



Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Brčko Proceedings of Faculty of Economics Brcko

zbornik.efb.ues.rs.ba

Časopis Ekonomskog fakulteta Brčko
Volumen 19, Sveska 1, 2025, str. 47-56
Journal of Faculty of Economics Brcko
Volume 19, Issue 1, 2025, pp. 47-56

Klasifikacija
Pregledni naučni članak
Classification
Review article

UDK 339.72.043:336.763.15(497-15)
DOI 10.7251/ZREFB2519049Z
COBISS.RS-ID 143747329

TRGOVINA I PLATNI BILANSI REGIJE ZAPADNOG BALKANA

TRADE AND BALANCE OF PAYMENTS IN THE WESTERN BALKANS REGION

Dragana Žugić^{a,1}

^a Faculty of Economics Pale, University of East Sarajevo, Pale, Bosnia and Herzegovina

PODACI O ČLANKU

Primljen 3.6.2025.
Dostavljen na recenziju 9.6.2025.
Prihvaćen 14.7.2025.
Dostupan online od 30.12.2025.

Ključne riječi

trgovina
platni bilans
Zapadni Balkan
doznake
strane direktne investicije

ARTICLE INFO

Received 6/3/2025
Sent to revision 6/9/2025
Accepted 7/14/2025
Available online 12/30/2025

Keywords:

trade
balance of payments
Western Balkans
Remittances
foreign direct investment

APSTRAKT

Trgovina i platni bilansi zemalja Zapadnog Balkana ključni su za razumijevanje ekonomskih veza ovog regiona sa ostatkom svijeta. U radu je analiziran način na koji zemlje Zapadnog Balkana upravljaju svojim trgovinskim bilansima, s posebnim fokusom na spoljne ekonomske faktore kao što su trgovinske transakcije, doznake i strane direktne investicije. Kroz analizu ekonomskih podataka za posljednjih nekoliko godina, identifikujemo faktore koji utiču na trgovinsku ravnotežu, kao i na finansijsku stabilnost zemalja ovog regiona. Ističemo izazove s kojima se suočavaju, kao što su visok stepen spoljne zaduženosti i ovisnost o spoljnom finansiranju, ali i potencijalne prednosti koje dolaze sa stranim investicijama i stabilnim doznakama. Takođe, istražujemo ulogu EU integracija u oblikovanju spoljne trgovine i ekonomskih veza, kao i potencijalne koristi i rizike koji proizlaze iz zavisnosti od stranih izvora kapitala. U zaključku, rad pruža uvid u specifične ekonomske izazove i mogućnosti koje se javljaju u kontekstu trgovine i platnog bilansa zemalja Zapadnog Balkana.

ABSTRACT

Trade and the balance of payments of the Western Balkan countries are essential for understanding the region's economic relations with the rest of the world. The paper analyzes how the countries of the Western Balkans manage their trade balances, with a particular emphasis on external economic factors such as trade transactions, remittances, and foreign direct investment. By analyzing economic data from recent years, we identify the key determinants influencing trade balance and the financial stability of the countries in the region. The study highlights challenges such as high levels of external indebtedness and dependence on foreign financing, while also emphasizing the potential benefits stemming from foreign investments and stable remittance inflows. Moreover, the paper explores the role of EU integration in shaping foreign trade and economic relations, as well as the potential benefits and risks associated with reliance on foreign capital. In conclusion, the paper provides insights into the specific economic challenges and opportunities arising in the context of trade and the balance of payments in the Western Balkans..

Uvod

Zemlje Zapadnog Balkana predstavljaju specifičan region u kontekstu svjetske i evropske ekonomije, obilježen tranzicijom, postkonfliktnim razvojem i težnjom ka integraciji u Evropsku uniju. U tom procesu, spoljna trgovina i platni bilansi igraju ključnu ulogu u razumijevanju ekonomskih performansi, stabilnosti i dugoročnih izazova sa kojima se region suočava.

¹ dzdraganazugic@gmail.com

Dinamika trgovine i platnih bilansa je analizirana za šest zemalja regiona: Albaniju, Bosnu i Hercegovinu, Crnu Goru, Kosovo, Sjevernu Makedoniju i Srbiju. Poseban fokus je stavljen na strukturalne uzroke trgovinskog deficita, ulogu izvoza i uvoza, kao i značaj doznaka i stranih direktnih investicija.

Predmet rada je analiza međusobne povezanosti trgovinskih kretanja i platnih bilansa zemalja Zapadnog Balkana, identifikacija ključnih ekonomskih pokazatelja koji utiču na spoljnu ravnotežu, kao i uloga spoljne trgovine u ekonomskom razvoju regiona. Cilj istraživanja je ispitati uzroke i posljedice hroničnih deficita u trgovinskim i tekućim bilansima zemalja Zapadnog Balkana, sa ciljem predlaganja mjera koje bi doprinjele poboljšanju spoljne ravnoteže i ekonomske stabilnosti. Sve zemlje Zapadnog Balkana se suočavaju sa stalnim trgovinskim deficitom, jer više uvoze nego što izvoze. Deficit uglavnom se finansira kroz doznake iz dijasporne i strane direktne investicije. Regionalna saradnja i približavanje Evropskoj uniji pozitivno utiču na trgovinsku razmjenu i pomažu u stabilizaciji platnih bilansa. Ipak, jedan od glavnih problema je niska konkurentnost domaće proizvodnje, što dodatno povećava uvoz i pogoršava trgovinski bilans.

Posredstvom analize bilansa tekućih transakcija, moguće je utvrditi da li je deficit na tekućem računu rezultat strukturnih faktora ili drugih uzroka. Takođe, analiza pruža uvid u održivost deficita i mogućnost njegovog finansiranja u budućnosti. Istraživanje se fokusira na analizu tekućeg računa zemalja Zapadnog Balkana u periodu od 2007. do 2022. godine, s ciljem da se procjeni platnobilansna pozicija tih zemalja i identifikuju ključni faktori koji je determiniraju.

Rad je strukturiran u nekoliko ključnih cjelina. Nakon uvodnog dijela, slijedi teorijski okvir, u kojem su definisani osnovni pojmovi poput platnog bilansa, trgovinskog deficita, tekućeg računa, kao i pregled relevantne literature koja se bavi ovim pitanjima na Zapadnom Balkanu. U poglavlju metodologija istraživanja detaljno su predstavljene izvori podataka, vremenski okvir istraživanja (2007–2022), kao i korišćene metode (deskriptivna, komparativna i statistička analiza). Ključni nalazi i interpretacija podataka izloženi su u dijelu rezultati istraživanja, koji obuhvata analizu trgovinskog bilansa, stanja tekućeg računa, kao i uloge doznaka i stranih direktnih investicija u finansiranju deficita. Na kraju, u zaključnom dijelu sumiraju se rezultati istraživanja, uz kritički osvrt i preporuke za buduće ekonomske politike.

1. Teorijski okvir

Platni bilans je sistematski zapis svih ekonomskih transakcija između rezidenata jedne zemlje i ostatka svijeta tokom određenog vremenskog perioda. Obuhvata trgovinu robom i uslugama, transfer novca, investicije i druge finansijske tokove. Cilj platnog bilansa je da prikaže prilive i odlive novca koji utiču na ekonomsku stabilnost zemlje. Tekući račun, kao najvažnija komponenta platnog bilansa, uključuje trgovinski bilans, bilans usluga, dohodaka i transfera (World Bank Group). Trgovinski bilans mjeri razliku između izvoza i uvoza robe, a njegov deficit često ukazuje na strukturne slabosti domaće privrede. Rodrik (2008) ističe da „konkurentan realni devizni kurs ima ključnu ulogu u unapređenju izvoza i dugoročnog rasta“ (str. 366), što je posebno relevantno za tranzicione ekonomije Zapadnog Balkana koje pokušavaju povećati izvoznu konkurentnost. Balassa i Samuelson su kroz poznatu hipotezu objasnili da brži rast produktivnosti u sektoru razmjenljivih dobara uzrokuje aprecijaciju realnog deviznog kursa. Kako Balassa navodi, „brži rast produktivnosti u sektoru razmjenljivih dobara, u poređenju sa nerazmjenljivim sektorima, dovodi do rasta domaćih cijena i aprecijacije realnog deviznog kursa“ (Balassa, 1964, str. 589). Samuelson (1964) u svom radu dodaje da razlike u produktivnosti među sektorima imaju direktne efekte na relativne cijene i spoljnu konkurentnost. U tom kontekstu, Bhagwati (1978) upozorava da „trgovinska liberalizacija, ukoliko nije pažljivo sprovedena, može izazvati neravnotežu kroz rast uvoza bez ekvivalentnog povećanja izvoza“ (str. 22–23), što predstavlja značajan izazov za ekonomije Zapadnog Balkana koje su otvorile svoja tržišta u okviru procesa evropskih integracija.

Pored trgovinskog bilansa, značajnu ulogu u platnom bilansu imaju doznake koje radnici migranti šalju iz inostranstva. Svjetska banka (2023a) ističe da doznake „igraju značajnu ulogu u finansiranju deficita tekućeg računa i poboljšanju deviznih rezervi“ (str. 21), što je posebno izraženo u ekonomijama kao što su Albanija, Bosna i Hercegovina i Kosovo, gde one čine značajan dio BDP-a.

Strane direktne investicije (SDI) takođe doprinose eksternoj ravnoteži jer ne donose samo kapital, već i znanja, tehnologije i pristup međunarodnim tržištima. Balassa (1985) navodi da SDI omogućavaju

„transfer savremenih poslovnih praksi i integraciju u međunarodne tokove“ (str. 17), čime se jača struktura izvoza i ukupna produktivnost.

Rodrik (1998), govoreći o liberalizaciji kapitalnog računa, upozorava da „prebrza konvertibilnost kapitalnog računa može izazvati destabilizaciju ukoliko domaći finansijski sistem nije dovoljno razvijen“ (str. 57), što se pokazalo kao problem u pojedinim zemljama Zapadnog Balkana koje su liberalizovale finansijski sektor prije stabilizacije institucionalnog okvira.

2. Metodologija istraživanja

U cilju analize trgovinske razmjene i kretanja platnih bilansa zemalja Zapadnog Balkana, korišten je kombinovani metodološki pristup koji obuhvata kvalitativnu i kvantitativnu analizu sekundarnih izvora podataka. Prije svega, sprovedena je desk-studija relevantne stručne literature, kojom su obuhvaćeni akademski radovi, izvještaji međunarodnih finansijskih institucija (kao što su Svjetska banka, MMF, UNCTAD). Ova faza istraživanja omogućila je identifikaciju ključnih faktora koji utiču na trgovinski bilans, kao i razumjevanje strukturnih izazova s kojima se zemlje suočavaju u procesu evropskih integracija i ekonomskog razvoja. Kvantitativni dio istraživanja zasnovan je na analizi makroekonomskih pokazatelja iz dostupnih baza podataka kao što su World Bank Open Data i IMF Data Mapper. Poseban fokus stavljen je na pokazatelje kao što su:

- saldo tekućeg računa,
- izvoz i uvoz robe i usluga,
- neto priliv stranih direktnih investicija (FDI),
- doznake iz inostranstva.

Za obradu i prikaz podataka korišćeni su deskriptivna statistika i grafički prikazi u Excelu, a trendovi su analizirani kroz period od četrnaest godina (2007–2022) radi identifikacije postkriznih promjena i efekata procesa evropskih integracija.

Analizirana su kretanja u trgovinskoj razmjeni i platnim bilansima zemalja Zapadnog Balkana u periodu od 2007. do 2022. godine. Izbor vremenskog okvira nije slučajna, obuhvaćeni period predstavlja jednu od najdinamičnijih faza u ekonomskom razvoju regiona, sa nizom unutrašnjih i spoljnih izazova. Početak perioda (2007) poklapa se sa ubrzanim procesima evropskih integracija i liberalizacije trgovine, dok kraj perioda (2022) uključuje posljedice globalnih šokova poput pandemije COVID-19 i energetske krize. Vremenski raspon omogućava sveobuhvatnu analizu promjena u strukturi izvoza i uvoza, bilansima tekućih transakcija, kao i uticaja eksternih faktora na makroekonomsku stabilnost regiona. Podaci korišćeni u analizi preuzeti su iz relevantnih izvora kao što su Međunarodni monetarni fond (MMF) i Svjetska banka.

Takođe, korišćen je komparativni pristup, kojim su upoređeni rezultati između zemalja regije (Srbija, Bosna i Hercegovina, Crna Gora, Albanija, Sjeverna Makedonija i Kosovo), sa ciljem identifikacije sličnosti i razlika u obrascima eksterne ravnoteže i konkurentnosti.

Ograničenja istraživanja proizilaze iz neujednačene dostupnosti podataka među pojedinim zemljama i iz činjenice da pojedini indikatori nisu dostupni za sve godine posmatranog perioda. Uprkos tome, dostupni podaci omogućili su izgradnju dovoljno čvrste analitičke osnove za izvođenje zaključaka i preporuka. Dobijeni rezultati potvrđuju hipotezu da su strukturne slabosti glavni uzrok nepovoljnih spoljnobilansnih pozicija zemalja Zapadnog Balkana. Iako se bilježe određeni pozitivni pomaci, kao što su rast izvoza i veće prisustvo stranog kapitala, osnovne karakteristike trgovinske razmjene ostaju problematične – visok uvoz, nizak izvoz i zavisnost od eksternih finansijskih tokova.

Uspjeh u stabilizaciji platnih bilansa zavisioće od sposobnosti država da sprovedu strukturne reforme koje podrazumijevaju jačanje domaće proizvodnje, unaprjeđenje konkurentnosti i izgradnju institucionalnog okvira prilagođenog evropskim integracijama.

Dalji razvoj industrijske politike usmjeren ka jačanju proizvodnih sektora s potencijalom za izvoz i generisanje dodatne vrijednosti predstavlja važan pravac ekonomske strategije. Istovremeno, energetska tranzicija i unaprjeđenje regionalne povezanosti identifikuju se kao ključni faktori za postizanje održivog ekonomskog rasta i uravnoteženja trgovinskog bilansa.

3. Rezultati istraživanja

Analiza platnih bilansa zemalja Zapadnog Balkana, sa fokusom na tekući račun, u periodu od 2019. do 2022. godine ukazuje na prisustvo trajnih deficita tekućeg računa kod svih posmatranih zemalja – Srbije,

Crne Gore, Bosne i Hercegovine, Albanije i Severne Makedonije (Tabela 1.). Podaci preuzeti iz izvještaja Svjetske Banke (2023b) svjedoče o izraženim razlikama u obimu deficita, kao i o fluktuacijama kroz posmatrani period.

Tabela 1: Platni bilansi zemalja Zapadnog Balkana (u mil USD)

Godina	Srbija	Crna Gora	BiH	Albanija	Sjeverna Makedonija
2019.	-3,535.3	-795.7	-531.9	-1,218.9	-376.5
2020.	-2,176.8	1,237.0	-658.6	-1,314.6	-360.4
2021.	-2,654.4	-541.2	-557.9	-1,369.7	-420.2
2022.	-4,434.0	-817.7	-1,101.2	-1,134.7	-840.4

Izvor: (Svjetska Banka, 2023b).

Srbija je tokom analiziranog perioda bilježila najveći apsolutni deficit tekućeg računa, koji je u 2022. godini iznosio -4.434,0 miliona dolara, što predstavlja značajno pogoršanje u odnosu na 2020. godinu kada je deficit bio manji (-2.176,8 miliona dolara). Kretanja ukazuju na rast spoljne neravnoteže, uz slabosti u izvoznim komponentama platnog bilansa.

Crna Gora je pokazala promjene u deficitu, sa najvišim iznosom zabilježenim 2020. godine (-1.237,0 miliona dolara), smanjenjem u 2021. (-541,2 miliona dolara), te ponovnim rastom u 2022. (-817,7 miliona dolara). Oscilacije su djelimično povezane sa zavisnošću od turizma i uvoza (Centralna banka Crne Gore 2022).

Bosna i Hercegovina je do 2021. održavala relativno umjereni deficit tekućeg računa, ali se 2022. bilježi nagli porast na -1.101,2 miliona dolara, što ukazuje na povećanu uvoznu zavisnost ili smanjenje doznaka iz inostranstva.

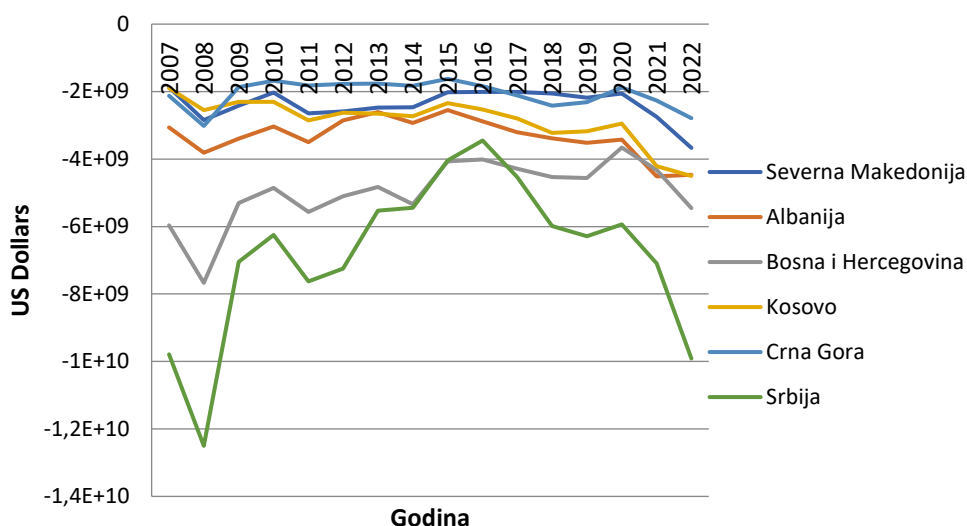
Albanija je imala stabilan, ali izražen deficit tekućeg računa, sa maksimumom u 2020. (-1.314,6 miliona dolara), dok 2022. bilježi poboljšanje. Posljedice su rezultat prilagođavanja izvoznog sektora i uloge doznaka kao ublažavajućeg faktora.

Sjeverna Makedonija je u 2022. godini zabilježila značajno povećanje deficita tekućeg računa na -840,4 miliona dolara, što je gotovo dvostruko više u odnosu na 2019. godinu. Ovaj rast je posljedica energetske krize i povećanog uvoza.

U cjelini, rezultati ukazuju na postojanje strukturnih deficita tekućeg računa u zemljama Zapadnog Balkana, što predstavlja izazov za eksternu stabilnost. Uporni deficiti tekućeg računa u zemljama Zapadnog Balkana odražavaju osnovne strukturne slabosti, kao što su niska izvozna konkurentnost, visoka energetska zavisnost i nedostatak ekonomske diversifikacije. Rješavanje ovih problema je od suštinskog značaja za jačanje eksterne stabilnosti u regionu (Uvalić M. 2019).

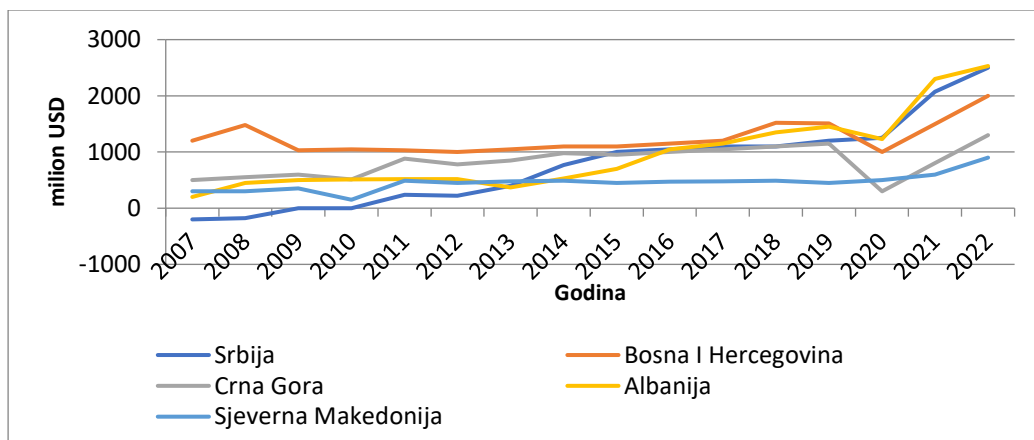
1.1. Dekompozicija tekućeg računa zemalja Zapadnog Balkana

Deficit trgovinskog bilansa predstavlja glavni izvor eksterne neravnoteže u zemljama Zapadnog Balkana (Grafik 1.). U analiziranom periodu (2007-2022), sve zemlje, osim Bosne i Hercegovine, bilježe porast deficita u robnoj razmjeni. Srbija ima najveći deficit, dok je najniži u Crnoj Gori. Najveći rast deficita zabilježen je u Sjevernoj Makedoniji (oko 1,8 milijardi USD) i Albaniji (1,4 milijarde USD). Iako je u prvoj polovini posmatranog perioda došlo do smanjenja deficita, od 2016. godine počinje ponovni rast deficita robne razmjene. Najveći porast deficita u ovom periodu zabilježen je u Srbiji (6,4 milijarde USD), što je više nego ukupni deficit ostalih zemalja Zapadnog Balkana (5,6 milijardi USD).

Grafik 1. Trgovinski bilans zemalja Zapadnog Balkana (2007-2022)

Izvor: (Svjetska Banka, 2023 b).

Za razliku od robnog bilansa, zemlje Zapadnog Balkana bilježe suficite na računu usluga (Grafik 2.). Ovi rastući suficiti značajno ublažavaju problem eksterne neravnoteže, uprkos porastu robnog deficita. Tokom analiziranog perioda (2007-2022), najveći suficiti u razmjeni usluga ostvarene su u Albaniji i Srbiji. „Turističke usluge bile su glavni doprinosi suficitima tekućeg računa u nekoliko zemalja Zapadnog Balkana, naročito u Crnoj Gori, gdje su prihodi od turizma značajno doprinijeli pokrivanju trgovinskog deficita. Druge usluge, poput transporta i ICT-a, takođe su imale sve značajniju ulogu.“ (Sanfey & Milatović, 2018, str. 8). Posebno se izdvaja sektor ICT usluga, koji postaje sve važniji izvor suficita u regionu, a u Srbiji je to daleko najznačajniji faktor.

Grafik 2. Bilans usluga zemalja Zapadnog Balkana (2007-2022)

Izvor: (Svjetska Banka, 2023b).

U poređenju sa sličnim bilansima roba i usluga, postoje određene razlike među zemljama Zapadnog Balkana kada je u pitanju podbilans dohotka, odnosno račun primarnog dohotka. Crna Gora bilježi gotovo stalne suficite. Slična situacija se javlja u Albaniji i Bosni i Hercegovini, ali ove zemlje na kraju analiziranog perioda imaju deficite na računu primarnog dohotka, što je uglavnom posljedica visokih rashoda od stranih

direktnih investicija. Slična situacija se uočava i u slučaju Srbije i Sjeverne Makedonije, koje kontinuirano ostvaruju deficite na računu primarnog dohotka.

Račun primarnog dohotka postaje sve značajniji deficitarni faktor tekućeg računa za većinu zemalja Zapadnog Balkana. U slučaju Srbije, ovaj deficit je posebno izražen, jer se više nego udvostručio u odnosu na početak analiziranog perioda. Sjeverna Makedonija je zabilježila manji porast deficita primarnog dohotka, dok su Albanija i Bosna i Hercegovina suočene s činjenicom da je račun primarnog dohotka postao jedan od uzroka eksterne neravnoteže.

Račun sekundarnog dohotka predstavlja ključnu komponentu tekućeg računa zemalja Zapadnog Balkana. Njegov značaj leži u tome što tokom cijelog posmatranog perioda značajno doprinosi smanjenju eksterne neravnoteže, zahvaljujući visokim suficitima. Ovaj trend je naročito izražen u privredama Srbije i Bosne i Hercegovine, koje ostvaruju najveće suficite na ovom računu.

U poređenju sa početkom posmatranog perioda, Srbija, Sjeverna Makedonija i Crna Gora bilježe rast suficita na ovom računu, dok Albanija i Bosna i Hercegovina imaju suprotan trend.

Suficiti na računu sekundarnog dohotka uglavnom dolaze od ličnih transfera, odnosno doznaka. Najveći prilivi ostvaruju se kroz doznake radnika, dok manji iznosi dolaze od penzija i drugih socijalnih primanja. Posmatrano šire, zemlje Zapadnog Balkana su među najvećim primaocima doznaka među evropskim ekonomijama u razvoju. Prema podacima za 2022. godinu, Srbija i Bosna i Hercegovina nalaze se među deset najvećih primalaca doznaka u evroazijskom regionu. Kada se posmatra udio doznaka u BDP-u, Bosna i Hercegovina (11,4%), Albanija (11,3%) i Crna Gora (10,7%) bilježe dvocifreni udio, dok je u Srbiji taj udio nešto manji (8,3%), a najmanji je u Sjevernoj Makedoniji (3,6%) (World bank, 2023 b).

Sublimirajući sve navedeno može se ustanoviti da je trgovinski deficit najznačajniji izvor eksterne neravnoteže u zemljama Zapadnog Balkana. Suficiti na računima usluga i sekundarnog dohotka još uvijek nisu dovoljni da neutrališu visoki deficit trgovinskog bilansa.

Za privrede Sjeverne Makedonije i Srbije, još jedan problem predstavlja negativan saldo primarnog dohotka koji u kombinaciji sa deficitom trgovinskog bilansa dodatno produbljuje platnobilansnu neravnotežu u ovim privredama.

1.2. Direktne strane investicije (SDI) zemalja Zapadnog Balkana

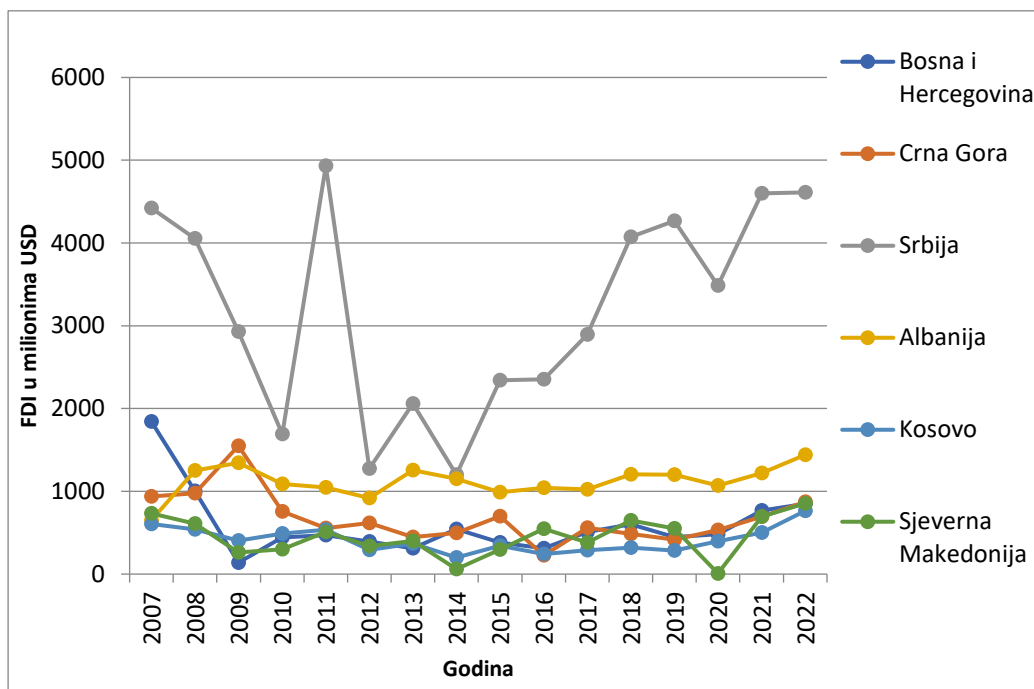
Strane direktne investicije (SDI) predstavljaju važan izvor za finansiranje deficita tekućeg računa, jer obezbjeđuju dugoročni kapital bez povećanja spoljnog duga. Zemlje u razvoju često se oslanjaju na SDI kako bi unaprijedile makroekonomske performanse i podstakle rast. "Međutim, iskustva pokazuju da konačni efekti privlačenja stranih investicija nerijetko ostaju ograničeni, naročito u pogledu njihove održivosti nakon prestanka državnih podsticaja" (UNCTAD, 2021, p. 23).

Mnoge zemlje nude subvencije za otvaranje novih radnih mjesta kako bi privukle strane investitore. U praksi, na Zapadnom Balkanu se pokazalo da „investitori ponekad napuštaju tržište po završetku perioda subvencionisanja, povlačeći kapital nazad u matične zemlje“ (World Bank, 2023 a, p. 36). SDI daju najveći doprinos ukoliko su usmjerene ka sektorima razmjenljivih dobara, jer time jačaju izvozni potencijal i pomažu u smanjenju trgovinskog deficita. Nasuprot tome, „ulaganja u sektore nerazmjenljivih dobara donose manje koristi u smislu smanjenja platnobilansnih neravnoteža“ (UNCTAD, 2021, p. 21).

„Dodatni izazov predstavlja visoka uvozna zavisnost, koja može umanjiti pozitivne efekte SDI kroz povećanje uvoza i pogoršanje bilansa plaćanja“ (IMF, 2009, p. 270). Iako SDI nominalno pokrivaju deficit tekućeg računa, „repatrijacija profita povećava rashode na računu primarnog dohotka i umanjuje neto efekat priliva. Kada rashodi nadmašuju prilive, SDI prestaju da budu efikasan izvor finansiranja i dodatno opterećuju bilans plaćanja“ (IMF, 2009, p. 267).

U zemljama Zapadnog Balkana, SDI još uvijek imaju ulogu u finansiranju deficita, ali je njihov doprinos sve manji usljed rasta rashoda. „U Sjevernoj Makedoniji, rashodi po osnovu SDI povremeno prevazilaze prilive, dok je u Bosni i Hercegovini ta neravnoteža izražena konstantno od 2015. godine, što ukazuje na negativan saldo stranih investicija“ (World Bank, 2023 a, p. 44).

Najteža situacija je u Bosni i Hercegovini, gdje su rashodi od 2015. godine konstantno veći od priliva, pa su SDI više doprinosile deficitu nego njegovom finansiranju.

Grafik 3. Trend kretanja stranih direktnih investicija (2007–2022)

Izvor: (Svjetska Banka, 2023b).

Grafikon 3. prikazuje promjene u vrijednostima stranih direktnih investicija (u milionima američkih dolara) u šest zemalja Zapadnog Balkana: Bosni i Hercegovini, Crnoj Gori, Srbiji, Albaniji, Kosovu i Sjevernoj Makedoniji u periodu od 2007. do 2022. godine.

Srbija je tokom cijelog perioda zabilježila najviše iznose FDI, sa posebno visokim prilivima 2007. (\$4,420M), 2011. (\$4,930M), i u periodu 2021–2022 (preko \$4,600M), što ukazuje na snažan investicioni interes, stabilnije poslovno okruženje i atraktivne privatizacije i infrastrukturne projekte.

Bosna i Hercegovina pokazuje značajnu fluktuaciju. Nakon snažnog FDI skoka 2007. (\$1,842M), uslijedila je oštra regresija 2009. (\$138M), što odražava efekte globalne finansijske krize, a zatim se oporavak odvija postepeno, sa vidljivim rastom 2021–2022. Crna Gora je bilježila veoma visok priliv 2009. (\$1,550M), što se djelimično može objasniti velikim infrastrukturnim ulaganjima i investicijama u turizam. Nakon toga slijedi period oscilacija sa blažim padom, uz stabilizaciju u 2022. godini. Albanija pokazuje rastući trend, naročito od 2017. do 2022, kada se FDI kreće između \$1,000M i \$1,440M. To može ukazivati na jačanje institucionalne reforme i rast povjerenja investitora.

Kosovo ima relativno niske, ali stabilne vrijednosti FDI, u rasponu od \$200M do \$760M. Iako su prilivi manji u poređenju s regionom, bilježi se postepeni rast, naročito 2021–2022. Sjeverna Makedonija ima izrazito nestabilan FDI tok, uključujući pad ispod \$100M u 2014. i 2020, ali bilježi nagli skok na \$850M u 2022. godini. To može biti rezultat pojedinačnih velikih investicija ili programa privlačenja kapitala.

Globalna finansijska kriza (2008–2009) snažno je pogodila sve zemlje, sa oštrim padom FDI a naročito vidljivo u BiH i Srbiji. Postkrizni period (2010–2015) obilježen je oporavkom u talasima, s različitom dinamikom među zemljama. Pandemija COVID-19 (2020) izazvala je novi pad FDI u većini zemalja, ali već 2021–2022. godine vidimo jasne znake oporavka, najizraženije u BiH, Albaniji, Srbiji i Makedoniji.

1.3. Značaj doznaka kao izvora eksternog finansiranja zemalja Zapadnog Balkana

Račun sekundarnog dohotka predstavlja ključni suficitarni element platnog bilansa u većini zemalja Zapadnog Balkana, posebno u Srbiji, Sjevernoj Makedoniji i Bosni i Hercegovini. Dominantnu ulogu imaju doznake iz inostranstva, koje značajno doprinose smanjenju deficita tekućeg računa i jačanju deviznih

rezervi. U Albaniji i Crnoj Gori, međutim, račun usluga, prvenstveno zahvaljujući prihodima od turizma, bilježi izražen suficit i ima veći uticaj na eksternu ravnotežu od računa sekundarnog dohotka. Prema UNCTAD-u (2021), „doznake su manje volatilne od SDI i imaju antikrizni karakter, jer ne prate nužno cikluse međunarodnog kapitala“ (str. 118). U zemljama Zapadnog Balkana, ovo se potvrdilo tokom kriza kada su SDI opale, dok su doznake ostale relativno stabilne.

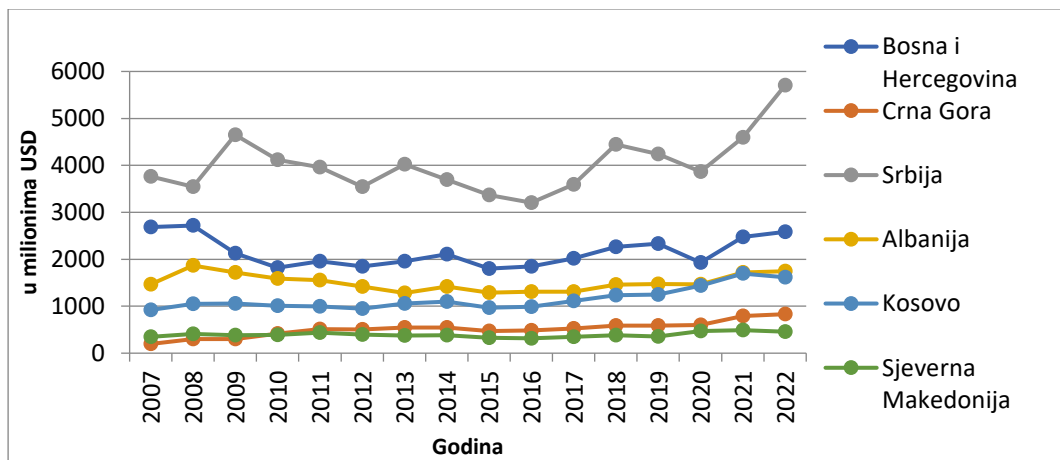
Svjetska banka (2023a) napominje da su doznake ključni izvor eksternog finansiranja u Albaniji, Bosni i Hercegovini i na Kosovu, pri čemu u nekim zemljama iznose i više od 10% BDP-a. „Doznake su omogućile domaćinstvima veću potrošnju i investicije, ali su ujedno ublažile pritisak na tržište rada, smanjujući potrebu za strukturnim reformama“ (World Bank, 2023a, str. 18).

Ukupni neto priliv doznaka u zemlje Zapadnog Balkana tokom posmatranog perioda premašio je 106 milijardi američkih dolara, što je za oko petinu više u odnosu na neto priliv SDI, koji je iznosio 88,8 milijardi dolara. Pritom je viši nivo neto priliva SDI zabilježen pretežno u ranim godinama posmatranog perioda, dok su doznake bile stabilniji izvor deviznih sredstava tokom čitavog perioda.

Međutim, SDI imaju dodatne razvojne efekte, jer osim kapitala donose i „tehnološka znanja, upravljačke prakse i integraciju u globalne lance vrijednosti“ (Balassa, 1985, str. 17). Sanfey i Milatović (2018) ističu da je „nedovoljno diverzifikovana struktura SDI i prekomjerna orijentacija ka nekretninama i niskoproduktivnim sektorima“ ograničavala njihov transformativni potencijal u pojedinim državama regiona (str. 14).

Pitanje liberalizacije kapitalnog računa dodatno komplikuje eksternu poziciju ovih zemalja. Eichengreen (2001) upozorava da „prerano otvaranje kapitalnog računa u odsustvu čvrstih institucija može povećati ranjivost ekonomije na eksterni šok“ (str. 343). Rodrik (1998) s tim u vezi naglašava da „liberalizacija kapitalnog računa ne garantuje ekonomski rast ako nije praćena jačanjem domaćih institucija i nadzorom nad tokovima kapitala“ (str. 57). U skladu s tim, institucionalna otpornost i kvalitet makroekonomskog upravljanja ostaju ključni faktori u održavanju eksterne ravnoteže. EBRD (Sanfey & Milatović, 2018) upozorava da su „slabe institucije i politička nestabilnost i dalje najveće prepreke održivom rastu i privlačenju kvalitetnih investicija“ (str. 9).

Grafik 4. Trend kretanja doznaka iz inostranstva (2007-2022)



Izvor: (Svjetska Banka, 2023 b).

Grafikon 4. prikazuje kretanje ukupnih doznaka iz inostranstva (remittances) koje su primile zemlje Zapadnog Balkana: Srbija, Bosna i Hercegovina, Albanija, Kosovo, Crna Gora i Sjeverna Makedonija u periodu od 2007. do 2022. godine. Podaci su izraženi u milionima američkih dolara (USD).

Srbija je tokom cijelog perioda dominantna u regionu po visini doznaka, sa godišnjim iznosima koji se kreću između \$4,300M i \$5,675M. Trend pokazuje stabilan i postepen rast, što ukazuje na kontinuirano visoku zavisnost dijasporu i snažnu vezu sa matičnom zemljom.

Bosna i Hercegovina slijedi kao druga zemlja po visini doznaka, sa stalnim rastom od oko \$2,000M u 2007. do više od \$2,700M u 2022. godini. Održiva stabilnost ovog priliva ukazuje na značaj dijasporu kao ekonomskog faktora. Albanija bilježi nešto niže iznose u odnosu na BiH, ali sa sličnim trendom rasta:

od oko \$1,300M u 2007. do preko \$1,600M u 2022. Rast je postepen, s povremenim oscilacijama, ali bez velikih padova. Kosovo pokazuje stalan porast: od \$600M 2007. do oko \$1,250M u 2022. godine. Trend sugeriše rastući značaj doznaka za kosovsku ekonomiju, što je posebno važno u kontekstu visoke stope nezaposlenosti i uloge dijaspore. Sjeverna Makedonija i Crna Gora bilježe niže, ali rastuće vrijednosti doznaka. Sjeverna Makedonija je porasla sa oko \$370M na \$730M, dok Crna Gora pokazuje stabilan, iako sporiji rast sa \$398M na \$510M.

Tokom globalne finansijske krize 2008–2009, većina zemalja nije zabilježila drastične padove u doznakama, što ukazuje na otpornost i stabilnost dijasporskih tokova.

Pandemija COVID-19 2020. nije dovela do očekivanog pada, naprotiv, u mnogim zemljama su doznake nastavile da rastu, što potvrđuje teoriju da su transferi iz dijaspore protuciklični i imaju ulogu stabilizatora prihoda u kriznim vremenima.

Doznake imaju značajan potencijal za smanjenje eksterne neravnoteže u zemljama Zapadnog Balkana. Snažna emigracija obezbjeđuje stabilan izvor deviza koji pomaže u smanjenju problema platnobilansne neravnoteže. Prednost doznaka u odnosu na strane direktne investicije je što su bespovratna sredstva koja ne stvaraju dodatne troškove. Podaci o prilivu doznaka obuhvataju samo zvanične kanale, dok značajan dio još uvijek prolazi kroz nezvanične kanale, što otežava precizno mjerenje njihovog stvarnog doprinosa. Ipak, prekomjerno oslanjanje na doznake može imati negativne efekte koji mogu umanjiti njihov doprinos. Ključno je da se doznake i strane direktne investicije ne gledaju kao konkurentski izvori finansiranja, već da se koriste u kombinaciji, u cilju maksimalne valorizacije njihovog potencijala. Način njihovog korišćenja direktno utiče na platnobilansnu poziciju i ekonomski razvoj.

Zaključak

Platnobilansna neravnoteža je ozbiljan problem za ekonomije zemalja Zapadnog Balkana, s trgovinskim deficitom kao glavnim uzrokom. Liberalizacija tržišta i slaba konkurentnost domaće proizvodnje samo pogoršavaju situaciju. Strukturne reforme su neophodne da bi se poboljšala platnobilansna pozicija, ali njihovo odlaganje povećava troškove zaduživanja. Priliv stranih direktnih investicija (SDI) pomogao je da se balansira platni bilans, ali veliki odlivi profita stranih investitora smanjuju njihov pozitivni uticaj na ekonomiju. Doznake, iako značajan izvor finansiranja, uglavnom se koriste za potrošnju, što smanjuje njihov dugoročni efekat. Takođe, demografske promjene, poput smanjenja emigracije i starenja stanovništva, negativno utiču na priliv doznaka u budućnosti. Strane direktne investicije su važan izvor finansiranja deficita, ali njihova dugoročna korist je ograničena zbog repatrijacije profita. Osim toga, zavisnost od inostranih izvora kao što su investicije i doznake čine zemlje Zapadnog Balkana ranjivima na globalne ekonomske promjene. Da bi se smanjio trgovinski deficit i dugoročno stabilizovao platni bilans, važno je ojačati konkurentnost domaće proizvodnje. Iako se spoljnim izvorima kapitala i doznakama mogu postići kratkoročna rješenja, trajna stabilnost zavisi od dubljih promjena u domaćoj ekonomiji. Na konkurentnost utiču faktori kao što su tehnološko zaostajanje i nedostatak kvalifikovane radne snage, koji često usporavaju razvoj domaćih sektora i negativno se odražavaju na ekonomsku stabilnost. Važno je sagledati uticaj repatrijacije profita stranih investitora na platni bilans i ekonomski rast. Reinvestiranje ostvarene dobiti u domaću ekonomiju značajno doprinosi poboljšanju ekonomske situacije, pa je korisno razmotriti načine za podsticanje stranih investitora da ostvare nova ulaganja u zemlji, umjesto da prenose dobit u svoje matične države. Institucionalni okviri utiču na efikasnije privlačenje i zadržavanje stranih investicija, kao i na podsticanje reinvestiranja profita. Dobri institucionalni aranžmani doprinose ekonomskom rastu i stabilnosti. Fokus usmjeravanja doznaka na investicije umjesto potrošnje pomaže u smanjenju trgovinskog deficita i doprinosi održivom ekonomskom razvoju. Ova istraživanja doprinose razvoju politika koje smanjuju zavisnost od stranog kapitala i doznaka, čime bi se unaprijedila ekonomska stabilnost i dugoročna održivost regiona.

Literatura

1. Balassa, B. (1964). The purchasing-power parity doctrine: A reappraisal. *Journal of Political Economy*, 72(6), 584–596. <https://doi.org/10.1086/258965>.
2. Balassa, B. (1985). Exports, policy choices, and economic growth in developing countries after the 1973 oil shock. *Journal of Development Economics*, 18(1), 23–35. [https://doi.org/10.1016/0304-3878\(85\)90004-5](https://doi.org/10.1016/0304-3878(85)90004-5).

3. Bhagwati, J. N. (1978). *Foreign trade regimes and economic development: Anatomy and consequences of exchange control regimes* (pp. 22–23). Cambridge, MA: Ballinger Publishing Company. Preuzeto 04. jula 2025. sa: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c1017/c1017.pdf>.
4. Centralna banka Crne Gore. (2022). *Godišnji izvještaj*. Preuzeto 30. juna 2025. godine sa: https://www.cbcg.me/slike_i_fajlovi/fajlovi/fajlovi_publikacije/god_izv_o_radu_cbcg/godisnji_izvjes_taj_o_radu_2022.pdf.
5. Égert, B., & Morales-Zumaquero, A. (2005). Exchange rate regimes, foreign exchange volatility and export performance in Central and Eastern Europe: Just another blur project? Preuzeto 30. juna 2025. sa: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/212560/1/bofit-dp2005-008.pdf>.
6. Eichengreen, B. (2001). Capital account liberalization: What do cross-country studies tell us? *World Bank Economic Review*, 15(3), 341–365. <https://doi.org/10.1093/wber/15.3.341>.
7. International Monetary Fund. (2009). *Balance of Payments and International Investment Position Manual* (6th ed.). Preuzeto 12. maja 2025. sa: <https://www.imf.org/en/Publications/Manuals-Guides/Issues/2016/12/31/Balance-of-Payments-and-International-Investment-Position-Manual-Sixth-Edition-BPM6-2016>.
8. Kaminski, B., & Ng, F. (2005). *Trade and production fragmentation: Central European economies in European Union networks of production and marketing* (Policy Research Working Paper No. 2611). World Bank. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-2611>.
9. Rodrik, D. (1998). Who needs capital-account convertibility?. *Essays in international finance*, 207, 55–65.
10. Rodrik, D. (2008). The real exchange rate and economic growth. *Brookings papers on economic activity*, 2008(2), 365–412.
11. Samuelson, P. A. (1964). Theoretical notes on trade problems. *Review of Economics and Statistics*, 46(2), 145–154. <https://doi.org/10.2307/1928178>.
12. Sanfey, P., & Milatovic, J. (2018). *The Western Balkans in transition: diagnosing the constraints on the path to a sustainable market economy*. London: European Bank for Reconstruction and Development.
13. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). (2021). *World Investment Report 2021: Investing in Sustainable Recovery*. Preuzeto 12. maja 2025. sa: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2021_en.pdf.
14. Uvalić, M. (2019). Economic integration of the Western Balkans into the European Union: The role of EU policies. *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*, 21(2), 132–149.
15. World Bank. (2023a). *Western Balkans Regular Economic Report: Spring 2023 Edition*. Preuzeto 12. maja 2025. sa: <https://www.worldbank.org/en/region/eca/publication/western-balkans-regular-economic-report>.
16. World Bank. (2023b). *Countries and economies*. Preuzeto 12. maja 2025. sa: <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>.
17. World Bank Group. *Balance of payments and international investment position*. Preuzeto 30. juna 2025. sa: https://data360.worldbank.org/en/dataset/IMF_BOP.