

УТИЦАЈ ФИНАНСИЈСКОГ ТРЖИШТА НА КОНКУРЕНТНОСТ ПРИВРЕДЕ БИХ

INFLUENCE OF FINANCIAL MARKET ON ECONOMIC COMPETITIVENESS OF BiH

Милијана Рикић

Студент II циклуса студија, Факултет пословне економије Бијељина,
Република Српска, Босна и Херцеговина
milijanar.90@gmail.com

Наташа Аћимовић

Студент II циклуса студија, Факултет пословне економије Бијељина,
Република Српска, Босна и Херцеговина
natasaacim11@gmail.com

Петар Цуцелија

Студент II циклуса студија, Факултет пословне економије Бијељина,
Република Српска, Босна и Херцеговина
pdzudzelija@yahoo.com

Абстракт: Конкурентност је појам који се често појављује у економској терминологији. Свакодневно се анализира, како на нивоу предузећа, тако и привреде у цијелини. У мноштву објављених радова на ову тему, пројецтирани су макропоказатељи, али је евидентан недостатак анализе утицаја појединачних фактора на конкурентност привреде. Основни циљ овог рада је да се преиспита утицај финансијског тржишта на конкурентност националне економије и да се сагледају могуће мјере које би допринијеле његовом развоју. Развијеност финансијског тржишта се огледа кроз ефикасност, повјерење и поузданост. Значајан проблем за привреду Босне и Херцеговине представља низак ниво развијености финансијског тржишта, чије се перформансе одражавају на ниску конкурентску позицију.

Кључне ријечи: конкурентност, привредни развој, национална економија, финансијско тржиште, индекс.

Abstract: Competitiveness is notion that is often used in economic terminology. It is being analyzed every day at a company level as well as the economy as whole. In many publications on this subject, macro indicators are evaluated but there is obviously lack of analysis of impact of individual factors that affect competitiveness.

Primary goal of this publication is to question the influence of financial market on competitiveness of national economy and to find possible measures that could improve its development. Development of financial market is reflected in efficiency, trust and reliability. Significant problem for economy of BiH is low level of development of financial market which performances show low competitive.

Key Words: *competitiveness, economic development, national economy, financial market, index.*

УВОД

У савременом свијету глобализације и отворених тржишних привреда конкурентност постаје општепопуларна категорија која плијени пажњу великог броја економских теоретичара. Мјерење националне конкурентности је питање од огромне важности за свако друштво, те свакодневно располажемо великим бројем информација о конкурентности наше привреде.

При анализи конкурентности на нивоу привреде, неопходно је сагледати утицај појединих индикатора. На самом почетку овог рада објашњен је појам конкурентности на микро и макро нивоу, мјерење конкурентности, као и значај појединих фактора. У другом дијелу рада дефинисано је финансијско тржиште, а посебна пажња је усмјерена на његов значај и институције.

Затим је анализиран финансијски систем Босне и Херцеговине, његов развој, као и утицај финансијског тржишта на конкурентност привреде БиХ.

1. КОНКУРЕНТНОСТ ПРИВРЕДЕ

Појам конкурентност спада у групу најактуелнијих економских термина. Њен значај расте упоредо са напредовањем процеса економских интеграција и глобализације. Конкурентност се може посматрати са микро и макро нивоа. Микроконкурентност, односно, конкурентност предузећа, подразумјева способност предузећа да производи робу, услуге или информације, те да их успјешно пласира на домаће и међународно тржиште, уз остварење профита.

Макроконкурентност је национална конкурентност, која подразумјева способност једне земље да путем институција и политика максимизира продуктивност привреде. „Скот и Лоц, професори на Харвард универзитету, конкурентност су дефинисали као: 'Способност земље да најрационалније запосли националне ресурсе у складу са међународном специјализацијом и трговином, тако да то у крајњој инстанци доводи до раста реалног дохотка и животног стандарда, али заснованог на реалним категоријама, а не на задуживању у иностранству'“. (Того, 2016).

У глобалној економији, конкурентност постаје преокупација свих привреда, развијених, неразвијених и транзиционих. (Ђуричин, 2005).

Свјетски економски форум (WEF) на годишњем нивоу објављује извјештај о глобалној конкурентности, који представља најбољу процјену конкурентности националне привреде. Свјетски економски форум своју анализу конкурентности базира на Глобалном Индексу конкурентности (GCI). Глобални индекс конкурентности се састоји од 114 индикатора, а базиран је на макроекономским и макроекономским показатељима.

Индикатори конкурентности су груписани у 12 стубова:

1. институције,
2. инфраструктура,
3. макроекономско окружење,
4. здравство и основно образовање,
5. високо образовање и стручна обука,
6. ефикасност тржишта роба,
7. ефикасност тржишта рада,
8. развој финансијског тржишта,
9. технолошка спремност,
10. величина тржишта,
11. пословна софистицираност и
12. иновације.

(The Global Competitiveness Report 2016 - 2017, World Economic Forum, преузето са: <http://reports.weforum.org/> 25.3.2017.).

Значај појединих фактора конкурентности зависи од степена привредног развоја у којем се земља налази. Степен привредног развоја је исказан кроз три фазе. Прва је инцијална фаза развоја за коју су од пресудног значаја тзв. основни фактори конкурентности (стубови 1 – 4).

Други степен привредног развоја представља фазу ефикасности у којој најважнији постају фактори који утичу на ефикасност (стубови 5 – 10). Фаза иновација је најзрелија фаза конкурентности и карактеришу је фактори иновација и софистицираности (стубови 11 и 12).

2. ФИНАНСИЈСКО ТРЖИШТЕ

Финансијска тржишта се могу посматрати у ужем и ширем смислу. У ужем смислу, финансијско тржиште је механизам повезивања понуде и тражње финансијских средстава, инвестиционих субјеката којима недостају финансијска средства и штедних субјеката који располажу вишковима финансијских средстава.

На финансијским тржиштима се одређују цијене финансијских средстава, односно образују се цијене коришћења финансијских средстава. Цијене новчаних средстава се изражавају каматним стопама. Новчана средства која се због потребе одржавања ликвидности нуде на краћи рок имају нижу цијену коштања, односно нижу каматну стопу. Насупрот томе, за новчана средства која су слободна на дужи рок, плаћају се више каматне стопе. Основна улога финансијског тржишта је да омогући алокацију слободних новчаних средстава, односно да усмјери токове новчаних средстава од физичких и правних лица који располажу слободним износима, до оних којима су та средства потребна за друштвено и економски оправдана улагања. Финансијска тржишта доприносе привредном развоју земље тако што доводе до повећања мобилности финансијских средстава. Преко финансијских тржишта омогућава се ефикасно коришћење финансијских средстава једне националне економије, чиме се обезбјеђује ефикасније пословање у привреди. Финансијска тржишта омогућавају смањење трошкова спајањем субјеката који желе да продају, са субјектима који желе да купе одређене финансијске инструменте. Истовремено долази до смањења трошкова у вези са прибављањем одређених информација које се могу добити на финансијском тржишту. У ширем смислу, финансијска тржишта постоје гдје год се обављају финансијске трансакције. Финансијска тржишта представљају најзначајнији фактор укупног економског и привредног система у земљама са развијеном тржишном привредом.

Она омогућавају нормално одвијање привредних односа. Преко финансијских тржишта привредни субјекти долазе до средстава неопходних за финансирање свог пословања. Учеснике на финансијским тржиштима чине финансијске институције и финансијски посредници. Финансијске институције се могу појавити као зајмодавци или као носиоци регулаторне улоге. Основна улога финансијских институција је посредовање између суфицитних и дефицитних економских јединица. Посредовање се односи на акумулацију средстава преко кредитних и финансијских инструмената и њихово усмјеравање ка зајмопримцима, кредитирањем или куповином финансијских инструмената. Финансијски посредници повезују учеснике на финансијским тржиштима остварујући зараду на основу разлике између цијене ангажовања средстава и њиховог пласирања. У овом процесу, финансијски посредници трансформишу средства. На тај начин се диверзификује ризик, трансформишу доспјећа, осигурава ликвидност, а уз то смањују и трошкови финансијског тржишта. Неке финансијске институције као што су банке или штедионице настале су прије финансијских тржишта, а неке су његова творевина: осигуравајуће организације, пензиони фондови и инвестиционе компаније.

У финансијске институције спадају:

1. централна банка,
2. депозитне финансијске институције,
3. недепозитне финансијске институције и
4. берзе.

Централна банка има посебан значај, јер врши регулативну улогу на финансијском тржишту, а посебно на тржишту новца гдје одређује ниво новчане масе и каматних стопа, јер врши заштиту учесника на финансијском тржишту и доприноси развоју финансијског тржишта емитовањем хартија од вриједности и операцијама на отвореном тржишту. Депозитне финансијске институције су посредници који прихватају депозите других учесника на финансијском тржишту и баве се одобравањем кредита и улагањем у разне облике финансијских актива, најчешће хартије од вриједности. У ове институције спадају банке и штедне институције: штедно кредитне асоцијације, штедионице, кредитне задруге и финансијске компаније.

У недепозитне финансијске институције спадају:

1. Уговорне финансијске институције, које прикупљају средства на уговорној основи у редовним временским интервалима. Ови финансијски посредници, могу предвиђати исплате својих обавеза у наредним годинама те за разлику од депозитних институција не морају бити погођени тренутним губитком. Уговорне институције немају проблем одржавања ликвидности имовине, па због тога теже ка дугорочним улагањима у корпоративне обвезнице, акције и хипотекарне кредите.
2. Инвестициони фондови су професионално вођене финансијске институције које мобилишу капитал више појединаца ради улагања у скуп хартија од вриједности различитих емитената. Укупни извори средстава инвестиционих фондова су састављени од акција инвеститора, тако да се њихов ризик пословања као посредника директно преноси на инвеститора. Користе се као значајна полука приватизације привреде у бившим социјалистичким земљама.
3. Остале финансијске институције које се налазе у простору између изворних власника финансијске штедне и крајњих корисника. У ове институције спадају разне финансијске компаније које до средстава долазе емисијом својих хартија од вриједности или узимањем кредита од комерцијалних банака и инвестирају их у обвезнице и акције предузећа или кредитирају предузећа и физичка лица.

Берза представља, у институционалном и организационом смислу ријечи, организован простор са успостављеним правилима пословања и понашања учесника.

Роба, којом се тргује на берзи, није физички присутна, али је стандардизована и јасно одредива. Основне карактеристике берзи су:

- Берзански послови се обављају посредством представника и посредника, или непосредно међу члановима берзе;
- Чланови берзе могу бити само регистровани берзански трговци или берзански посредници;

- Берзански послови подлијежу контроли берзанских органа и управе, као и надзору државе и њених органа;
- Послови су организовани на најбржи могући начин путем увођења електронских система (Грубишић, 2008).

Финансијски посредници, у пракси, су превасходно развијени због тога што сваки појединац или компанија не може ефикасно да пласира, позајмљује и инвестира вишкове средстава којима располаже или да директно позајмљује средства од оних који тим вишковима тренутно располажу.

3. УТИЦАЈ ФИНАНСИЈСКОГ ТРЖИШТА НА КОНКУРЕНТНОСТ ПРИВРЕДЕ БИХ

Финансијски систем БиХ генерално слиједи континентални модел, у коме банке имају водећу улогу (банкоцентрични системи) и у коме су финансијска тржишта и инструменти мање развијени.

Графикон 1. Структура финансијског система БиХ – 2015.



Извор: Агенција за осигурање БиХ, Годишњи извјештај 2015., преузето 22.3.2017. са <http://www.azobih.gov.ba>

Када је ријеч о финансијском систему БиХ, далеко највећи удио у његовој структури имају банке, док остале финансијске институције имају знатно мањи проценат учешћа.

Финансијско тржиште представља саставни дио убрзаног привредног развоја. Може бити веома значајан и витални извор финансирања, за шта је неопходна отвореност према свијету, прије свега у циљу привлачења иностраних капиталних ресурса.

Бројни фактори детерминишу развој финансијског тржишта, а као најважнији могу се издвојити:

- новац,
- монетарна политика,
- инфлација, и
- концентрација капитала.

Финансијско тржиште има огроман значај за: развој производње, повећање друштвеног богатства, остваривање профитабилне акумулације и остваривање континуитета репродукције, укључујући експанзију.

Инструменти финансијског тржишта БиХ су релативно неразвијени (без иједног иновативног инструмента као што су финансијски деривати или изведенице).

Финансијско тржиште има тржиште капитала, али нема развијено тржиште новца. Тржиште капитала БиХ је организовано и регулисано на два одвојена тржишта, од којих је једно у Федерацији БиХ, а друго у РС.

Хартијама од вриједности се тргује на двије берзе:

- САСЕ (Сарајевска берза) и
- БЛСЕ (Бањалучка берза).

Добро функционисање финансијског сектора има значајну улогу за привредне активности. Ефикасан финансијски сектор алоцира средства грађана као и она која долазе из иностранства за њихово најпродуктивније коришћење у привреди. То усмјерава средства на оне предузетничке или инвестиционе пројекте од којих се очекују највише стопе повратка уложених средстава.

Темељна и правилна процјена ризика је од кључне важности.

Пословно инвестирање је пресудно за продуктивност и конкурентност, а њих нема без развијеног финансијског тржишта. Међутим, економије захтевају софистицирана финансијска тржишта која могу омогућити да капитал постане доступан за улагања у приватни сектор, као и омогућити ефикаснију размјену хартија од вриједности, капитала и др.

Да би испунио све ове функције, банкарски сектор мора бити поуздан и транспарентан, па су за финансијска тржишта потребни одговарајући прописи за заштиту инвеститора и других учесника у привреди уопште.

Према анализи Свјетског економског форума (*WEF*), осми стуб *GCI* представља индикаторе конкурентности финансијског тржишта. У оквиру анализе развијености финансијског тржишта оцјењени су индикатори ефикасности и индикатори поузданости и повјерења. Вриједности ове анализе приказани су у Табели 1.

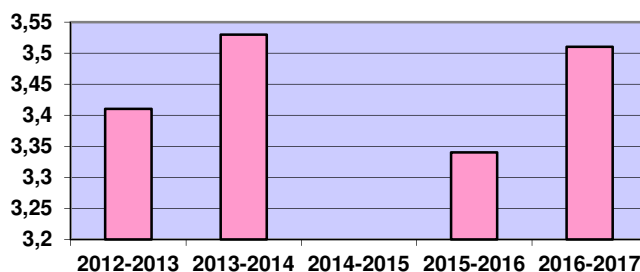
Табела 1. Развој финансијског тржишта БиХ 2015 – 2016 године

Индикатор	Индекс конкурентности	Ранг
Доступност финансијских услуга	3,8	106
Повољност финансијских услуга	3,7	106
Финансирање кроз удјел локалних тржишта	2,5	122
Једноставан приступ кредитима	2,0	125
Расположивост предузетничког капитала	2,3	106
Утемељеност банака	3,8	122
Законска регулатива берзе	3,1	124
Индекс законских права	7	24

Извор: *The Global Competitiveness Report 2016 - 2017, World Economic Forum*, преузето са: <http://reports.weforum.org/> 25.3.2017.

Првих пет индикатора приказаних у табели су индикатори ефикасности, њихов укупан индекс износи 2,9 што БиХ поставља на 120 мјесто WEF листе конкурентности. Последња три индикатора представљају индикаторе поузданости и повјерења. Ранг БиХ на WEF листи конкурентности према овим индикаторима је 96, а укупан индекс износи 3,8. Према развоју финансијског тржишта, БиХ заузима 113 мјесто на WEF листи конкурентности, док оцјена конкурентности износи 3,3.

Графикон 2. Развој финансијског тржишта БиХ 2012 – 2017 године



□ Развој финансијског тржишта БиХ

Извор: *The Global Competitiveness Report 2016 - 2017, World Economic Forum*, преузето са: <http://reports.weforum.org/> 25.3.2017.

Највиша оцјена развоја финансијског тржишта БиХ забиљежена је 2013. године, са износом од 3,53. Због непоузданих података и процјена, Босна и Херцеговина је искључена из извјештаја о конкурентности за 2014. годину. Поново је уврштена на листу 2015. године са оцјеном 3,4, што је позиционира у најлошијој

ранг икада. Босна и Херцеговина у 2016. години заузима 113. мјесто свјетске ранг листе са оцјеном развоја финансијског тржишта која износи 3,51.

Функционално и развијено финансијско тржиште детерминише конкурентност привредног система. Функционално финансијско тржиште подстиче ефикасност привреде у прилагођавању свјетским токовима убрзаног развоја. Финансијско тржиште БиХ се због малих тржишних капацитета, дуплих институција и лоше координације не може сматрати ефикасним. Због недовољне развијености и нефункционалности, финансијско тржиште БиХ је осјетљиво на вањске ударе, а самим тим и високо ризично, што потврђује и „Б са стабилним изгледима“ кредитни рејтинг земље. За даљи развој финансијског тржишта неопходно је подржати интеграцијске процесе, креирати нове инструменте и измијенити законску регулативу у смислу успостављања јединственог тржишта без дуплирања институција. У циљу демократског развоја, посебну пажњу треба усмјерити на развој тржишта капитала. Развојем финансијске структуре у правцу јачања небанкарских посредника умањено би се ризик и достигла већа флексибилност укупног тржишта.

ЗАКЉУЧАК

У оквиру овог рада је анализиран утицај финансијског тржишта на конкурентност националне економије Босне и Херцеговине. Преиспитани су индикатори развијености финансијског тржишта кроз Глобални индекс конкурентности. На основу овог истраживања установљено је да је развијеност тржишта на веома ниском нивоу, што Босну и Херцеговину позиционира на 120. мјесто свјетске листе конкурентности. На крају рада наведене су неке од метода за рјешавање овог проблема.

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Агенција за осигурање БиХ, „Годишњи извјештај 2015.“:
<http://www.azobih.gov.ba>
- [2] Грубишић, З. (2008), „Основи финансијских тржишта“. Београд: Универзитет „Браћа Карић“
- [3] Ђого, М. и Старловлах Ђого, Т. (2016), „Национална конкурентност: Шта је оставио XX вијек у наслијеђе XXI вијеку?“, у: Трећи научни скуп Универзитета Источно Сарајево: Економија данас – Слободе, конкуренција, субвенције. Андрићград 2016
- [4] Ђукић, П. (2016), „Конкурентност и економске слободе“, у: Трећи научни скуп Универзитета Источно Сарајево: Економија данас – Слободе, конкуренција, субвенције. Андрићград 2016
- [5] Ђуричин, Д. (2005), „Конкурентност и европска интеграција Србије“, у: Милочерски економски форум – Конкурентност и европски пут. Београд: Савез економиста Србије.
- [6] Централна банка БиХ, Тржиште капитала:
<http://www.cbbh.ba/press/edukacija/673>
- [7] World Economic Forum, „The Global Competitiveness Report 2016-2017“:
<http://reports.weforum.org/>