

**Pregledni rad**

UDK 339.727.22:338.22(497.6)

DOI 10.7251/SVR2522043K

## **UTICAJ MEĐUNARODNOG KAPITALA NA PRIVREDNU AKTIVNOST BOSNE I HERCEGOVINE**

**Đuro Krčić<sup>1</sup>**

**Kristina Kuzmanović<sup>2</sup>**

**Apstrakt:** Osnovni zadatak međunarodnog kretanja kapitala u svim oblicima, posebno u obliku kreditnih zaduženja kod međunarodnih monetarnih i finansijskih institucija, kao i direktnih stranih ulaganja u privredu svake zemlje, pa tako i Bosne i Hercegovine, trebalo bi pozitivno da djeluje na ekonomska kretanja, pospješuje privredni rast i kvalitetniji život ljudi koji u njoj žive. Na početku tranzicionog perioda kreditno tržište u ovoj zemlji je bilo izuzetno neaktivno, a bilanse banaka u predtranzicionom periodu karakterisali su loši i nenaplativi krediti, odobreni javnim i društvenim preduzećima. Dolazak međunarodnog kapitala, kroz zaduživanje u inostranstvu, trebalo je da povećava akumulaciju privrede, s tim što je veoma važno i ključna stvar kako i u koje svrhe se ova sredstva koriste. Porast kreditne aktivnosti rezultirao je povećanjem agregatne tražnje, odnosno potrošačkim ili investicionim bumom. Ukoliko je kreditni rast posljedica potrebe obezbjeđenja sredstava za finansiranje investicija i obrtnog kapitala, ovaj rast nije rizičan. Rezultati u prvim godinama tranzicije, poslije tog perioda i danas, pokazali su pozitivna makroekonomska kretanja u pogledu rasta bruto domaćeg proizvoda (BDP), postepenog smanjenja visoke stope inflacije, rasta zaposlenosti (istovremeno smanjenje stope nezaposlenosti), povećanje dohotka domaće radne snage, povećanje poreskih prihoda, pozitivan uticaj na platni bilans kao i transfer novih tehnologija.

**Ključne riječi:** *međunarodni kapital, zaduženje, SDI, rast, razvoj.*

### **UVOD**

Privreda Bosne i Hercegovine, od perioda osamostaljenja, suočila se sa mnogobrojnim problemima i izazovima. Ratna dešavanja i u velikoj mjeri uništeni privredna infrastruktura, predstavljali su najveću poteškoću u obnavljanju privrednih aktivnosti. Takođe, promjena državnog sistema,

---

<sup>1</sup> JU Srednjoškolski centar "Nikola Tesla" Kotor Varoš.

<sup>2</sup> Nezavisni univerzitet Banja Luka.

odnosno tranzicija sa netržišnog na tržišni model privređivanja, usporila je očekivani ekonomski rast. U poslijeratnom periodu kao glavni prioriteti se postavljaju ponovna izgradnja porušene infrastrukture i uvođenje tržišnih reformi u njenu dotadašnju plansku ekonomiju. BiH je imala izgrađenu vojnu industriju, što je rezultiralo velikim učešćem vojnih preduzeća u njenoj ekonomiji, a sa druge strane, bilo je vrlo malo tržišno stabilnih preduzeća. Iako je poljoprivreda bila gotovo isključivo u privatnom vlasništvu, farme su bile male i neperspektabilne, a Bosna i Hercegovina je tradicionalno bila uvoznik hrane. Industrija je ostala sa prekobrojnomo zaposlenom radnom snagom, što je naslijeđe iz socijalističke ekonomske strukture bivše Jugoslavije.

Rat u Bosni i Hercegovini prouzrokovao je da nivo proizvodnje padne 80% za tri ratne godine, a nezaposlenost poraste. Nakon okončanja ratnih dejstava, bruto društveni proizvod u periodu od 1996. - 1999. rastao je po neuobičajeno visokim stopama zbog izuzetno niske polazne baze, ali je stopa rasta u periodu 2000. - 2002. smanjena. Djelimična stagnacija rasta društvenog proizvoda desila se između 2003. i 2005. godine. Sveobuhvatne državne statistike su dosta ograničene i ne prikazuju veliki dio aktivnosti na crnom tržištu. Bosna i Hercegovina je zemlja sa izuzetnim privrednim potencijalima i respektabilnim proizvodnim kapacitetima, koji, ako bi se pravilno i domaćinski iskorištavali, mogli biti odlična podloga za kvalitetan život njenih građana.

Zbog sveukupne situacije i vrlo lošeg stanja privrede Bosne i Hercegovine hitno su bila potrebna finansijska sredstva međunarodnih organizacija u vidu pomoći ili kreditnih zaduženja. Takođe, razorena privreda ove zemlje je kao žedan kišu čekala strana ulaganja i dolazak velikih svjetskih kompanija na ovo područje, da bi se ekonomija digla iz pepela. Potencijal u vidu zemljišta, šuma, rijeka, jezera i rudnih bogatstava je postojao, ali mu je bio potreban zamajac iz inostranstva (Čenić-Jotanović, 2005).

Zaduženje kod međunarodnih finansijskih institucija je raslo iz godine u godinu, ali je praćeno rastom BDP-a, rastom plata, smanjenjem stope nezaposlenosti i drugim parametrima koji su ukazivali da se ekonomija oporavlja. Prirodni i drugi resursi su počeli da se koriste i privreda se postepeno oporavljala. Ne tempom kojim je trebala, ali se lagano kretala u pozitivnom smjeru i pored raznih problema sa kojim se suočavala. Svi potencijali su stavljeni u funkciju, neki u većem, a neki u manjem obimu.

Postoji velika mogućnost upotrebe međunarodnog finansijskog potencijala s obzirom na trend rasta proizvodnje električne energije iz obnovljivih izvora. Energija vjetrova se još uvijek nedovoljno koristi

u energetske svrhe, iako postoje projekti čija se realizacija očekuje u narednom periodu. Prema preliminarnim analizama, postoje značajni potencijali korišćenja sunčeve energije na cijelom prostoru, posebno u Hercegovini. Sadašnje korištenje solarne energije je vrlo skromno i ograničeno je na upotrebu solarnih kolektora na manjem broju domaćinstava. Međutim, proizvodnja električne energije pomoću sunčeve energije zahtijeva solarne sisteme, koji spadaju u naskuplje energetske tehnologije.

Funkcionisanje Bosne i Hercegovine uopšteno, a posebno njenih institucija, utiče na mnoge specifičnosti kada je ova zemlja u pitanju. Dejtonski mirovni sporazum iz 1995. godine, koji je okončao rat u BiH i omogućio stabilnost zemlje, stvorio je izuzetno kompleksnu institucionalnu strukturu i veoma složen aparat za donošenje odluka. Kao rezultat toga, mnoge slabosti, koje su zajedničke drugim nerazvijenim zemljama su se umnožile u BiH, što čini poslovanje i privredu ove zemlje posebno zahtjevnim. Zato će dalji naredak i približavanja Evropskoj uniji biti teško postići. Federacija BiH, kao jedan od dva dijela ove specifične zemlje, je posebo komplikovan sistem u kojem egzistira čak deset kantona od kojih svi imaju svoje vlade, ministarstva, parlamente i sve druge institucije koje posjeduje i svaka država. Zbog toga, ova zemlja nije previše interesantna dolasku stranog finansijskog kapitala, ulaganjima i privlačenju investicija. Globalna kriza i nestabilna politička situacija su dodatno negativno uticali na ekonomiju Bosne i Hercegovine u poslednjoj deceniji te doprinijeli ekonomskoj slabosti zemlje.

Slaba domaća potražnja, nepovoljno spoljno okruženje, male plate, loš ekonomski ambijent i politički zastoj, idalje suzbijaju napredak privrede oba entiteta ove zemlje. Visoka stopa nezaposlenosti, trenutno gotovo 20%, također ograničava potrošnju. U isto vrijeme, slabiji rast u evrozoni, negativno utiče na izvozne aktivnosti Bosne i Hercegovine i na priliv međunarodnog finansijskog potencijala. Bosna i Hercegovina ima značajne ekonomske potencijale u nizu sektora, ali je uspješno ostvarivanje tih potencijala bilo usporeno složenim političkim okvirom i nedostatkom spremnosti da se provedu duboke strukturne reforme. Zbog toga je napredovanje zemlje zaustavljeno već dugi niz godina, i ona zaostaje za drugim zemljama u jugoistočnoj Evropi prema većini indikatora reformi i poslovnog okruženja.

Sveobuhvatan program privatizacije koji se dogodio u predhodne dvije decenije nije dao očekivane rezultate. Kao i u drugim zemljama u regionu, put Bosne i Hercegovine ka održivom rastu i razvoju zahtijeva mnogo veći fokus na jačanju poslovnog okruženja za razvoj privatnog

sektora, jačanje veza između entiteta i sa susjednim zemljama, efikasnije privlačenje stranih direktnih investicija, dovođenje multinacionalnih kompanija i veću eksploataciju prirodnih resursa zemlje.

## ANALIZA UTICAJA MEĐUNARODNOG KAPITALA NA PRIVREDU BOSNE I HERCEGOVINE

Krajem devedesetih godina, kada je ekonomija bila je pogođena ogromnim ratnim razaranja, infrastruktura, privreda i mnoštvo drugih pokazatelja bili su u potpunosti uništeni. Prvenstveno, nakon okončanja ratnih dešavanja, bilo je vrlo bitno obnoviti infrastrukturu, a poslije toga i privredu. Značajnu ulogu u pomoći ovoj zemlji imala je Evropska unija svojim investicijama i paketima pomoći, kao i finansijaka sredstva raznih međunarodnih organizacija. Neke od ključnih događaja između Bosne i Hercegovine i Evropske unije jesu: korišćenje autonomnih trgovinskih povlastica, stručne pomoć u području administracije i politike, proces stabilizacije i pridruživanja, bescarinski pristup proizvoda iz BiH u EU, dijalog u pogledu pravosuđa i ostali.

Evropska unija i ostale međunarodne organizacije koje su najveći donatori u Bosni i Hercegovini sa više od 3.2 milijardi evra uloženi u periodu između 1991. i 2013. godine, obuhvatajući aktivnosti od poslijeratne obnove do vladavine prava, reforme javne uprave, socijalnog i ekonomskog razvoja, deminiranja i uništavanja municije, zaštite okoliša, poljoprivrede, civilnog društva, prekogranične saradnje, i dr., Evropska unija nastavlja pružati pomoć i danas.

Cilj ove finansijske i tehničke pomoći, ranije kroz programe kao što su Phare i Obnova, a sada putem IPA-e i EIDHR-a, je da se Bosni i Hercegovini pomogne u sprovođenju ključnih reformi, koje su od krucijalne važnosti, kako za proces evropskih integracije, tako i za sveukupnu dobrobit i kvalitet života njenih građana.

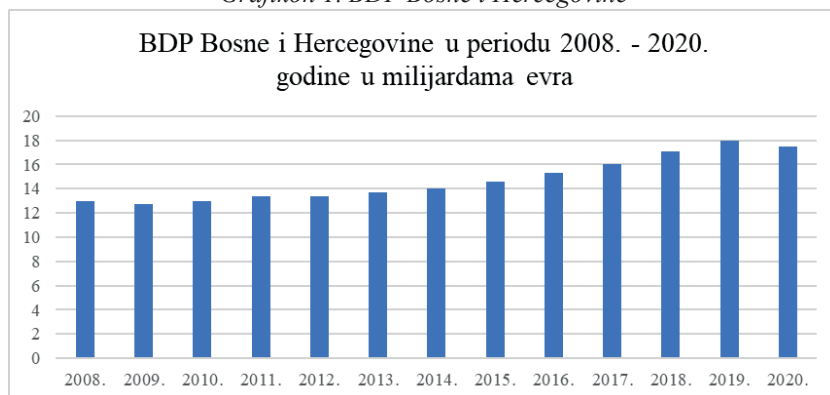
*Tabela 1. Osnovni ekonomski pokazatelji BiH*

Pokazatelji	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nominal. BDP (mlrd EUR)	13.0	12.7	13.0	13.4	13.4	13.7	14.0	14.6	15.3	16.0	17.1	18.0	17.5
BDP po glavi stan. (EUR)	3680	3580	3660	3790	3790	3870	3960	4150	4350	4570	4890	5160	5030
Realna st. rasta BDP-a (%)	5.4	-3.0	0.9	1.0	-0.8	2.4	1.2	3.1	3.1	3.1	3.6	2.7	-3.2

St. rasta indus. proizvod. (%)	9.2	-3.3	1.6	5.6	-5.2	6.7	0.1	2.6	4.3	3.1	1.6	-5.5	-6.2
Prosječne neto plate (EUR)	385	404	408	417	422	423	424	424	428	435	449	471	489
Godišnja stopa inflacije (%)	7.4	-0.4	2.1	3.7	2.1	-0.1	-0.9	-1.0	-1.1	1.3	1.4	0.6	1.0
Godišnja stopa nezaposl. (%)	23.4	24.1	27.2	27.6	28.0	27.5	27.5	27.7	25.4	20.5	18.4	15.7	15.9
Deviz. rezerve (miliona EUR)	3,21	3,17	3,30	3,28	3,32	3,61	4,00	4,40	4,87	5,39	5,9	6,44	7,09
Pokrive. uvoza izvozom (%)	41.2	44.8	52.1	53.0	51.5	55.2	53.6	56.7	58.3	61.0	61.8	58.9	62.3
Direktna strana ulaga. (mil.EUR)	684	180	307	357	307	208	415	326	316	436	493	305	347
Učešće SDI u BDP-u (%)	5.3	1.4	2.4	2.7	2.3	1.5	3.0	2.2	2.0	2.7	2.9	1.7	2.0
Depoziti stanov. u KB (mil.EUR)	2,63	2,79	3,25	3,60	3,91	4,27	4,62	5,04	5,45	5,76	6,21	6,77	7,036
Broj stanovnika u milionima	3.5	3.54	3.54	3.54	3.54	3.53	3.53	3.52	3.51	3.50	3.50	3.49	3.48

Izvor: Centralna banka BiH i Agencija za statistiku BiH

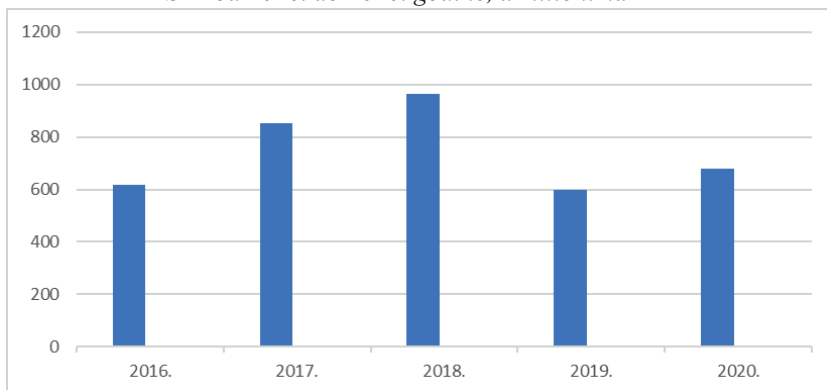
Grafikon 1. BDP Bosne i Hercegovine



Izvor: Agencija za statistiku BiH

Na osnovu ovih pokazatelja, vidljivo je da je u zadnjih trinaest godina BDP imao blagi trend rasta, i kretao se od 13 mlrd evra u 2008. godini do 17,5 mlrd evra u 2020. Jasno je da je u posmatranom periodu Bosna i Hercegovina imala najveći BDP u 2019. godini (18 mlrd evra), a najniži u 2009. kada je iznosio 12,7 mlrd evra. Vrlo slična situacija je i kada je u pitanju BDP po glavi stanovnika.

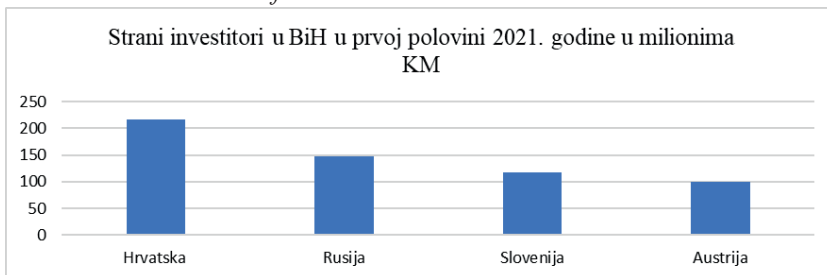
Grafikon 2. Pregled godišnjih iznosa u okviru tokova SDI od 2016. do 2020. godine, u milionima KM



Izvor: Centralna banka BiH, tokovi DSI, oktobar 2021. godine

Na osnovu Grafikona 2. može se uočiti da je, u posmatranom periodu, najveći iznos stranih direktnih ulaganja bio u 2018. godini (blizu milijarde konvertibilnih maraka), najmanji u 2019. i na početku periodu u 2016. godini kada je iznosio nešto više od 600 miliona KM. U 2020. iznos stranih ulaganja imao je trend rasta u odnosu na prethodnu godinu.

Grafikon 3. Strani investitori u BiH



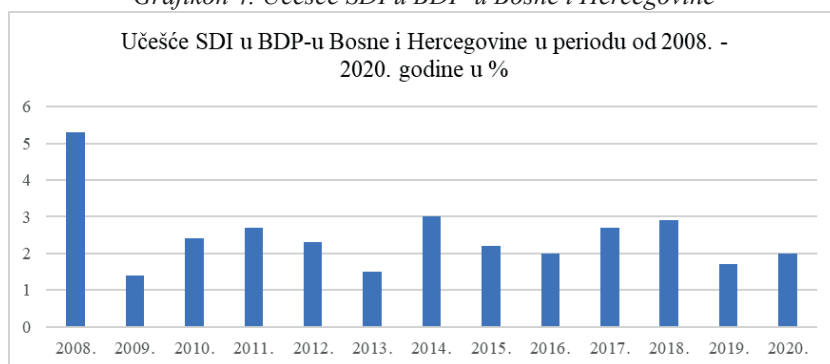
Izvor: Agencija za statistiku BiH

U prvih šest mjeseci 2021. godine, zemlje sa najvećim registrovanim iznosom kapitala u BiH su: Hrvatska (216.3 miliona KM), Rusija (148 miliona KM), Slovenija (116.8 miliona KM) i Austrija (100.4 miliona KM).

Djelatnosti u okviru kojih je registrovano najviše DSI u BiH, za prvih šest mjeseci 2021. godine su: finansijske uslužne djelatnosti, osim osiguranja i penzijskih fondova (182.2 miliona KM), trgovina na malo, osim trgovine motornim vozilima i motociklima (175.3 miliona KM), proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda (148.6 miliona KM).

Svjedočenja ili uspješne priče stranih ulagača, potvrđuje da je BiH povoljna destinacija za strana ulaganja, te da treba biti optimističan u pogledu priliva DSI u narednom periodu. Očekivana povećanja nivoa stranih ulaganja bazirana su na mogućnostima za ulaganje, privatizaciju strateških kompanija, izraženom interesu potencijalnih ulagača, kao i projektima koji su u fazi realizacije.

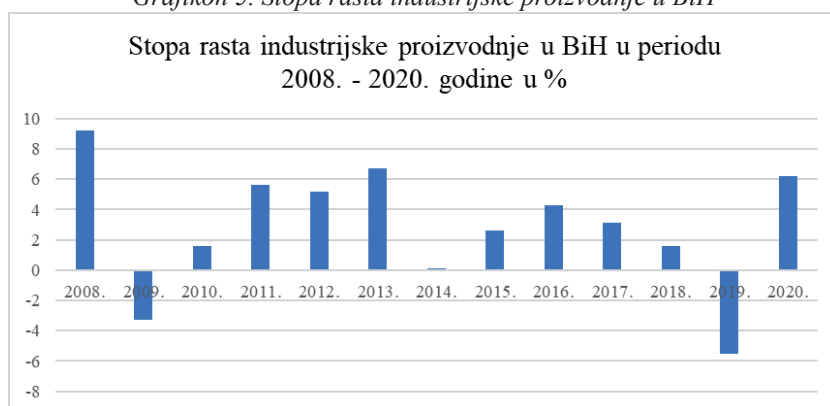
*Grafikon 4. Učešće SDI u BDP-u Bosne i Hercegovine*



Izvor: Agencija za statistiku BiH

Iz Grafikona 4. vidimo da je procentualno učešće stranih direktnih ulaganja u BDP-u, u Bosni i Hercegovini u posmatranom periodu bilo ujednačeno ako se izuzme početak perioda (2008.godina) kada je iznosilo 5,3%. Naredne godine dolazi do pada (1,4%), a poslije toga je uglavnom bio ujednačen procenat stranih investicija u BDP-u Bosne i Hercegovine.

*Grafikon 5. Stopa rasta industrijske proizvodnje u BiH*

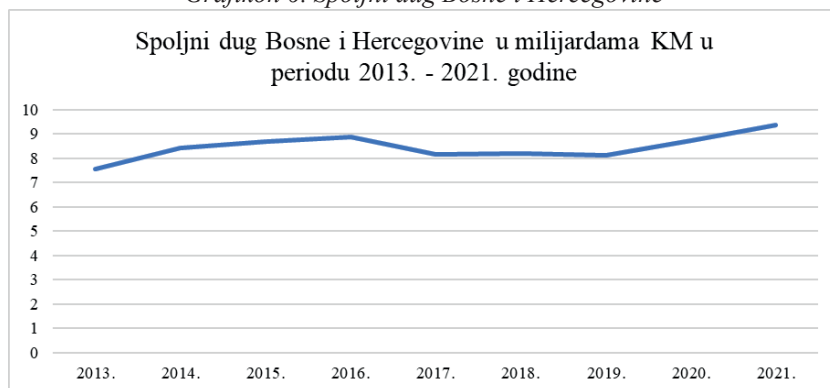


Izvor: Agencija za statistiku BiH

Na osnovu podataka iz Grafikona 5. uočljivo je da rast industrijske proizvodnje u posmatranom periodu nije ujednačen. Na osnovu podataka koji su predstavljeni, lako se uočava da je na početku posmatranog perioda (2008. godine) zabilježen najveći rast industrijske proizvodnje. Godinu dana poslije došlo je do pada od 3,3%, da bi u naredne tri godine taj procenat rastao. Godine 2014. on je bio 0,1%, da bi došlo do rasta u naredne dvije godine. Poslije 2016. godine, industrijska proizvodnja konstantno pada i u 2019. dostiže pad od skoro 6%.

Javni dug Bosne i Hercegovine, zaključno sa decembrom 2021. godine, dostigao je iznos od preko 13 milijardi konvertibilnih maraka (6,8 milijardi evra). Brojke su zabrinjavajuće i pokazuju da duguju svi, država, entiteti, kantoni, opštine. Stanje javne zaduženosti Bosne i Hercegovine na kraju prošle godine iznosi nešto više od 13 milijardi KM, od čega je spoljni dug 9.516,11 miliona konvertibilnih maraka ili 73,15 posto, dok je unutrašnji dug 3.506,61 miliona konvertibilnih maraka ili 22,85 posto ukupne javne zaduženosti. U odnosu na 31. decembar prethodne 2020. godine, javni dug se povećao za 629,74 miliona konvertibilnih maraka ili 5,16 posto, s tim da se spoljni dug povećao za 617,85 miliona konvertibilnih maraka ili 7,10 posto, a unutrašnji dug za 0,34 posto ili 11,89 miliona konvertibilnih maraka.

*Grafikon 6. Spoljni dug Bosne i Hercegovine*



Izvor: CB BiH

U ukupnom stanju javne zaduženosti Republika Srpska učestvuje sa 49,82 posto i duguje 6.388,53 miliona konvertibilnih maraka, Federacija BiH sa 49,29 posto ili 6.319,98 miliona konvertibilnih maraka, institucije države sa 0,50 posto i dužne su 64,63 miliona konvertibilnih maraka, a Distrikt Brčko BiH sa 0,39 posto, odnosno 49,58 miliona konvertibilnih

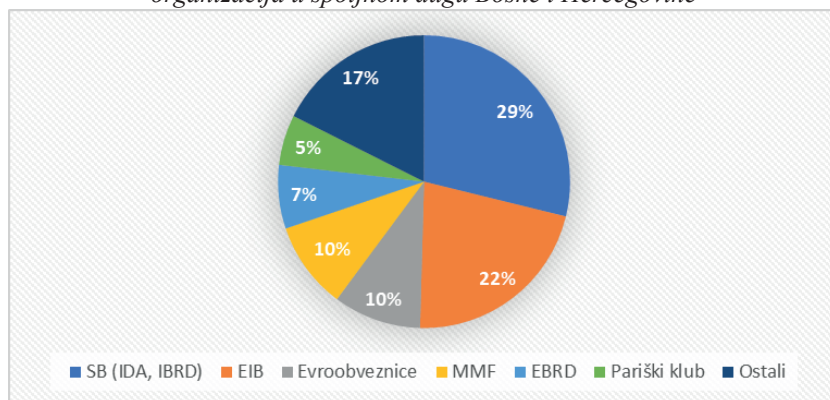


maraka. Ono što nije dobro jeste, da po podacima Ministarstva finansija i trezora BiH, RS duguje više od Federacije BiH po glavi stanovnika.

Unutrašnji dug BiH na kraju 2021. godine iznosio je 3.506,61 milion konvertibilnih maraka, i povećan je za 11,89 miliona konvertibilnih maraka ili 0,34 posto, u odnosu na stanje na dan 31. decembar 2020. godine. U ukupnom iznosu unutrašnje zaduženosti na dan 31.12.2021. godine, Federacija BiH učestvuje sa 33,90 posto i duguje 1.188,54 miliona konvertibilnih maraka, RS sa 66,06 posto koja se zadužila 2.316,58 miliona konvertibilnih maraka, te Distrikt Brčko BiH sa 0,04 posto, odnosno 1,39 miliona konvertibilnih maraka.

Kada je riječ i o spoljnom dugu Bosne i Hercegovine na dan 31.12.2021. on je iznosio 9.516,11 miliona KM, a isti obuhvata spoljni dug države u iznosu od 8.279,50 miliona KM, koji je alociran na Federaciju BiH u iznosu od 5.231,34 miliona konvertibilnih maraka, dug Republike Srpske iznosi 4.171,95 miliona KM, Brčko Distrikt BiH dužan je 48,19 miliona KM i institucije države Bosne i Hercegovine 64,63 miliona KM.

*Grafikon 7. Procentualno učešće međunarodnih finansijskih organizacija u spoljnom dugu Bosne i Hercegovine*



Izvor: Agencija za statistiku BiH

U stanju spoljnog duga Bosne i Hercegovine najveće učešće imaju Svjetska banka (IDA i IBRD) sa 29,11 %, Evropska investiciona banka sa 21,84 %, Evroobveznice RS-a sa 9,83 %, Međunarodni monetarni fond sa 9,74 %, Evropska banka za obnovu i razvoj sa 7,09 %, Pariški klub sa 5,61 %, a što predstavlja 83,22 posto ukupnog stanja spoljnog duga.

Servis spoljnog duga Bosne i Hercegovine u prvoj polovini 2021. godine iznosio je 402,48 miliona KM, od čega se na glavnici odnosi 337,06 KM ili 83,75 %, a na kamatu 65,42 miliona konvertibilnih

maraka ili 16,25 posto. U ukupnom iznosu servisa vanjskog duga BiH, Federacija BiH učestvuje sa 65,70 posto, Republika Srpska sa 32,50 posto, dok institucije BiH i Distrikt Brčko BiH učestvuju sa 0,92 posto, odnosno 0,88 posto. Učešće javnog duga Bosne i Hercegovine u bruto društvenom proizvodu (BDP) iznosi 36,01 posto. U ukupnom stanju spoljne zaduženosti na dan 31.12.2021. po osnovu novih kredita, 53,69 posto odnosi se na kredite usmjerene za realizaciju infrastrukturnih projekata, 34,17 posto na kredite namijenjene javnom sektoru, dok je 12,14 posto angažovano za privredne djelatnosti.

U skladu sa gore iznesenim podacima, dug po glavi stanovnika u Republici Srpskoj trenutno iznosi 5.015,14 hiljada KM<sup>3</sup>, dok je u Federaciji Bosne i Hercegovine on znatno manji i iznosi 2.886,36 hiljada konvertibilnih maraka<sup>4</sup>.

Ukupno zaduženje republike Srpske iznosi oko 6 milijardi konvertibilnih maraka. Na kraju prošle godine (31.12.2021.) stanje javnog duga iznosilo je 5,088 mlrd KM, što predstavlja 41% BDP-a, dok je ukupan dug Republike Srpske 6,162 mlrd KM, odnosno 50,13% BDP-a.

Strukturu javnog duga Republike Srpske čine dug Republike Srpske u iznosu od 4,401 mlrd KM, dug jedinica lokalne samouprave u iznosu od 490 miliona KM, dug fondova socijalne zaštite u iznosu 194,81 milion KM, te dug javnih preduzeća i Investiciono razvojne banke Republike Srpske u iznosu od 1,074 mlrd KM.

Stanje ukupnog duga Republike Srpske na kraju 2021. godine u iznosu od 6.162,38 miliona KM, prema porijeklu duga, odnosi se na spoljni dug u iznosu od 4.167,52 miliona KM, od čega dug Republike Srpske iznosi 2.968,62 miliona KM, dug jedinica lokalne samouprave iznosi 124,53 miliona KM, dug javnih preduzeća i Investiciono razvojne banke iznosi 1.074,37 miliona KM, te unutrašnji dug u iznosu od 1.994,86 miliona KM, od čega dug Republike Srpske iznosi 1.434,28 miliona KM, dug jedinica lokalne samouprave iznosi 365,77 miliona KM, te dug fondova socijalne zaštite iznosi 194,81 milion KM.

U prošloj godini (2021.) je, po osnovu zaduženja i indirektnog zaduženja Republike Srpske, stvoreno obaveza u ukupnom iznosu od 862 miliona KM, od čega spoljnog zaduženja 804 miliona KM te unutrašnjeg zaduženja 58 miliona KM.

Blizu 690 miliona KM (687,06 miliona KM) čini zaduženje Republike Srpske za finansiranje budžetske potrošnje, odnosno po osnovu obveznica

3 Agencija za statistiku Republike Srpske

4 Agencija za statistiku Federacije BiH

emitovanih na međunarodnom tržištu, te kredita međunarodnih finansijskih institucija i drugih organizacija (najviše od Svjetske banke i Evropske komisije), 117 miliona KM je po osnovu investicionih projekata, od čega se na obaveze jedinica lokalne samouprave, javnih preduzeća i IRB-a, odnosno indirektan spoljni dug Republike Srpske odnosi 56 miliona KM.

Kada je riječ o unutrašnjem zaduženju od skoro 60 miliona KM u prošloj godini 45 miliona KM otpada na emisije obveznica javnom ponudom, te 13,57 miliona KM po osnovu verifikacije obaveza regulisanih Zakonom o unutrašnjem dugu Republike Srpske. Ukoliko se tom iznosu doda iznos od 115 miliona KM, po osnovu trezorskih zapisa koji su emitovani i dospjeli u istoj godini, unutrašnje zaduženje iznosi 173,75 miliona KM.

Treba napomenuti da se sva zaduženja servisiraju na vrijeme i po planu otplate anuiteta, i da je za servisiranje duga i indirektnog duga Republike Srpske u 2021. godini iz budžeta Republike Srpske izdvojeno 661,30 miliona KM.

### **Kreditni rejting Bosne i Hercegovine**

Jedna od najznačajnijih međunarodnih rejting agencija Standard and Poor's (S&P), potvrdila je trenutni kreditni rejting Bosni i Hercegovini (BiH), "B" sa stabilnim izgledima, potvrđeno je iz Centralne banke Bosne i Hercegovine. U obrazloženju analitičara agencije Standard and Poor's, navodi se kako su političke napetosti u BiH posljedica najave prestavnika vlasti Republike Srpske (RS) da se priprema za povlačenje iz nekoliko državnih institucija.

Analitičari očekuju smanjenje tenzija, te da će političke strukture ostati uglavnom nepromijenjene u Bosni i Hercegovini. Trajna neizvjesnost, prema njihovoj ocjeni, mogla bi negativno uticati na rast, koji bi u ovoj (2022.) godini iznosio 2,7 posto, dok je za 2021. godinu rast bio 6,7 posto. Pozitivna okolnost je da neto dug opšte vlade BiH ostaje nizak, ispod 30 % BDP-a, što daje prostor za djelovanje u fiskalnoj politici, čak i ako politički događaji budu uticali na međunarodni finansijski potencijal i kreditne linije međunarodnih finansijskih institucija.

Procjene su da se "stabilni izgledi" zasnivaju na balansu između negativnih rizika koji proizlaze iz složene i konfrontirajuće politike u BiH u sljedećih 12 mjeseci i s druge strane relativno jake ekonomske osnove, kao što su neto dug opšte vlade, poboljšanje spoljne pozicije i otpornost bankarskog sektora.

U izvještaju se navodi da je ekonomija BiH u 2021. godini imala koristi od snažnog izvoza, naročito prema Evropskoj uniji (EU), gdje je većina ključnih trgovinskih partnera BiH. Ostvaren je posebno dobar izvozni rezultat u oblasti mineralnih proizvoda, metala i drvoprerađivačkog sektora. Turizam se, takođe, oporavlja, pa je za devet mjeseci prošle godine dostigao nivo od oko 60 % u odnosu na period prije pandemije. Međutim, puni uticaj političkih događanja još nije u potpunosti vidljiv u podacima, budući da su se političke nesuglasice intenzivirale pred kraj 2021. godine. Rizik i dalje predstavlja pandemija koju je uzrokovao koronavirus.

U skladu sa cjenovnim trendovima u drugim zemljama, inflacija u BiH raste, te je prosječna inflacija u 2021. godini iznosila dva posto nakon deflacije od 1,6 posto u 2020. godini. Cijene hrane, energije i prevoza ključni su pokretači inflacije. U 2022. godini analitičari očekuju inflaciju od 4,2 posto, dijelom i zbog efekata koji će se prenijeti iz 2021. godine, a posebno i zbog situacije u Ukrajini. Ipak, dugoročno, ne očekuju veću inflaciju, te predviđaju da će indeks potrošačkih cijena (CPI) rasti umjereno od dva % do 2,5 % godišnje tokom narednog trogodišnjeg perioda.

Aranžman valutnog odbora (currency board) u BiH, prema ocjeni analitičara, predstavlja važno ekonomsko sidro. Postojeće Upravno vijeće je nastavilo s punim radom, te Standard and Poor's očekuje stabilno funkcionisanje Centralne banke u narednom periodu, bez obzira na trenutnu političku i globalnu situaciju.

I po indeksu percepcije korupcije u 2021. godini (a slična situacija je i u prethodnim godinama i decenijama), Bosna i Hercegovina spada među tri najgora zemlje u Evropi. Po ovom indeksu (Corruption Perception Index – CPI), za prošlu godinu Bosna i Hercegovina zauzela je treće najgora mjesto u Evropi sa ocjenom 35, na skali od 0 do 100, što je ukupno pozicionira na 110. mjesto od 180 zemalja, a lošiji rezultat imaju samo Ukrajina i Rusija. Ocjena je ista kao i prošle godine i najgora je u poslednjoj deceniji, jer BiH, za razliku od zemalja okruženja, nije ostvarila nikakav napredak na polju borbe protiv korupcije, prije svega zbog političke opstrukcije ključnih reformi.

Bosna i Hercegovina i Albanija sada su najlošije ocijenjene zemlje Zapadnog Balkana, jer su Kosovo i Sjeverna Makedonija ostvarile određeni napredak, prvenstveno zbog procesuiranja krupnih afera i visokih zvaničnika, što se u BiH gotovo nikako ne dešava zbog zarobljenog pravosudnog sistema. Najbolje pozicionirane zemlje globalno po Indeksu percepcije korupcije ponovo su Danska, Finska, Novi Zeland i ostale

zapadne zemlje s visokim stepenom demokratije. Začelje drže zemlje zahvaćene ratom, bezakonjem i diktaturom, a prošle godine to su bile Somalija, Sirija i Južni Sudan<sup>5</sup>.

U izvještaju objavljenom uz CPI, posebno je zabrinjavajuće da sve češće pojave kršenja ljudskih prava, slabljenje demokratije i jačanje autoritarnih režima dovodi do većeg stepena korupcije. U regionalnom izvještaju za Istočnu Evropu i Centralnu Aziju, BiH je posebno istaknuta kao jedna od zemalja koje ostvaruje loše rezultate, te se navode sve češći napadi na kritičare vlasti koja kontroliše medije, suzbijanje građanskih sloboda i opstruisanje reformi koje bi dovele do transparentnijeg finansiranja partija i poštenih izbora. Trenutna politička kriza koja produbljuje podjele, podgrijava sumnje u to koji su interesi i motivi ključnih protagonista, jer skreće pažnju javnosti sa kršenja ljudskih prava i blokira važne antikorupcijske reforme koje BiH treba da provede. Kriza ugrožava i održavanje predstojećih Opštih izbora u BiH, a blokirane su prijeko potrebne izborne reforme koje bi osigurale transparentno finansiranje i nezavisno provođenje izbora bez pritiska na birače. Ono što posebno zabrinjava su zaprijećene blokade održavanja izbora u oktobru 2022. godine, dok vladajuće stranke kroz inicijative za izmjene izbornog zakonodavstva isključivo nastoje očuvati sopstvenu kontrolu nad izbornim procesom.

Na rezultate CPI posebno je uticao izostanak bilo kakvog napretka na polju ključnih reformi, prvenstveno zakona o sukobu interesa, javnim nabavkama, finansiranju partija i zaštiti prijavitelaca korupcije. Takođe, reforma pravosuđa je potpuno blokirana, a pravosudni sistem instrumetalizovan i zarobljen od strane vladajućeg kartela i zahtjeva potpuno reformisanje i provođenje temeljnih provjera nosilaca pravosudnih funkcija. Zakonodavna vlast u BiH tokom čitavog ovog mandata klinički je mrtva, sa izuzetkom parlamenta Republike Srpske koji je jedini vršio svoju funkciju. S druge strane, djelovanje izvršne vlasti na svim nivoima bilo je u najvećoj mjeri usmjereno na izvlačenje javnih resursa, koji su korišteni za lično bogaćenje i utvrđivanje vlasti vladajućih partija.

Prestanak funkcionisanja državnih institucija, kao i vlasti u Federaciji BiH otklonilo je bilo kakvu dilemu da je ova zemlja funkcionalna po bilo kojem pitanju. Ako ne funkcionišu parlamenti, ako ne funkcionišu izvršna vlast, ako je pravosuđe zarobljeno od strane pojedinih etnonacionalističkih lidera, ova zemlja i njeni resursi praktično postaju u potpunosti vlasništvo

---

<sup>5</sup> Eurostat, 15.6.2022.

etnonacionalističkog kartela. Jasno je da država ovakva kakva je danas ne može biti od koristi nikome posebno ne njenim stanovnicima bez obzira na potencijale i resurse koje posjeduje.

### **Rast plata ne prati rast troškova života**

Dodatna usložnjena situacija je i zbog aktuelnih dešavanja u svijetu (ruska vojna operacija u Ukrajini), a prema podacima svih statističkih agencija u Bosni i Hercegovini vidljiv je rast cijena mnogih (posebno prehrambenih proizvoda, nafte i naftnih derivata), a samim tim i rast inflacije. Jasno je to i na osnovu potrošačke korpe u februaru prošle (2021.) i ove godine. Naime potrošačka korpa u februaru prošle godine koštala 1.951, a u istom mjesecu ove godine 2.079 KM.

U ovom periodu, trošak prehrane je sa 739 skočio na 847 KM ili za 108 KM. Samo u odnosu na januar ove godine, trošak hrane iz potrošačke korpe bio je veći za 28 KM. U odnosu na februar lani, u februaru 2022. godine prosječna neto plata je povećana za 107 maraka i sada je 1.091 KM. Međutim, u mnogim djelatnostima radnici zarađuju ispod ili tek nešto više od onoga koliko košta trošak hrane za jednu četvoročlanu porodicu u Srpskoj. Tako, prosječna plata u građevinarstvu trenutno iznosi 789 maraka, u djelatnosti saobraćaja i skladištenja 826, trgovini 848, poljoprivredi 855, prerađivačkoj industriji 885 KM.

U martu je, zbog posljedica rusko-ukrajinske krize koje su se u vidu nezapamćenih poskupljenja veoma brzo prelile i kod nas, životni standard mnogih građana dodatno opterećen. Da nas čekaju još teža vremena potvrđuje i činjenica da je Centralna banka Bosne i Hercegovine značajno korigovala brzu procjenu inflacije u BiH za prvo polugodište sa 4,5 na čak 9,2 odsto. Ranija očekivanja o inflaciji bila su iz decembra 2021. godine, što znači da je CBBiH korigovala procjene u nepuna tri mjeseca.

Podaci Zavoda za statistiku RS pokazuju da su cijene proizvoda i usluga koje se koriste za ličnu potrošnju u Srpskoj (ista situacije je i u Federaciji BiH) u februaru 2022. godine u odnosu na isti mjesec lani, u prosjeku bile više za 7,2 odsto. Od 12 glavnih odjeljaka proizvoda i usluga, više cijene zabilježene su u devet, niže u dva, dok su cijene u jednom odjeljku ostale nepromijenjene, saopšteno je iz Zavoda za statistiku. U ovom periodu najviše je poskupilo gorivo i jestivo ulje.

Prosječna mjesečna isplaćena neto plata u Bosni i Hercegovini u prošloj godini prešla je iznos od 1.000 konvertibilnih maraka (KM), a u poslednjoj deceniji porasla je za oko 200 KM, što je znatno manje u odnosu na rast prosječne plate u susjednim državama. Prvi put je

premašila četvorocifreni iznos, te je iznosila 1.002 KM (512 evra), i to najviše zahvaljujući prosječnoj plati u Republici Srpskoj koja je, prema podacima Republičkog zavoda za statistiku, nakon oporezivanja iznosila 1.019 KM. U entitetu FBiH prosječna neto plata iznosila je 995 KM i bila je za četiri KM niža u odnosu na prethodni mjesec.

Sindikalna potrošačka korpa koju je Savez samostalnih sindikata Bosne i Hercegovine izračunao za četvoročlanu porodicu, za 2021. godinu iznosila je 2.070,79 KM (1.059 evra), a prema ranije objavljenim podacima, vrijednost potrošačke korpe u 2011. bila je 1.569 KM (802 evra). Na osnovu ovoga se može zaključiti da je potrošačka korpa u BiH za deset godina poskupjela za više od 500 KM (255 evra). Jasno je na osnovu ovih podataka da u zadnjih desetak godina rast plata (prosječna plata porasla za oko 200 KM) nije pratio rast troškova života (sindikalna potrošačka korpa porasla za oko 500 KM)<sup>6</sup>.

Porodice u BiH su najviše novca u prošloj godini trošile su na prehranu 44,2 posto, za stanovanje i komunalne usluge 15 posto, na odjeću i obuću 14,5 posto, te za tekuće održavanje domaćinstva 7,2 posto.<sup>7</sup>

Skoro sve nerazvijene ekonomije koje su prolazile i prolaze kroz ekonomske i finansijske probleme, postavljaju niz ciljeva u svojim politikama rasta i razvoja. Jedna od tih politika (možda i najčešća) kada je Bosna i Hercegovina u pitanju je politika privlačenja međunarodnog kapitala u svim oblicima. Taj kapital se prepoznaje kao veoma važan instrument kojim se može generisati ekonomski rast i razvoj. Za međunarodni, posebno finansijski kapital se može reći da predstavlja veoma važnu polugu svih, posebno nerazvijenih privreda. Može se zaključiti da međunarodni kapital predstavlja značajan razvojni faktor nerazvijenih zemalja, pa tako i BiH, jer omogućava priliv svježih finansijskih sredstava, ali i priliv novih znanja, tehnologija te povezuje domaću i globalnu ekonomiju.

Prilike i šanse koje ima BiH samo su djelimično iskorištene, što je posljedica raznih opravdanih i neopravdanih razloga, a jedan od najbitnijih je to što se u ovoj zemlji ni danas nije razvio ambijent koji je u potpunosti pogodan i siguran za strane investiture.

<sup>6</sup> Savez samostalnih sindikata BiH

<sup>7</sup> Agencije za statistiku Republike Srpske i Federacije BiH



## ZAKLJUČAK

Na osnovu izvedenih zaključaka i relevantnih pokazatelja jasno je da je strani kapital, u Bosni i hercegovini odigrao nedvosmisleno pozitivnu ulogu, na nekoliko različitih načina. Sa tačke gledišta investitora kapital se ulaže radi profita, ali kako tačno on utiče na ekonomski razvoj zemlje nije jednostavno pitanje i nije lako ni dati odgovor. Alternativne razvojne politike upravo se vode različitim shvatanjima ekonomskog rasta i idejama o ulozi kapitala u njemu. Starije razvojne teorije, dominante u akademskim krugovima, državnim i međunarodnim razvojnim institucijama u drugoj polovini 20. vijeka, računale su na kapital kao direktan činilac razvoja. Rani ekonomski modeli pravili su neposrednu vezu između količine uloženog međunarodnog kapitala i ekonomskog rasta.

Milioni dolara međunarodnog kapitala daju promile rasta bruto domaćeg proizvoda, a milijarde dolara daju procenete. Da bi neka privreda, posebno nerazvijena, imala rezultate na polju ekonomskog napretka veoma je bitan dolazak svih oblika međunarodnog kapitala, što se potvrdilo i kroz istraživanje u ovom naučnom radu, ali kapital ne znači mnogo ako nije uložen na pravi način. Da bi tržišni mehanizam dobro funkcionisao potreban je institucionalni okvir pravne sigurnosti i preduzetničkih sloboda. Treba se okrenuti i poboljšanju poslovnog okruženja i razviti nekoliko mjerila, indeksa i rangirati zemlje po raznim kriterijumima kvaliteta institucija i lakoće poslovanja.

Upečatljivo je da kreditna zaduženja najviše utiču na izgradnju infrastrukturnih projekata, dok međunarodni kapital u obliku stranih direktnih investicija je povezan sa spoljnom trgovinom i može se podijeliti na ulaganja koja supstituiraju spoljnu trgovinu, ulaganja koja posdstiču spoljnu trgovinu, ona ulaganja koja je upotpunjuju, te ulaganja koja skreću spoljnu trgovinu u zemlju primatelja.

Nerazvijene ekonomije, pa tako i BiH u budućnosti mora značajno da radi na unapređenju poslovnog ambijenta, neutralisanju političkih rizika, unapređenju rada institucija, te transparentnosti upotrebe međunarodnog kapitala. Pored navedenog, BiH treba značajne napore usmjeriti ka unapređenju poslovne i investicione klime, kreiranju efektivnog institucionalnog okvira kojim će pozitivno djelovati na privlačenje međunarodnih sredstava, usmjeriti napore ka prioritentnim sektorima, implementaciji programa u praksi kao i sistemsku borbu protiv korupcije.



# THE INFLUENCE OF INTERNATIONAL CAPITAL ON THE ECONOMIC ACTIVITY OF BOSNIA AND HERZEGOVINA

**Đuro Krčić**  
**Kristina Kuzmanović**

**Abstract:** The basic task of the international movement of capital in all forms, especially in the form of loans from international monetary and financial institutions, as well as direct foreign investments in the economy of each country, including Bosnia and Herzegovina, should have a positive effect on economic trends, promote economic growth and a better quality of life for the people who live there. At the beginning of the transition period, the credit market in this country was extremely inactive, and the balance sheets of banks in the pre-transition period were characterized by bad and uncollectible loans granted to public and social enterprises. The arrival of international capital through borrowing abroad was supposed to increase the accumulation of the economy, with the fact that it is very important and crucial how and for what purposes these funds are used. The increase in credit activity resulted in an increase in aggregate demand, i.e. a consumer or investment boom. If credit growth is a consequence of the need to secure funds for financing investments and working capital, this growth is not risky. The results in the first years of the transition, after that period and today, showed positive macroeconomic trends in terms of gross domestic product (GDP) growth, a gradual reduction in the high inflation rate, employment growth (simultaneous reduction in the unemployment rate), an increase in the income of the domestic workforce, an increase in tax income, positive impact on the balance of payments as well as the transfer of new technologies.

**Key Words:** *international capital, indebtedness, FDI, growth, development.*

## LITERATURA

1. Jović, D. (2011). *Bankarstvo Bosne i Hercegovine*. Laktaši: Grafomark.
2. Čenić-Jotanović, G. (2005). *Međunarodni ekonomski odnosi*. Banja Luka: Ekonomski fakultet.
3. Kastratović, M. (2005). *Internacionalno kretanje kapitala*. Beograd: Finansije.
4. Kovačević, R. (2014). *Uticaj stranih direktnih investicije na privredni rast*. Beograd: Ekonomski fakultet.
5. Krugman, P. Obstfeld, M. (2009). *Međunarodna ekonomija – teorija i politika*. Beograd: Data status.
6. Lazibat, T. Kolaković, M. (2004). *Međunarodno poslovanje u uvjetima globalizacije*. Zagreb. Sinergija.
7. Stakić, B. (1996). *Međunarodne finansijske organizacije*. Beograd: Jugoslaviapublik.
8. Folkers-Landan, D. Lindegren, C.J. (2001). *Toward Framework for Financial Stability*. Washington. IMF.
9. Perišin, I. (1988). *Svjetski finansijski vrtlog*. Zagreb: Naprijed.