardi USD) u tranzicijskom periodu 1989-1999. nije dostigla nivo outputa iz 1989. godine (0,99). Ovo implicite, pored inicijalnih uvjeta, upućuje na važnost i komplementarnost ostalih faktora koji determiniraju kvalitet i dinamiku tranzicijskog razvoja, što je uticalo i na različit stepen sanacije njihovog outputa. Također, sa stanovišta ostvarenog učešća SDI u GDP, Slovenija je, uprkos najmanjem učešću SDI/GDP, postigla najstabilniji ekonomski rast, koji je bio iznad prosječnog rasta ovih zemalja.

Porast nejednakosti u distribuciji prihoda u navedenim zemljama kretao se nezavisno od visine priliva SDI *per capita*, te u tom pogledu nije pronađena opća zakonomjernost ili statistička značajnost koja bi potvrdila da zemlje u tranziciji sa većim prilivom SDI imaju i brži rast životnog standarda ili realnih plata na nivou ekonomije. Ekonomija BiH, koja je u svom početnom tranzicionom razvoju za razliku od drugih zemalja u tranziciji imala karakteristike “*aid-driven*” ekonomije, pokazala je da još nije u stanju da u srednjoročnom periodu efikasno prevlada probleme nastale smanjivanjem priliva strane pomoći. To potvrđuju i podaci da je agregatni pad u nivou investicija u BiH bio u pozitivnoj korelaciji

sa smanjenjem priliva strane pomoći⁴ (Tabela 5).

Tabela 5. Bruto ostvarene investicije i industrijska proizvodnja, 1998-2003.

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Neto strana pomoć, milion USD	863	773	559	558	452	-
Investicije finansirane stranim kapitalom, % GDP	11,5	10,8	7,3	6,0	4,2	4,0
Indeks industrijske proizvodnje u FBiH (baza prethodna godina)	123,8	110,6	108,8	112,2	109,2	106,8
Indeks industrijske proizvodnje u RS (baza prethodna godina)	125,5	98,5	105,3	82,2	93,0	-

Izvor: Entitetski zavodi za statistiku, IMF, Revised statistics BiH, 2003., str. 6-29.

Ostvareni nivo industrijske proizvodnje u BiH upućuje da efekti procesa obnove nisu bili u skladu sa uloženim sredstvima, odnosno da su investicije u kapitalne objekte bile skoro jednake pratećim administrativnim troškovima. Veliki neto devizni odlivi u okviru projekata pomoći iz BiH imali su slične oblike ponašanja u odnosu na druge modele kretanja kapitala, prije svega kratkoročnog kapitala i SDI. To je uzrokovalo povećanje nelikvidnosti realnog sektora i njegov sporiji rast u odnosu na ostale ekonomske agregate.

Odnos vanjskog duga i SDI

Pozitivna korelacija u rastu eksterne nestabilnosti i akumulacije vanjskog duga bila je posebno karakteristična u zemljama sa većim prilivom SDI (Poljska, Mađarska i Češka), gdje su ukupni neto prilivi stranog kapitala po ovom osnovu do 2002. godine iznosili 235,6 milijarde USD (Tabela 6).

⁴Zvanični podaci o bruto investicijama za nivo BiH su ograničeni samo na područje Federacije BiH, s obzirom na to da je Zavod za statistiku Republike Srpske tek krajem 2002. godine počeo pratiti kretanje bruto investicija u RS. Zbog toga su korišteni podaci IMF-a za investicije finansirane stranim kapitalom za nivo BiH.

Tabela 6. Strani dug i priliv SDI u zemljama kandidatima u EU (milijon USD,%), 1994-2001.

Zemlje	Vanjski dug, milion USD, 1994.	Vanjski dug, milion USD, 2001.	Vanjski dug /GDP 1994.	Vanjski dug /GDP 2001.	SDI, milion USD, 1994.	SDI, milion USD 2001.	SDI/ GDP 1994.	SDI/ GDP 2001.
Češka	10.694	22.000	26,0	39,0	4547	26.764	11.0	47.4
Estonija	2,309	5.448	16.5	60,9	212	2.122	9.2	38.9
Mađarska	28.521	35.495	68.7	69,0	7095	23.562	17.1	45.8
Latvija	825	5.374	22,6	70,9	279	2.644	7.6	34.9
Litvanija	529	5.236	12,4	43,8	31	2.807	0.7	23.5
Poljska	43.600	70.000	47,1	38,9	3789	39.000	4.1	21.7
Slovačka	4.660	11.269	32,0	56,9	897	6.000	6.1	30.3
Slovenija	2.258	6.717	13,7	35,7	1326	3.400	9.2	18.1
Prosjeak	93.089	161.539	30,1	51,8	-	-	8,1	32,5

Izvor: EBRD Transition Report Update, May, London, 2002., WIIW: Research Report, No. 283, February 2003., ECE, Economic Survey of Europe, Geneva, 2002./1, calculations.

Ovakva kretanja ukazuju da je pitanje vanjskog duga naročito bitno sa aspekta održavanja stabilnog ekonomskog rasta, s obzirom na to da njegovo nekontrolirano povećanje može ugroziti uravnoteženo funkcioniranje privrednih tokova, pa čak i dovesti do ozbiljnih ekonomskih potresa. Uprkos tome, Svjetska banka i IMF i dalje insistiraju na pristupu pune liberalizacije kapitalnog računa, mada činjenice pokazuju da bi za zemlje u tranziciji mnogo prihvatljivija opcija bila parcijalna liberalizacija kapitalnog računa, s obzirom na značajnu dinamičnost i nepredvidljivost tranzicijskih procesa.

Angažovanje domaćih faktora razvoja

U input-output modelu (I-O) moguće je vidjeti na koji način se inducirani efekti u vidu dodatne potrošnje iz rasta zarada rezidentnih firmi reflektiraju na povećanje finalne tražnje, odnosno kakva je uloga SDI u restrukturiranju inter-industrijskih veza. Input-output model može poslužiti u analizi ekonomskih informacija o finalnoj tražnji i ukupnom outputu u pretpostavljenom dvosektorskom modelu ekonomije. Ukupan output iz svakog sektora može se izraziti kao međufazna i finalna tražnja:

$$(1) \quad X_i = Z_{ii} + Z_{ij} + F_i$$

$$X_j = Z_{ji} + Z_{jj} + F_j,$$

gdje :

X_i = ukupan output sektora (i),

Z_{ij} = output sektora (i) korišten kao input u sektoru, (j) međufazna tražnja

F_i = finalna tražnja u sektoru (i).

Ako bismo podijelili inter-industrijske tokove prema ukupnom outputu dobili bismo sljedeću matricu tehničkog koeficijenta:

$Z_{ii} \quad Z_{ij}$

$X_i \quad X_j$

$$(2) \quad A = \begin{matrix} a_{ii} & a_{ij} & a_{ji} & a_{jj} \\ & & Z_{ji} & Z_{jj} \\ & & X_i & X_j \end{matrix}$$

S obzirom na to da je ukupan output = sumi interindustrijskih tokova i finalne tražnje, to je moguće dobiti sljedeći izraz:

$$(3) \quad X = AX + F$$

Dobijeni podaci iz I-O tabele mogu osigurati kvantitativne mjere veza između lokalnih firmi i stranih filijala, s obzirom na to da bi promjena u outputu jednog sektora zahtijevala porast proizvodnje od drugog sektora ili gdje bi porast outputa nekog proizvoda povećao njegovu tržišnu raspoloživost za upotrebu kao inputa u drugom sektoru. Sa aspekta zemalja u tranziciji nije toliko važno da li SDI mogu popuniti praznine u međusektorskim relacijama privrede, već da li njihovim ulaskom može doći do restrukturiranja ekonomskih tokova i povećanja njihove efikasnosti. U tom smislu čini se zanimljivim pogledati stepen angažiranja lokalnih firmi u Mađarskoj (Tabela 7):

Tabela 7. Pregled učešća lokalnih firmi u dodanoj vrijednosti stranih filijala u Mađarskoj

Naziv kompanije	Učešće u lancu proizvodnje, %
AUDI	ispod 10 %
FORD	preko 20 %
GM	10-20 %

Philips	oko 10 %
Suzuki	oko 10 %
Electrolux	40-50 %
SONY	ispod 5 %
OPEL	7 %
RABA	40-45 %
United Technologies Automotive	oko 10 %

Izvor MVKHT, Budapest, 2000.

Zaključak

Prisustvo različitih ekonomskih struktura i faktora razvoja ukazivalo je na činjenicu da je teško definirati univerzalni model tranzicije koji bi dao jednako uspješne rezultate, što je impliciralo da se ekonomski rast ne može posmatrati jednostrano kroz analizu korelativnog odnosa jedne ili dvije varijable. Ovim se pokazalo da uticaj SDI ne može biti uspješan u odsustvu komplementarnih politika i institucija, odnosno da one generiraju efikasne dobitke samo ako postoji veza sa istovremenim poboljšanjima ukupnog pravnog i regulatornog okvira jedne zemlje.

Dalje, empirijske analize pokazuju da faktori koji determiniraju rast u jednoj zemlji ne moraju biti i izvor ekonomskog rasta u drugoj zemlji, prije svega što TNK na tržištima zemalja u tranziciji ignoriraju važnost razvoja međunarodne kompetetivnosti domaćih firmi, čime bi se stvorile pretpostavke za održivi razvoj. Razlog tome je model ulaska TNK koje su uglavnom bile vezane za privatizaciju, što je bio jedan od razloga da oko 50 % priliva SDI u zemljama u tranziciji bude realizirano u obliku kupovina/akvizicija (M&A).

Za BiH od suštinskog značaja je sadržaj ekonomskog modela koji se formira kod nas, odnosno da li će taj model pripadati periferiji svjetskog tržišta ili će se postići pozicija samostalne zemlje sa svojim resursima razvoja.

Bosna i Hercegovina bi stoga, uz adekvatan izbor raspoloživih mjera ekonomske politike, trebala da stvara pretpostavke za angažovanje SDI na strategijskim osnovama dugoročnog razvoja koje bi vodile njihovom efikasnom integriranju u nacionalnu privredu. Na taj način bi domaći i strani resursi imali podjednako važnu ulogu u formiranju volumena produktivnog kapitala sa usmjerenjem u strategijski osmišljene razvojne projekte.

Ova tvrdnja dobija na posebnoj važnosti ako se uzme u obzir da ekonomije u tranziciji mogu imati značajne koristi od SDI naročito u početnom periodu, iako je za dugoročan ekonomski rast prvenstveno potrebno održivo finansijsko prilagođavanje i mobilizacija domaćih finansijskih resursa.

Abstract

This paper analyzes the basic determinants of FDI flows from the perspective of recipient countries, by the formation of a theoretical and empirical panel of transition countries and developing countries. The results of the analysis reveal that FDI flows are directed on average towards environments with more stable exchange rates, lower-risk countries, and countries with a higher per capita GDP. However, it would appear that the agglomeration of FDI is a major determinant of its current flows, providing confirmation that the openness of a country and more substantial FDI inflows are a significant explanatory variable of the economic growth of the recipient country.

The paper makes a particular study of the links between FDI and economic growth in transition countries, where the presence of negative causal links between FDI and economic growth is confirmed, implying that FDI is a hindrance to technological convergence with developed economies. This result can be explained to some extent by the model of engagement of FDI. In the period under consideration, acquisitions were the dominant model of entry of foreign capital, with financial inflows from sales mainly directed at consumption and import, and to a much lesser extent to increasing productive resources.

However, despite certain adverse effects of the involvement of foreign investors in the local economy, associated with a rising trade deficit, tax avoidance, the repatriation of profits and the displacement of local firms, the results of the study eliminate the dilemma concerning the need for FDI inflows into transition economies. As a result, on the basis of experience to date of EEC countries, BiH should devote greater efforts to creating a favourable economic environment to attract greenfield investors, that is the category of non-privatization FDI.

The economies of Central and Eastern Europe are BiH's immediate competitors as regards attracting foreign capital, so that a knowledge and monitoring of their experiences to date in this regard is of major importance for establishing a favourable investment framework in domestic development conditions.

Literatura

- A. Bevan, S. Estrin**, UN/ECE studies, 2002.
- A. Zanfei**, Transnational firms and the changing organization of innovative activities, Cambridge Journal of Economics, 2000.
- A. Gregorić, J. Prasnika, I. Ribnika**, Corporate Governance in Transition Economies-Case Slovenia, Economic and Business Review, Vol. 2
- B. Čulahović**, Tehnološki razvoj i okolina, I, Ekonomski fakultet, Izdavačka djelatnost, Sarajevo, 2001.
- D. Stojanov**, Supply-Side Industrial Strategy: The Case of Bosnia and Herzegovina, UNDP, 2000.
- De Mello**, Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data; Oxford, Economic Papers, Vol. 5, 1999.
- D. Willem**, Foreign Direct Investment and Income Inequality in Latin America, Overseas Development Institute, April, 2003.
- S. Sarajčić**, BiH u procesima regionalizma i globalizacije, DES, Sarajevo, 2002.
- S. K. Wilhelms**, Discussion Paper No. 9, USAID, Washington, 1998.
- S. Andrijić**, Pozitivne i negativne strane privatizacije u BiH, 18.101, Oslobođenje, Sarajevo, 2003.
- S. Henke**, The John Hopkins University Baltimore, Currency Board for Developing Countries, 2001.
- UN/ECE**, The environment for FDI spillovers in the transition economies, Geneva, 2001.
- World bank**, World development Indicators, Washington, 2002.
- World Economic Outlook**, Recesions and Recoveries, April, 2002.