

УТИЦАЈ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА ПРИВРЕДНИ РАЗВОЈ БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ

Јелена Унковић

Универзитет у Источном Сарајеву, Економски факултет Пале, Алексе Шантића 3, 71 240
Пале, Босна и Херцеговина, jelenau510@gmail.com

АПСТРАКТ

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

Кључне ријечи: стране директне инвестиције, привредни развој, бруто друштвени производ.

УВОД

Стране директне инвестиције су веома битан фактор економског раста сваке привреде, те као такве добијају све већи значај у свијету. Њихов прилив доприноси смањењу незапослености, смањењу сиромаштва, доводи до пораста производње те свеукупног привредног и друштвеног напретка. Оне посебно доприносе рјешавању бројних економских проблема у неразвијеним земљама, каква је и Босна и Херцеговина. Босна и Херцеговина се налази на самом дну готово сваког приказа развојних параметара, па је према томе јасно да стране директне инвестиције имају велики значај за њен свеукупан развој и напредак.

Стране директне инвестиције представљају један од значајних облика финансирања глобалне економије, поготово земаља у развоју и земаља у транзицији. Једна од карактеристика земаља у транзицији је недостатак домаће акумулације за финансирање инвестиција, због чега је прилив страног капитала од изузетног значаја. Без овог фактора привредни развој, поготово развој домаћих прозводних капацитета не би био могућ. Путем директних инвестиција у иностранству, предузећа размјештају своје производне системе и остале пословне функције у глобалним размјерама, настојећи да обезбиједи најповољније снабдијевање енергијом, сировинама и радном снагом, те свакако и најпрофитабилнији пласман својих производа и услуга.

Поред страних директних инвестиција постоје још два облика међународног кретања капитала, а то су зајмовни капитал и портфолио инвестиције. Међутим, у поређењу са њима стране директне инвестиције представљају много значајнији фактор у финансирању глобалне економије, поготово неразвијених земаља.

Једна од најзначајнијих карактеристика глобалне економије у посљедњих двадесетак година јесте смјена пораста и падова укупних међународних токова капитала у свијету. У периоду до 2007. године примјетан је раст међународних токова капитала. Међутим са

појавом свјетске економске кризе, долази до великог економског пада, па самим тим и колапса међународних токова капитала у 2008. години због све веће бојажљивости и опрезности како индивидуалних инвеститора тако и банака. Пад глобалних токова капитала се наставља и током 2009. године, да би тек 2010. године дошло до дјелимичног опоравка токова капитала.

Босна и Херцеговина још увијек није створила повољну инвестициону и пословну климу, те адекватан институционални амбијент који би привукао стране инвеститоре, те на тај начин превазишао бар нека ограничења привредног раста и развоја у будућности. Циљ овог рада јесте да укаже на значај и утицај који стране директне инвестиције имају на привредни и друштвени развој Босне и Херцеговине. Полазна хипотеза рада јесте да стране директне инвестиције имају значајан утицај на привредни развој Босне и Херцеговине. У ту сврху је вршено анализирање на темељу секундарних података прикупљених из стручне литературе, пословних докумената и база података, те је кориштен вишеструки линеарни регресиони модел са пет објашњавајућих варијабли.

ПОЈАМ ПРИВРЕДНОГ РАСТА И РАЗВОЈА

Привредни развој се може дефинисати као повећање националне производње током одређеног временског периода, веће од пораста становништва. Њега не можемо посматрати одвојено од целокупног друштвеног развоја, јер је и сама привреда један од најважнијих подсистема друштвеног система.

„Привредни развој је сложен друштвени процес путем којег свака земља тежи ка преласку из нижих у више фазе економске развијености“ (Крагуљ и Милићевић, 2009, стр. 306).

Ђорђевић (2009) истиче да инвестиције представљају елементарну претпоставку привредног раста и развоја. Привредни раст је у основи функција инвестиција и то се може математички изразити као: $PR = f(I, d)$, гдје „PR“ представља привредни раст, „I“ инвестиције, а „d“ друге факторе, а најприје људски фактор (стр. 306).

МЕЂУНАРОДНО КРЕТАЊЕ КАПИТАЛА

Под међународним кретањем капитала подразумевамо трансфер реалних и финансијских средстава из једне земље у другу, без контра трансфера или без контра трансфера за одређено вријеме, а у циљу остваривања економских и политичких интереса учесника у том трансферу. Што више једна привреда данас увози и троши на основу коришћења страног капитала, то ће у будућности морати више да извози, а мање да троши, пошто се мора отплатити главница и зарада на страни капитал.

Привредна активност ниједне земље у свијету не може нормално да се одвија, уколико у њу није укључено и међународно кретање капитала, како у коришћењу, тако и пласирању капитала. Либерализација међународног кретања капитала повећава свјетску производњу, ефикасност и конкурентност, а обесхрабрује шпекуланте, који штете свјетској привреди. Земље из којих се масовно сели (бјежи) капитал, што угрожава привреде и развој тих земаља, морају тражити контролне и регулационе механизме за смањење његовог одлива.

Међународно кретање капитала поравнава реалне и финансијске суфиците и дефиците у појединим дијеловима свјетске привреде. Капитал, код одређивања објекта у који жели инвестирати, узима у рачуницу најчешће три показатеља: рентабилност, ликвидност и сигурност. Капитал одлази тамо гдје су порези мањи, криминал мањи, а сигурност већа и гдје судство није корумпирано. Такође, капитал бјежи из ризичне земље у којој влада инфлација, привредна рецесија и високи порези. Страни капитал је реално очекивати ако у земљи постоји чврст правни систем, који гарантује власничка права страних инвеститора и кредитора.

Инвестиције су основно гориво економског развоја. Прилив капитала, са становишта земље у развоју и земље у транзицији, мотивисан је потребом за свјежим капиталом, без чије активне употребе није могуће покренути развојни процес. Треба имати у виду да страни капитал може покренути развој, али на дугу стазу развој мора бити ослоњен на домаћу

штедњу и инвестиције, јер је страни капитал дуг који треба враћати. Страни капитал, ако се правилно инвестира, позитивно утиче на основне економске показатеље: привредни раст, запосленост, инфлацију и платни биланс (Унковић, 2010, стр. 127-141).

Стране портфолио инвестиције

Портфолио инвестиције представљају улагања капитала посредством разних врста хартија од вриједности. Типичан примјер портфолио инвестиција јесте емитовање и пласман обвезница. Да би се прикупила средства за одређене потребе, државне институције, банке и предузећа емитују обвезнице, које пласирају на финансијском тржишту (Јовановић Гавриловић 2008, 177-178).

Јављају се у два основна облика: традиционални вид портфолио инвестиција, односно улагање у обвезнице, бонове и хартије од вриједности које издаје иностранна влада, или друге институције па чак и предузећа и други вид портфолио инвестиција који је јако сличан директним инвестицијама, јер је ријеч о улагању капитала у страна предузећа.

Основне разлике између портфолио и директних инвестиција су што портфолио инвеститор може одустати од своје инвестиције када уочи ризик за свој улог, те што оне не захтијевају физичко присуство страног инвеститора у земљи домаћина. Насупрот томе стране директне инвестиције подразумијевају опрему високе вриједности и страни инвеститор употребљава економске ресурсе државе поријекла. Као најважнија разлика наводи се право контроле. Код портфолио инвестиција улог не обезбјеђује право контроле и управљања субјектом у који је инвестирано, док стране директне инвестиције пружају то право.

Стране директне инвестиције

Стране директне инвестиције представљају кључни покретач међународних економских интеграција. Уз адекватан оквир економске политике, стране директне инвестиције могу обезбиједити финансијску стабилност, привредни раст и уопште просперитет једног друштва.

У литератури постоје бројне дефиниције страних директних инвестиција. „Стране директне инвестиције, по Киндлебергеру, представљају директно инвестирање у предузеће у иностранству у циљу постизања трајне контроле над производњом, трговином и финансијама предузећа у које се улаже“ (Јовановић Гавриловић 2004, 100). „Стране директне инвестиције (foreign direct investments) су дефинисане као инвестиције које укључују дугорочне односе и одражавају трајне интересе и контролу фирме – резидента једне земље (инвеститора стране директне инвестиције или матичног предузећа) у предузећу које је резидент друге земље“ (Козомара, 2001, стр. 29).

Веза између страних директних инвестиција и раста је и даље предмет интензивне расправе међу економистима. Присталице страних директних инвестиција истичу да оне не само да директно доприносе расту капитала државе домаћина него и доводе до преноса технологије и знања које у великој мјери могу помоћи у смањивању јаза између богатих и сиромашних земаља. Са друге стране постоје економисти који тврде да стране директне инвестиције не убрзавају раст.

Врсте страних директних инвестиција

Грин-филд (green-field) инвестиције подразумијевају улагања у изградњу и отварање потпуно нове врсте бизниса, који до тада није постојао на означеном тржишту или тржишном подручју (Ракита, 2006). Ове инвестиције се реализују на земљишту без плаћене инфраструктуре, те фирма мора да изгради потпуно нове објекте и постројења на циљном тржишту и договореној локацији у страниој земљи. Сама ријеч зелено је такође синоним за нешто ново, при чему се може алудирати на нове грађевинске пројекте предузећа. Те фирме су углавном мултинационалне корпорације које започињу нови подухват од самог почетка, посебно у областима у којима нема већ постојећих објеката.

Постоје одређене претпоставке које морају бити испуњене за овакву врсту инвестиција, а то су: да фирма мора посједовати способност и ресурсе за самосталну изградњу нове фабрике, мора познавати локално тржиште и мора постојати одређена државна регулатива која ће бити стимулативна за зелене инвестиције.

Браун-филд (brown-field) инвестиције подразумевају куповину већ постојећих предузећа, те преузимање дјелимичне или потпуне контроле над њима, а све са циљем ефикаснијег вођења. Фирме могу овај приступ сматрати одличном уштедом времена и новца, јер нема потребе да пролазе кроз кораке изградње потпуно новог објекта. Фирме посматрају доступне објекте у земљи домаћина које ће бити компатибилне са њиховим пословним моделима и/или производним процесима.

Са друге стране браун-филд инвестиције могу довести и до покајања купца, јер је јако тешко да фирма нађе објекат са врстом капиталне опреме и технологије која ће у потпуности одговарати њихових потребама.

Аквизиција подразумева припајање постојећег бизниса у иностранству његовом куповином (Ракита, 2006). Оно најчешће наставља своје тржишно дјеловање са постојећим, проширеним или промијењеним идентитетом. Аквизицијом једна фирма купује већину или све акције друге фирме да би стекла контролу над том компанијом. Куповином више од 50% акција циљне фирме, стипендијом се пружа могућност да доноси одлуке о новостеченој имовини без одобрења акционара даје фирме. Јасно је да аквизиције у глобалној ери савременог бизниса добијају све већи значај.

Аквизиције за разлику од других модела страних директних инвестиција омогућавају брзо и лако прибављање нових капацитета, могућност остварења економије обима у набавци и финансијама те подразумевају мања улагања него код на примјер грин-филд инвестиција.

Заједничка улагања (joint venture) представљају пословни ентитет створен од стране двије или више страна, а који се одликује заједничким власништвом, заједничким приносима и ризицима, те заједничким управљањем. Фирме се одређују за овакву врсту инвестиције из неколико разлога: ради лакшег приступа новом тржишту, ради постизања економије обима комбиновањем имовине и операција, због подјеле ризика код великих инвестиција или пројеката, те ради приступа новим вјештинама и могућностима.

Позитивни и негативни ефекти страних директних инвестиција по земљу домаћина

Стране директне инвестиције највише долазе до изражаја у периоду свјетске економске кризе. Оне се истичу као један од главних покретача привредног развоја, поготово земаља у развоју и земаља у транзицији. Ове земље се суочавају са несташицом капитала, а управо се он сматра главним генератором економског просперитета. Стране директне инвестиције подразумевају трансфер технологија у земљу домаћина, што критичари често осуђују због стварања технолошке зависности домаће економије од иностранства.

Ове инвестиције, за разлику од зајмовног капитала, не захтијевају враћање главнице и камате, а доводе до раста бруто домаћег производа, побољшања платног биланса, те стабилизације инфлације. Осим тога, могу довести до смањења стопе незапослености и повећања расположивог дохотка становништва. Прилив страног капитала доводи до раста и убрзања структурних реформи, побољшања екстерне финансијске ситуације земље, повећања девизних резерви и добијања повољнијег кредитног рејтинга.

Са друге стране налазе се и она друга мишљења, која најприје истичу негативне ефекте ангажмана страних инвеститора у домаћој привреди, везане за раст трговинског дефицита, заобилажење пореских обавеза, репатријацију профита те негативан утицај на локане конкуренте. Као један од аргумената против прилива страних директних инвестиција наводи се и бескрупулозна експлоатација радне снаге. Велике фирме, нарочито транснационалне корпорације се одлучују за обављање дјелатности и пласирање капитала у државе са најнижим надницама у којима се или не примјењује радно право или није у довољној мјери уређено.

„Под утицајем страног капитала, нарочито када су у питању директне инвестиције, привреда се развија према потребама и интересима странаца, а не води се рачуна о националним циљевима економског и друштвеног развоја“ (Јовановић Гавриловић, 2004, стр. 161). Најрадикалнији критичари наводе да стране директне инвестиције чак угрожавају суверенитет државе, с обзиром да нерезиденти располажу неким значајним информацијама које могу бити (зло)употријебљене.

Страни капитал свакако има веома важну улогу за унапријеђење економског раста. Међутим, креатори економске политике морају бити свјесни да „прекомјерни издаци у области јавне потрошње могу спријечити остваривање позитивних ефеката страних директних инвестиција.“ (Ле Манх и Теруказу, 2005,стр. 45).

СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИВЕСТИЦИЈЕ У БОСНИ И ХЕРЦЕГОВИНИ

Искуства страних инвеститора потврђују да је Босна и Херцеговина повољна дестинација за страна улагања, те да треба бити оптимистичан у погледу прилива страних директних улагања у будућности.

На основу података објављених у оквиру „Global Location Trends Facts & Figures report“ за 2019. годину, БиХ се налази на шестој позицији у свијету по основу броја креираних радних мјеста у оквиру DSU пројекта на један милион становника, а трећој позицији према улагањима усмјереним на извоз.

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

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

Према подацима Централне банке Босне и Херцеговине стране директне инвестиције у 2019. години (без посљедњег квартала) су износиле 863,1 милиона КМ, што представља повећање од 10.17% у односу на 2018.годину.

У периоду од 2004. до 2019. године највећи износ страних директних инвестиција остварен је у 2007. години у износу од 2.599,8 милиона КМ, захваљујући прије свега приватизацији великих предузећа. И највећи раст страних директних инвестиција у свијету је забиљежен у истој години. Након 2007. године долази до појаве свјетске економске кризе, која посљедично доводи до пада страних директних инвестиција како у свијету и земљама региона, тако и у Босни и Херцеговини. У 2008. години стране директне инвестиције износе 1.337,5 милиона КМ, што представља пад од 47.74% у односу на 2008.годину. Међутим, овај прилив се сматра задовољавајућим јер је реализован без значајније приватизације и са

позитивном структуром (улагање у производни сектор и високо учешће грин-филд инвестиција).

У 2014. години износ страних директних инвестиција износи 811,1 милиона КМ, односно повећање од чак 99,23% у односу на 2013. годину. У 2015. години долази до смањења страних улагања за 21,47%, доводећи их на ниво од 636,9 милиона КМ. Стране директне инвестиције су у 2016. износиле 618,4 милиона КМ, што представља мали пад од 2,9% у поређењу са 2015. годином. Већ у 2017. години прекида се овај негативни тренд и долази до повећања страних улагања за 26,22% доводећи их на ниво од 780,6 милиона КМ. Тај тренд се наставља и у 2018. години са повећањем од 0,33%.

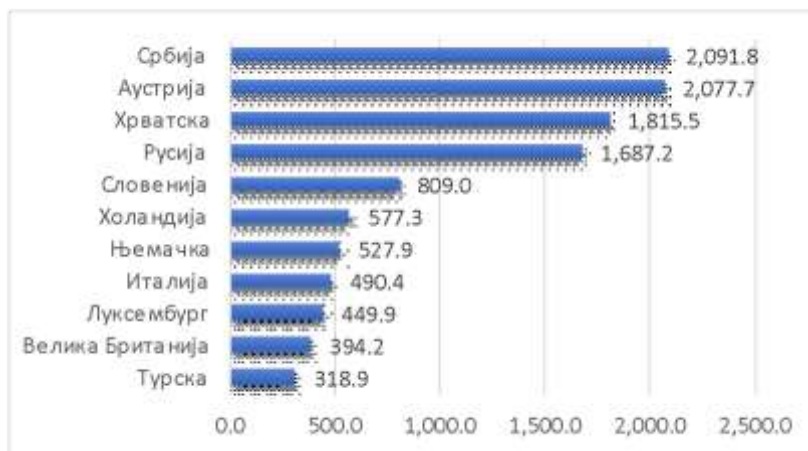


График 1. Преглед најзначајнијих земаља улагача у БиХ у периоду од јануара 2004. до октобра 2019. године (Калкулација аутора према подацима Централне банке Босне и Херцеговине)

Као што се види из презентованих података, земља из које долази највећи број страних директних инвестиција је Србија. Укупан износ СДИ у периоду од 2004. до 2019. године износи 2.091,8 милиона КМ. Одмах иза Србије налази се Аустрија са 2.077,7 милиона КМ, затим Хрватска са 1.815,5 милиона КМ и Русија са 1.687,2 КМ. На петој позицији налази се Словенија са 809, на шестој Холандија са 577,3 милиона КМ, док су Њемачка и Италија на седмој, односно осмој позицији са 527,9 и 490,4 милиона КМ респективно. Највећа улагања су остварена у сљедећим дјелатностима: финансијска услужна дјелатност осим осигурања и пензионих фондова, трговина на велико, осим трговине моторним возилима и мотоциклима, пословање некретнинама, трговина на мало, осим трговине моторним возилима и мотоциклима, производња и снабдијевање електричном енергијом, гасом, паром и климатизација, производња кокса и рафинисаних нафтних производа, те производња хемикалија и хемијских производа.

ИСПИТИВАЊЕ УТИЦАЈА СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА БРУТО ДОМАЊИ ПРОИЗВОД БИХ

Из претходне анализе се види да стране директне инвестиције представљају значајан генератор раста и развоја у једној економији. Да би се испитао јасан утицај који оне имају на развој Босне и Херцеговине, за примјер се узима њихова корелација са бруто домаћим производом дате земље. Као методолошко средство кориштен је вишеструки линеарни регресиони модел са пет објашњавајућих варијабли, а то су: стране директне инвестиције, финална потрошња домаћинства, финална потрошња владе, бруто инвестиције и извоз.

Као нулта хипотеза узима се претпоставка да између вриједности независно промјенљиве и одговарајућих вриједности зависно промјенљиве постоји веза, односно да стране директне инвестиције имају статистички значајан утицај на бруто домаћи производ.

Алтернативна хипотеза је да стране директне инвестиције немају статистички значајан утицај на бруто домаћи производ.

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

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

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

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

Коефицијент детерминације (R^2)	0.997143
Кориговани коефицијент детерминације	0.995714
F - Статистика	697.9614
Вјероватноћа (F - Статистика)	0.000000

На основу података презентованих у претходној табели, види се да вриједност коефицијента детерминације износи 0,997143, што значи да је 99.7143% варијација бруто домаћег производа објашњено варијацијама страних директних инвестиција, финалне потрошње владе, финалне потрошње домаћинства, бруто инвестиција и извоза. Такође се може уочити мала разлика између коефицијента детерминације и прилагођеног коефицијента детерминације (0.001429), што је једна од карактеристика доброг регресионог модела. Вриједност F параметра показује статистички значајан заједнички утицај свих независних варијабли на зависну варијаблу (бруто домаћи производ).

Испитивање нормалности дистрибуције резидуала је извршено примјеном Jarque-Bera-овог теста. Нулта хипотеза је да резидуали прате нормалну дистрибуцију, а алтернативна да резидуали не прате нормалну дистрибуцију. Добијени резултат је вјероватноћа од 0,389638 (већа од 0,05), што показује да су резидуали нормално дистрибуирани, односно прихвата се нулта и одбацује алтернативна хипотеза.

Постојање, односно непостојање аутокорељације је испитано кориштењем теста серијске аутокорељације. Нулта хипотеза гласи да резидуали нису корелирани, односно да нема

присуства аутокорељације. Алтернативна хипотеза је да постоји корелација резидуала, односно да постоји присуство аутокорељације. Добијени резултат од 0,2695, који је већи од 0,05, показује да у датом моделу нема аутокорељације односно прихвата се нулта и одбацује алтернативна хипотеза.

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

ЗАКЉУЧАК

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

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

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

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

Један од основних услова за привлачење страних директних инвестиција је политичка стабилност. Велики бирократски апарат, те велико присуство корупције представљају велике кочнице за привлачење ове врсте инвестиција у Босну и Херцеговину. Неопходно је извршити одређене реформе у макроекономској сфери и пословном окружењу како би се што више стимулисали позитивни ефекти страних директних инвестиција, а умањили или неутралисали они негативни. Треба радити на томе да држава постане довољно атрактивна за привлачење иностраног капитала, што није нимало лак и једноставан задатак.

ЛИТЕРАТУРА

- Агенција за статистику БиХ. (2006). Бруто додана вриједност и бруто домаћи производ за БиХ, текуће цијене. Преузето 09.18.2020. са http://www.bhas.ba/saopstenja/GDP_2004_2005.pdf
- Агенција за статистику БиХ. (2013). Бруто домаћи производ за Босну и Херцеговину 2012. Преузето 09.18.2020. са http://www.bhas.ba/saopstenja/2013/GDP_Doh_sr.pdf
- Агенција за статистику БиХ. (2014). Бруто домаћи производ за Босну и Херцеговину 2013. Преузето 09.18.2020. са http://www.bhas.ba/saopstenja/2014/GDP_13-dohodovni.pdf

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

IMPACT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS ON THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF BOSNIA AND HERZEGOVINA

Jelena Unković

University of East Sarajevo, Faculty of Economics Pale, Alekse Šantića 3, 71 240 Pale, Bosnia and Herzegovina, jelenau510@gmail.com

ABSTRACT

Foreign direct investments represent a very important part of the economic growth of any economy, especially developing countries. They have several positive effects, such as reduction in unemployment, an increase in disposable income, an improvement in the country's external financial position, and a more favorable credit rating. The paper points out the concept of the international capital movements, it presents the differences between portfolio and foreign direct investments and shows their positive and negative sides. A comparative analysis was performed by observing and comparing movement of foreign direct investments in Bosnia and Herzegovina in the period from 2004. to 2019. The initial hypothesis of the paper is the assumption that foreign direct investments have statistically significant impact on the economic development of Bosnia and Herzegovina. This has been proved by applying a multiple linear regression model in the empirical research part.

Keywords: foreign direct investments, economic development, gross domestic product.