

# Učinci inozemnih izravnih ulaganja na konkurentnost Republike Hrvatske

---

Pupić, Mirna

Master's thesis / Diplomski rad

2022

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **Libertas International University / Libertas međunarodno sveučilište**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:223:766073>

Rights / Prava: [In copyright](#) / [Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-11-24**



Repository / Repozitorij:

[Digital repository of the Libertas International University](#)



**LIBERTAS MEĐUNARODNO SVEUČILIŠTE**

**Mirna Pupić**

**DIPLOMSKI RAD**

**UČINCI INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA NA KONKURENTNOST  
REPUBLIKE HRVATSKE**

**Zagreb, lipanj 2022.**



**LIBERTAS MEĐUNARODNO SVEUČILIŠTE**

**ZAGREB**

**DIPLOMSKI SVEUČILIŠNI STUDIJ**

**POSLOVNA EKONOMIJA I GLOBALIZACIJA**

**UČINCI INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA NA KONKURENTNOST  
REPUBLIKE HRVATSKE**

**EFFECTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS ON THE COMPETITIVENESS  
OF THE REPUBLIC OF CROATIA**

**KANDIDAT: Mirna Pupić**

**MENTOR: izv. prof. dr. sc. Sandra Šokčević**

**Zagreb, lipanj 2022**

## SAŽETAK

Učinci koje su dosadašnja inozemna izravna ulaganja imala i imaju na konkurentnost Republike Hrvatske, analizirana su u ovom diplomskom radu, kroz vremensku seriju od 21. godine. Problematika strukture i obujma izravnih ulaganja, razmatrana je s teorijskog i praktičnog stajališta, iskustvima razvijenih i ekonomija u razvoju te prednostima i nedostacima koji iz njih proizlaze. Najčešće, zagovornici većeg priljeva FDI-a, argumentiraju svoja stajališta rastom BDP-a, većom zaposlenošću, stabilnošću cijena, povećanog izvoza roba i usluga, većeg indeksa konkurentnosti i općenito boljeg životnog standarda hrvatskih građana. Protivnici politike neselektivnog privlačenja inozemnih izravnih ulaganja objašnjavaju svoje stavove lošim iskustvima iz vremena pretvorbe i privatizacije hrvatskih poduzeća, brigom za očuvanjem prostora, prirodnog okoliša i opredjeljenjem za održivim razvojem. Pored toga, sva kompleksnost realne analize učinaka FDI-a na neku državu, dolazi do izražaja u vremenima poremećaja globalnih tokova kapitala uzrokovanih većim (GFK ili COVID-19) ili manjim lokalnim krizama, kada se usporavaju sve ekonomske aktivnosti ili se premještaju u sigurnija područja. U radu se nastojalo, uvažavanjem podataka UNCTAD-a, HNB-a i DZS-a ukazati na trendove koji proizlaze iz tih podataka kao nesumnjivo jakog argumenta za tvrdnju da povećani priljevi inozemnih izravnih ulaganja imaju pozitivan utjecaj na konkurentnost Republike Hrvatske.

***Ključne riječi: inozemna izravna ulaganja, komparativne prednosti, globalne krize, održivi razvoj***

## **SUMMARY**

The effects that previous foreign direct investments have had and have on the competitiveness of the Republic of Croatia have been analyzed in this diploma thesis, over a time series of 21 years. The issue of the structure and volume of direct investment is discussed from a theoretical and practical point of view, the experiences of developed and developing economies, and the advantages and disadvantages that arise from them. Most often, advocates of higher FDI inflows argue their views with GDP growth, higher employment, price stability, increased exports of goods and services, higher competitiveness index and generally better living standards of Croatian citizens. Opponents of the policy of indiscriminate attraction of foreign direct investment explain their views by bad experiences from the time of transformation and privatization of Croatian companies, concern for the preservation of space, natural environment and commitment to sustainable development. In addition, all the complexity of the real analysis of the effects of FDI on a country is expressed in times of disruption of global capital flows caused by major (GFK or COVID 19) or minor local crises, when all economic activity slows down or moves to safer areas. The paper sought to point out the trends arising from these data, taking into account the data of UNCTAD, HNB and DZS, as an undoubtedly strong argument for the claim that increased inflows of foreign direct investment have a positive impact on the competitiveness of the Republic of Croatia.

***Key words: foreign direct investment, comparative advantages, global crises, sustainable development***

# SADRŽAJ

## SAŽETAK

## SUMMARY

<b>1. UVOD</b> .....	<b>1</b>
1.1 Problem i predmet istraživanja .....	2
1.2 Svrha i ciljevi istraživanja .....	3
1.3 Istraživačka pitanja .....	3
1.4 Hipoteze rada .....	4
1.5 Metode istraživanja .....	4
1.6 Struktura rada .....	5
1.7 Dopinos istraživanja .....	6
<b>2. TEORIJSKI ASPEKTI I ODREDNICE INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA..</b>	<b>7</b>
2.1 Značajke inozemnih izravnih ulaganja .....	8
2.1.1 Određenje i pojam inozemnih izravnih ulaganja .....	9
2.1.2 Vrste inozemnih izravnih ulaganja .....	10
2.2 Motivi .....	12
2.2.1 Motivi vezani uz pronalaženje sredstava .....	13
2.2.2 Motivi vezani uz tržište .....	14
2.2.3 Motivi vezani uz potragu za učinkovitošću .....	15
2.2.4 Motivi vezani uz strateške ciljeve i sposobnosti .....	16
2.3 Interes za inozemna izravna ulaganja .....	17
2.3.1 Interes ulagatelja .....	18
2.3.2 Interes primatelja .....	20
2.4 Teorije izravnih inozemnih ulaganja .....	21
2.4.1 Pregled teorija inozemnih izravnih ulaganja .....	22
2.4.2 Dunningova eklektična paradigma .....	24
2.4.3 Čimbenici specifični za poduzeće .....	26
2.4.4 Čimbenici specifični za lokaciju .....	28
2.4.5 Čimbenici specifični za internalizaciju .....	30
2.5 Čimbenici privlačenja inozemnih izravnih ulaganja .....	31
<b>3. MJERENJE INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA</b> .....	<b>33</b>
3.1 Inozemna izravna ulaganja u svijetu prema regijama .....	35
3.1.1 Priljev i odljev izravnih inozemnih ulaganja .....	37
3.1.2 Trendovi prema vrsti i sektorima ulaganja .....	43
3.2 Obujam i trend inozemnih izravnih ulaganja u državama Europske unije .....	47
3.3 Inozemna izravna ulaganja u svijetlu globalnih kriza .....	49
3.3.1 Usporedba utjecaja kriza GFK i COVID-19 na FDI .....	51
3.3.2 Usporedba utjecaja kriza GFK i COVID-19 na greenfield investicije .....	52
3.3.3 Investicijske politike u krizama .....	54
3.4 Učinci FDI-a na državu ulagača .....	56
3.4.1 Pozitivni učinci .....	56
3.4.2 Negativni učinci .....	57
3.5 Učinci FDI-a na državu primateljicu .....	58
3.5.1 Pozitivni učinci .....	58
3.5.2 Negativni učinci .....	59
<b>4. ANALIZA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ</b> .....	<b>61</b>
4.1 Pravni okvir za inozemna izravna ulaganja .....	62
4.2 Čimbenici koji utječu na inozemna izravna ulaganja .....	62

4.3	Mjere i instrumenti za poticanje priljeva inozemnih izravnih ulaganja .....	65
4.3.1	Ugovorene mjere .....	66
4.3.2	Unilateralne mjere .....	68
4.3.3	Doing Business .....	70
4.3.4	Indeksi konkurentnosti .....	71
4.3.5	Analiza prednosti, nedostataka mogućnosti i prilika za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku .....	74
4.4	Politika prema inozemnim izravnim ulaganjima.....	75
4.4.1	Poticajne mjere .....	75
4.4.2	Bilateralni ugovori o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja.....	76
4.4.3	Slobodne zone .....	78
4.5	Struktura i kretanje inozemnih izravnih ulaganja.....	80
4.5.1	Zalihe inozemnih izravnih ulaganja .....	81
4.5.2	Nositelji inozemnih izravnih ulaganja u Republici Hrvatskoj .....	87
<b>5.</b>	<b>UTJECAJ INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA NA KONKURENTNOST IZVOZA REPUBLIKE HRVATSKE.....</b>	<b>92</b>
5.1	Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na konkurentnost izvoza roba i usluga Republike Hrvatske.....	95
5.1.1	Obujam i struktura izvoza Republike Hrvatske.....	95
5.1.2	Pokazatelji izvozne konkurentnosti Republike Hrvatske .....	98
5.1.3	Model višestruke linearne regresije.....	103
5.2	Korelacija između inozemnih izravnih ulaganja i odabranih ekonomskih varijabli ..	106
5.3	Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na promjenu strukture izvoza Republike Hrvatske	107
<b>6.</b>	<b>ANALIZA UČINAKA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U HRVATSKOJ OD 2000. DO 2021. GODINE .....</b>	<b>109</b>
6.1	Analiza učinaka FDI prije i nakon ulaska RH u EU .....	109
6.1.1	Mjere monetarne politike .....	111
6.1.2	Mjere porezne politike.....	112
6.1.3	Mjere trgovinske politike .....	113
6.2	Analiza učinaka FDI na uravnoteženje platne bilance .....	115
6.3	Analiza učinaka FDI na zaposlenost .....	120
6.4	Utjecaj FDI na stabilnost cijena .....	122
6.5	Utjecaj FDI-a na stabilnost dugoročne kamatne stope .....	124
6.6	Utjecaj FDI na održivost gospodarskog rasta.....	125
<b>7.</b>	<b>ZAKLJUČAK.....</b>	<b>128</b>
	<b>POPIS ILUSTRACIJA .....</b>	<b>133</b>
	Popis slika .....	133
	Popis tablica .....	133
	Popis grafikona.....	135
	<b>LITERATURA .....</b>	<b>136</b>



## 1. UVOD

Ekonomski rast i razvoj svake države, u suvremenim međunarodnim ekonomskim odnosima, u najužoj je vezi s mogućnošću nacionalnog gospodarstva da investira u nove tehnologije i znanstveno-istraživačke djelatnosti. Nedostatna vlastita sredstva, pogotovo kad su u pitanju male države, nameće potrebu pribavljanja inozemnog kapitala i njegovog stavljanja u funkciju podizanja međunarodne konkurentnosti pojedinih gospodarstava. Podizanje konkurentnosti omogućava ravnopravno uključivanje države u međunarodnu podjelu rada i rast njenog učešća u razmjeni roba i usluga s drugim državama.

Od više mogućih oblika stranog kapitala, posljednjih nekoliko desetljeća, karakterizira brzi rast inozemnih izravnih ulaganja. I dok investicijska aktivnost među ekonomski razvijenim gospodarstvima, iako po visini sredstava predstavlja najznačajniji dio međunarodne investicione aktivnosti, ne izaziva pretjeranu pozornost ni političkih struktura, ni javnosti, pa ni znanstvenika, investicije razvijenih država u države u razvoju uzrokuju brojne znanstvene i političke kontraverze.

Postoji opća suglasnost o tome da inozemne direktne investicije mogu u značajnoj mjeri pridonijeti ekonomskom razvoju manje razvijenih država, ali i brojni primjeri konkretnih aktivnosti multinacionalnih kompanija, najznačajnijih svjetskih investitora, koji upućuju na štete što ih je inozemna investicijska aktivnost imala, kako za ekonomski, tako i za društvenopolitički razvoj pojedinih država.

Republika Hrvatska, kao mala, tranzicijska i srednje razvijena država, zbog niske domaće akumulacije i potrebe brze obnove zastarjelih kapitalnih sredstava te pribavljanja suvremene tehnologije, prisiljena je oslanjati se u svom razvoju i na strani kapital. Značajan dio inozemnih sredstava, od osamostaljenja do danas, bio je u formi inozemnih izravnih ulaganja.

Do ulaska u EU, inozemna direktna ulaganja su smatrana rješenjem za sve hrvatske probleme, odnosno opravdano se smatralo kako će ulazak novog kapitala i novih tehnologija u hrvatska poduzeća potaknuti gospodarski rast i konkurentnost. Međutim, posljedice financijske i gospodarske krize iz 2008. godine usporila su međunarodna kretanja kapitala, a otvaranje novih tržišta Dalekog istoka promijenila su smjerove kretanja kapitala. Sam ulazak u Uniju stvorio je brojne prednosti za hrvatska poduzeća, olakšao robnu razmjenu s članicama, ali nije donio očekivani priljev investicija. Od priželjkivanih brojnih *greenfield* i *brownfield* investicija te spajanja i preuzimanja poduzeća realizacija je bila ispod očekivanja

što zbog navedenih objektivnih, ali i brojnih subjektivnih razloga. Točnije, pristigla su ulaganja u turizam i trgovinu, ali su izostala u baznoj industriji i poljoprivredi. Pomaci koje se zamjećuju posljednjih godina, posebice na IT području i zelenim tehnologijama zasigurno će, pored privlačenja stranog kapitala doprinijeti konkurentnosti hrvatskog gospodarstva.

U dostupnoj literaturi se koriste slični pojmovi odnosno istoiznačnice koje označavaju temu inozemnih izravnih ulaganja, pa se tako koriste termini direktne strane investicije, direktna strana ulaganja te englesku skraćenicu FDI od *Foreign Direct Investment*. U ovom radu se koristi nazivlje prema izvoru iz Hrvatske Narodne banke (HNB, 2022) prema kojem: „inozemna izravna ulaganja obuhvaćaju vlasnička ulaganja, zadržanu dobit i dužničke odnose između vlasnički povezanih rezidenata i nerezidenata“. Isti izvor navodi kako su „izravna vlasnička ulaganja, ulaganja kojima strani vlasnik stječe najmanje 10% udjela u temeljnom kapitalu trgovačkog društva, bez obzira na to je li riječ o ulaganju rezidenta u inozemstvo ili nerezidenta u hrvatske rezidente“.

Ovim se radom, na osnovi teorijskih i empirijskih analiza, nastoje utvrditi osnovni motivi i ciljevi inozemnih investitora prilikom donošenja odluke o investiranju u inozemstvu. Kvantitativnim metodama analiziraju se učinci inozemnih izravnih ulaganja na obujam i strukturu robne razmjene hrvatskog gospodarstva te na stupanj njegove specijalizacije i uključenosti u međunarodnu robnu razmjenu.

## **1.1 Problem i predmet istraživanja**

**Problem** koji se uočava pri istraživanju teme vezane uz izravna inozemna ulaganja i njihov učinak na konkurentnost hrvatskog gospodarstva, ogleda se u činjenici da je nakon ulaska Republike Hrvatske u punopravno članstvo Europske unije smanjen interes stručne i znanstvene javnosti za fenomenom inozemnih izravnih ulaganja. Naime, smatralo se da će samo pristupanje zajedničkom tržištu, nesmetanom kretanju roba i kapitala pokrenuti nove investicijske cikluse što se nije dogodilo u očekivanom obujmu.

Iz navedenog problema proizlazi i **predmet istraživanja**: istražiti i argumentirano obrazložiti čimbenike koji utječu na visinu i strukturu inozemnih ulaganja te sagledati učinke koje oni polučuju na hrvatsko gospodarstvo i konkurentnost izvoza.

## 1.2 Svrha i ciljevi istraživanja

*Svrha istraživanja* u obradi teme diplomskog rada jest dobiti uvid u procese kretanja međunarodnog kapitala i transfera tehnologije te njihova usmjeravanja u gospodarski razvoj. Stoga je bilo potrebno formulirati slijedeće ***ciljeve istraživanja***: 1) *usvojiti teorijske aspekte i odrednice inozemnih izravnih ulaganja*, 2) *sagledati mjerenje inozemnih izravnih ulaganja*, 3) *analizirati dinamiku i strukturu inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku*, 4) *razmotriti utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na konkurentnost izvoza Republike Hrvatske* te 5) *analizirati učinke inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatskoj od 2000. do 2021. godine*.

## 1.3 Istraživačka pitanja

*Da bi se primjereno riješio problem istraživanja, ostvario predmet istraživanja, dokazala temeljna hipoteza te postigli svrha i ciljevi istraživanja, potrebno je dati argumentirane odgovore na naredna istraživačka pitanja:*

- Koja je teorijska zasnovanost inozemnih izravnih ulaganja?
- Tko su nositelji inozemnih izravnih ulaganja?
- Tko su nositelji inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatskoj?
- Koje se mjere i instrumenti primjenjuju u svijetu za poticanje priljeva inozemnih izravnih ulaganja?
- Koje se mjere i instrumenti za poticanje inozemnih izravnih ulaganja primjenjuju u Hrvatskoj?
- Koji je obujam, porijeklo i usmjerenost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu?
- Koji je obujam, porijeklo i sektorska usmjerenost inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku?
- Koji su učinci i koliki je doprinos inozemnih izravnih ulaganja robnoj razmjeni Republike Hrvatske?

Koje bi aktivnosti i mjere bile primjereni za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja u one gospodarske sektore koji bi utjecali na povećanje robne razmjene Republike Hrvatske?

## 1.4 Hipoteze rada

Sukladno problemu i predmetu istraživanja postavljena je **hipoteza rada**: *na temelju spoznaja o teorijskim obilježjima inozemnih izravnih ulaganja te funkcioniranju kretanja međunarodnog kapitala i transfera tehnologije može se predočiti važnost inozemnih izravnih ulaganja za gospodarstvo Republike Hrvatske.*

Tako postavljena radna hipoteza, implicira više **pomoćnih hipoteza**:

- PH1. Inozemna izravna ulaganja jedan su od čimbenika poboljšanja konkurentnosti izvoza Republike Hrvatske.
- PH2. Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na konkurentnost Republike Hrvatske je znatan, posebice utjecaj na efikasan i efektivan razvoj gospodarstva Republike Hrvatske.
- PH3. Efikasnom uporabom inozemnih izravnih ulaganja stvaraju se pretpostavke za povećanje produktivnosti.

## 1.5 Metode istraživanja

S obzirom na predmet istraživanja u izradi diplomskog rada koristit će se sljedeće metode: metoda analize i sinteze, induktivna i deduktivna metode, metoda apstrakcije i konkretizacije, komparativna metoda, deskriptivna metoda, metoda generalizacije i specijalizacije. Primjenom povijesne metode prikazati će se teorijske postavke učinaka stranih direktnih ulaganja na konkurentnost Republike Hrvatske dok su u analitičkom dijelu primijenjene metode komparacije, te statističke i matematičke metode korelacije i višestruke regresijske analize. U empirijskom dijelu istraživanja korištene su odgovarajuće statističke metode, a za predočavanje dobivenih rezultata grafikoni slike i tablice.

## 1.6 Struktura rada

Rezultati istraživanja teme diplomskog rada *Učinci inozemnih izravnih ulaganja na konkurentnost Republike Hrvatske*, predočavaju se kroz sedam međusobno povezanih poglavlja.

U prvom dijelu rada, **UVODU**, definirani su problem i predmet istraživanja, određeni su svrha i ciljevi istraživanja, postavljene temeljna i pomoćne hipoteze istraživanja, naznačene su znanstvene metode koje će se koristiti u radu, prezentiran očekivani doprinos istraživanja te prikazana struktura rada.

Naslov drugog dijela je **TEORIJSKI ASPEKTI I ODREDNICE INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA**, u kojem se inozemna izravna ulaganja razmatraju s teorijskog stajališta, pojašnjavaju značajke i pojmovi vezani uz temu, istražuju motivi i interesi ulagatelja i primatelja, predstavljaju teorije o inozemnim izravnim ulaganjima te obrazlažu čimbenici privlačenja inozemnih izravnih ulaganja u neku državu.

**MJERENJE INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA** naslov je trećeg dijela rada u kojem se analiziraju sustavi praćenja, mjerenja i analiziranja inozemnih izravnih ulaganja na razini svijeta i Europske unije. Detaljno su razmotreni priljevi i odljevi, trendovi i učinci na države ulagača i primatelja s posebnim osvrtom na usporavanja tokova u vremenima globalnih kriza.

U četvrtom dijelu, s naslovom **ANALIZA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ**, se najprije sagledava pravni okvir za inozemna izravna ulaganja, čimbenici koji utječu na inozemna izravna ulaganja te mjere i instrumenti za poticanje priljeva inozemnih izravnih ulaganja, da bi se potom analizirala državna politika prema inozemnim izravnim ulaganjima koja omogućuje brojne poticajne mjere, bilateralne ugovore o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja kao i formiranje slobodnih zona. U sklopu istog poglavlja prezentira se struktura i kretanje inozemnih izravnih ulaganja u Republici Hrvatskoj.

Peti dio **UTJECAJ INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA NA KONKURENTNOST IZVOZA REPUBLIKE HRVATSKE** se sukladno naslovu bavi utjecajem inozemnih izravnih ulaganja na konkurentnost izvoza roba i usluga Republike Hrvatske na način da se prikupljeni statistički podaci o obujmu i strukturi izvoza, uspoređuju s pokazateljima izvozne konkurentnosti i odabranih makroekonomskih varijabli metodama korelacije i regresije.

**ANALIZA UČINAKA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U HRVATSKOJ OD 2000. DO 2021. GODINE** naslov je šestog dijela rada u kojem se s protekom prve dvije dekade 21. stoljeća analiziraju i donose zaključci o učincima inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku prije i nakon pristupanja Europskoj uniji, u vremenom globalne financijske krize i svjetske pandemije sagledavajući mjere i učinke na odabrane pokazatelje financijskog i gospodarskog sustava Republike Hrvatske.

U posljednjem dijelu, **ZAKLJUČKU**, predstavljena je sinteza rezultata istraživanja kojima su dokazane hipoteze rada i dan kritički osvrt na ulogu inozemnih izravnih ulaganja na konkurentnost Republike Hrvatske.

Na kraju rada dan je pregled ilustracija korištenih u radu kao i popis korištene i citirane literature.

## **1.7 Doprinos istraživanja**

Dobivenim rezultatima provedenog istraživanja teme diplomskog rada, ukazat će se na važnost direktnih inozemnih investicija za cjelokupni razvoj gospodarstva Republike Hrvatske što se ogleda usporedbom trendova s važnijim makroekonomskim pokazateljima. U radu se nastoji pridonijeti boljem razumijevanju teorijskih postavki o značaju izravnih inozemnih investicija za gospodarstvo države primatelja ulaganja, ali i interese multinacionalnih kompanije kao ulagača. U tom smislu se poboljšava kvaliteta informacija o vrstama i dinamici kretanja stranih investicija, što može menadžerima zainteresiranih poduzeća i lokalnoj samoupravi olakšati donošenje boljih odluka, prevenciju i minimalizaciju poslovnih rizika.

U aplikativnom smislu očekuje se kako će provedene analize dvadesetogodišnjih vremenskih serija učinaka direktnih stranih ulaganja na produktivnost, uravnoteženje platne bilance, zaposlenost, stabilnost cijena, stabilnost dugoročne kamatne stope te održivost gospodarskog rasta poslužiti kao motiv za daljnja istraživanja posebice na traženju rješenja za standardizacijom izvještaja o tim učincima čime bi se pridonijelo boljem razumijevanju značaja inozemnih izravnih ulaganja.

## 2. TEORIJSKI ASPEKTI I ODREDNICE INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA

Ulaganja, u najširem smislu, čine sva ulaganja materijalnih, novčanih i nematerijalnih sredstava u gospodarskim i negospodarskim djelatnostima ili njihovo pretvaranje u vrijednosne papire i druge pravne naslove za ostvarivanje prihoda. U tom smislu ponekad se ističe da donošenje svake poduzetničke odluke ima karakter ulaganja. Prema toj definiciji ulaganja obuhvaćaju stjecanje ili kreiranje izvora koji će se koristiti ne samo za proizvodnju već i za ulaganje u izgradnju infrastrukturnih objekata, podizanje kvalitete države i drugih nekretnina, ulaganje u razvoj, ulaganje u obrazovanje, odnosno, intelektualni kapital.

U užem smislu izraz investicije često se odnosi samo na ulaganja u gospodarskim djelatnostima, namijenjena održavanju materijalne proizvodnje na istom nivou i u njezinu proširenju. Ili još uže, samo na investicije u osnovna sredstva gospodarskih djelatnosti.

Investicije imaju posebnu važnost za društvenu reprodukciju i za sva područja društvenog života i djelovanja. Od investicija zavisi tempo i pravac ekonomskog rasta, zaposlenost, dohodak. Odatle proizlazi težnja koja je prisutna u suvremenim društvima za što većim intenzitetom investicija u smislu udjela investicija u raspodjeli nacionalnog dohotka.

Samuelson i Nordhaus (Samuelson & Nordhaus, 2007, str. 442) smatraju da investiranje znači „smanjivanje tekuće potrošnje da bi se povećala buduća potrošnja“. Pri tom misle da bi se smanjivanjem fondova namijenjenih potrošnji i njihovim preusmjeravanjem na investicije u budućem razdoblju stvorili veći fondovi za potrošnju. Žrtvovana današnja potrošnja, dakle rezultira većom potrošnjom u budućnosti.

Liberalizacija kretanja kapitala u okviru aktivnosti GATT-a<sup>1</sup> i potom Svjetske trgovinske organizacije te drugih međunarodnih tijela i institucija proširila se na većinu država svijeta. U tom kontekstu donesene su brojne mjere, kako multilateralnog tako i unilateralnog karaktera u cilju olakšanja i poticanja prelaska kapitala preko nacionalnih granica. Imobilnost kapitala koja je karakterizirala doba liberalističke ekonomije s kraja 18. i prve polovice 19. stoljeća, zamijenjena je koncem 20. stoljeća globalnom ekonomijom u osnovi koje se nalazi međunarodno kretanje faktora proizvodnje, prije svega, kapitala. To se kretanje, u potrazi za većim profitima, odvija u više različitih formi. Prema klasifikaciji Međunarodnog monetarnog fonda (engl. *International Monetary Fund* – MMF) i Organizacija za ekonomsku suradnju i

---

<sup>1</sup> General Agreement on Tarifes and Trade (Opći sporazum o carinama i trgovini).

razvoj (eng. *Organisation for Economic Cooperation and Development* – OECD) inozemne investicije dijele se na (Buterin & Blečić, 2013, str. 135): inozemna izravna ulaganja, portfolio inozemna ulaganja i ostala inozemna ulaganja. U daljnjem tekstu se zbog racionalizacije prostora, kod učestalih ponavljanja termina "inozemna izravna ulaganja" koristi engleska kratica za "*Foreign Direct Investment*"- FDI.

## **2.1 Značajke inozemnih izravnih ulaganja**

Interakcija svijeta uzrokovana globalizacijom natjerala je poduzeća na razmišljanje o izlasku na međunarodna tržišta. Pritisak konkurencije, smanjenje jediničnih troškova (ekonomija razmjera) i razvoj tehnologije utječu na način poslovanja brže i intenzivnije nego ikad. Postupni pad trgovinskih barijera doveo je do značajnog povećanja međunarodne trgovine i ulaganja, uključujući i oblike izravnih ulaganja. Inozemna izravna ulaganja značajno su porasla na globalnoj razini tijekom posljednjih nekoliko desetljeća i, unatoč svojoj složenosti i visokom riziku, privukla su veliku pozornost stranih ulagača. Porastao je i interes za inozemnim izravnim ulaganjima u državama odnosno njihovim vladama, budući da su svjesne utjecaja i učinaka na gospodarstvo koje nose sa sobom. Zato pojedine države nastoje svoju gospodarsku politiku oblikovati na način da budu što privlačnije stranim ulagačima. Istovremeno poduzimaju mjere u raznim područjima u vidu fiskalnih, financijskih i drugih poticaja, kojima nastoje izravno i neizravno utjecati na povećanje stranih ulaganja. U državi primateljici strana ulaganja utječu na obogaćivanje ljudskog kapitala, povećavaju razinu konkurentnosti nacionalnog gospodarstva i mijenjaju način korporativnog razmišljanja i upravljanja.

Hrvatsko poslovno okruženje, pak se ne smatra najpoticajnijim na ovom području. U usporedbi s drugim konkurentskim državama, znatno zaostaje po udjelu pristiglih inozemnih izravnih ulaganja. Iz potonjeg razloga, Republika Hrvatska je stalno prisiljena donositi takve zakonske i poticajne mjere koje će povećati strani kapital i time povećati konkurentnost hrvatskog nacionalnog gospodarstva.

Inozemna izravna ulaganja (FDI) jedan su od najzahtjevnijih oblika ulaska na inozemno tržište, koji poduzeća provode prvenstveno kako bi iskoristile prednosti inozemnih tržišta, poput nižih troškova poslovanja i rada te izbjegavanja nedostataka tržišta s kojeg dolaze investitori. Motivi zbog kojih se poduzeća odlučuju za ulaganje na inozemna tržišta mogu se



podijeliti u četiri skupine motiva, a to su: motivi za povećanje učinkovitosti poduzeća, motivi za pronalaženjem jeftinijih resursa, tržišni motivi poput praćenja konkurencije i motivi koji odnose se na strateške ciljeve i mogućnosti poduzeća. To može imati pozitivne i negativne učinke za države ulagače i primateljice. Države investitori na taj način mogu ostvariti dodatni prihod, zbog veće izloženosti stranim tržištima, poduzeća koje investiraju postaju konkurentnije i stječu nova znanja i iskustva, te zapošljavanje u državi investitora. Međutim, ulaganja domaćih poduzeća u inozemstvu mogu značiti i da mnogi radnici u domovini budu otpušteni zbog jeftinije radne snage u inozemstvu. Za državu primateljicu to znači da ulaganje u strana poduzeća povećava konkurenciju na tržištu, što može biti dobro, budući da potrošači imaju veći izbor, a domaća poduzeća prisiljena su unaprijediti svoje poslovanje kako bi bila konkurentnija stranim poduzećima. Različite teorije, kao što su teorija monopolističke prednosti, teorija životnog ciklusa proizvoda, teorija internalizacije i eklektička paradigma, bave se pitanjem zašto poduzeća biraju inozemna izravna ulaganja. Hoće li se poduzeće odlučiti za ulaganje na inozemnom tržištu, utječu brojni čimbenici, kako poduzeća, država u koju namjerava ulagati, tako i drugi čimbenici.

### ***2.1.1 Određenje i pojam inozemnih izravnih ulaganja***

FDI su strateški i dugoročni oblik ulaganja na određeno strano tržište. To je oblik ulaska u kojem poduzeća osnivaju vlastita poduzeća, kupuju ili preuzimaju postojeća poduzeća. Svrha FDI-a je prisutnost i kontrola poslovanja na inozemnim tržištima, čime se izbjegavaju posrednici i posljedično može ostvariti veći profit. Zbog svoje izravne prisutnosti na inozemnom tržištu, poduzeća će se morati prilagoditi tamošnjim tržišnim uvjetima, što znači da će morati promijeniti proizvodnju i razviti primjereniji način komunikacije s potrošačima. O situaciji u državi ovisi hoće li ovaj pristup odgovarati poduzeću ili ne (Šenk Ileršić, 2013, str. 260)

Uz pomoć FDI-a poduzeće stječe vlasništvo nad proizvodnim čimbenicima na stranom tržištu (kapital, tehnologija, radna snaga, državnost, oprema i proizvodni pogon). FDI-ovi su jedan od najzahtjevnijih oblika ulaska na tržište, jer postoji puno više rizika od ostalih jednostavnijih oblika ulaska, a poduzeća koja se odluče za FDI-ove moraju više ulagati u uspostavljanje izravne prisutnosti na stranom tržištu (Cawusgil, Knight, & Riesenberger, 2017, str. 410)

Svrha FDI-a je stjecanje vlasništva nad poduzećem u inozemstvu, a time i sposobnost upravljanja i vođenja tim poduzećem. Da bi kontrolirala inozemno poduzeće, ono mora posjedovati određeni udio tog poduzeća, čiji je udio za to potreban ovisi o propisima i veličini poduzeća.

FDI su važni za državu jer donose nova radna mjesta, novu tehnologiju i povećavaju gospodarski rast i zapošljavanje u odabranoj državi. Veće države s većim tržištima i boljom infrastrukturom, nižim troškovima plaća, boljim obrazovnim sustavima, nižim poreznim stopama i boljim poticajima za ulaganja imaju više FDI-a od drugih. Mnoge države koriste poticaje za ulaganja kako bi privukle dolazeće FDI-ove, pružajući stranim ulagačima financijsku i nefinancijsku potporu, subvencije, povoljne cijene, državnost i porezne olakšice. Stoga se strana poduzeća često odlučuju za državu koja nudi više investicijskih poticaja (Skellington, 2016, str. 46-49).

### ***2.1.2 Vrste inozemnih izravnih ulaganja***

Razlikuju se 1) izravna i 2) portfeljna ulaganja. U slučaju portfeljnih ulaganja, poduzeće ne traži kontrolu nad poduzećem i njegovim upravljanjem, pri čemu se investitor odnosi samo na određeni dio stranog poduzeća. Određena pravila za kontrolu ovog udjela nisu navedena. U uobičajenoj praksi, 10% se naziva minimalnim udjelom u kojem investitor ima percipirani utjecaj, a procjena udjela varira i može čak pasti ispod postavljenog postotka. S druge strane, u slučaju izravnih ulaganja postoji sama povezanost i kontrola poduzeća, pri čemu poduzeće države ulagača ima veću mogućnost manevriranja u upravljanju domaćinom, a time i svojim većinskim udjelom. Udio kontrole može odrediti odnos između njih (Moosa, 2002):

- Pridruženo društvo ima manji udio koji ne prelazi 50%;
- Podružnica ima većinski udio (60%) i izravnu kontrolu nad investicijom;
- Treća vrsta je joint venture, gdje poduzeća sudjeluju u osnivanju nove pravne osobe i imaju zajednički vlasnički udio;

Osnovni ulagač ili država podrijetla razlikuje: horizontalna, vertikalna, konglomerata i izravna strana ulaganja u obliku platforme.

- Horizontalni način rada radi na principu širenja tvrtke na državu domaćina, gdje proizvodi slične ili identične proizvode. Kritični element principa je diferencijacija proizvoda, što

utječe na poslovni monopol nad područjem (ovdje je riječ o patentima i drugim proizvodima koji bi mogli kršiti domaće zakone).

- Vertikalna izravna strana ulaganja širi se u stranu državu, gdje se bavi ostalim elementima proizvodnog lanca koji su još uvijek dio ove proizvodnje. Obično ometa eksploataciju sirovina ili blizinu potrošača.
- Kod konglomeratnog tipa povezuju se dvije proizvodno neravnopravne tvrtke - ova metoda je prilično rijetka, jer se javljaju dvije prepreke: ulazak u stranu državu i drugo tržište.
- Platformska ulaganja proširuju se na stranu državu iz koje se proizvod izvozi u treću državu

Nadalje, postoje dodatne podjele u kojima se izravna ulaganja dijele na:

- izravna ulaganja koja zamjenjuju uvoz,
- izravna inozemna ulaganja koja povećavaju izvoz i ulaganja koja aktivira država.

Ulaganja koja zamjenjuju uvoz funkcioniraju na principu uvoza proizvoda u državu domaćina, pod pretpostavkom da umanjuju državni izvoz države investitora i uvoz države domaćina. Ova vrsta ulaganja ovisi o tržištu domaćina (prijevoz, carina, itd.).

Suprotno vrijedi za ulaganja koja povećavaju izvoz i traže nove izvore inputa za sirovine i drugu robu. Ovu vrstu prati povećani izvoz države usmjeren natrag u državu ulagatelja kao i u druga tržišta. Kao i kod prethodnih vrsta, može se zaključiti da postoje takve vrste državnih ulaganja. U tom slučaju vlada intervenira s ciljem uravnoteženja platne bilance, što zauzvrat potiče strana ulaganja.

Posljednja posebna vrsta podjele FDI-a poznata je kao ekspanzijska (ekspanzionistički tip) i obrambena (defenzivna). U prvom, FDI traži nove načine da iskoristi prednosti poduzetničkih aktivnosti u državi domaćinu, gdje obje države imaju koristi od povećane prodaje. Vrsta proširenja ovisi o poslovnoj klimi, istraživanju, razvoju, tehnologiji i produktivnosti uz uključivanje ovih elemenata. Defenzivna, pak, traži jeftinu radnu snagu u drugoj državi, gdje uz smanjene troškove proizvodnje i niže poreze povećava profit. Tip industrije je ključni element sklonosti prema jednoj ili drugoj vrsti ulaganja (Moosa, 2002).

Kako je upravljanje nad poduzećem uglavnom vezano za vlasništvo, osim u slučaju ugovornog odnosa, inozemni ulagač može biti potpuni, većinski, jednaki ili manjinski vlasnik. Takva je i njegova mogućnost upravljanja i kontrole nad poduzećem u inozemstvu. Mogući oblici vlasništva kod inozemnih izravnih ulaganja su (Bezić, 1996):

- 1) Manjinski udio u poduzećima države domaćina – ostvaruje se putem izravne kupovine dionica na lokalnoj burzi, privatizacijom poduzeća u vlasništvu države te otkupom duga za ulog;
- 2) Sporazumi o licenci s poduzećima u zemlji domaćinu – ovdje se radi o prijenosu prava primjene određene tehnologije poduzeću u zemlji domaćinu koje za taj ustupak plaća određenu naknadu što omogućava stranom ulagaču da uđe na strano tržište uz relativno manji rizik;
- 3) Zajednička ulaganja odnose se na poduzeća koja zajednički posjeduju lokalno poduzeće i strani partner, gdje strani partner može imati manjinski ili većinski udio;
- 4) Većinski udio u poduzećima u državi domaćinu – ostvaruje se putem kupovine dionica, privatizacijom, otkupom duga za ulog ili na neki drugi način. Ovdje je ulagač više angažiran nego u slučaju manjinskog udjela;
- 5) Podružnica u punom vlasništvu u zemlji domaćinu – radi se o poduzeću koje je u punom vlasništvu nerezidenta države u kojoj se poduzeće nalazi.

Inozemna izravna ulaganja mogu se nadalje podijeliti u dvije osnovne vrste:

- Inozemna izravna ulaganja koje stvaraju novu proizvodnu imovinu, a nazivaju se "ulaganja u ledinu" ili "*greenfield* ulaganja".
- Kupnja postojećih postrojenja i poduzeća i preuzimanje kontrole u njima kako bi vlasnik upravljao efikasnije od prethodnog vlasnika, jesu "mergers/acquisitions (M&A) ulaganja" ili "*take-over* ulaganja", odnosno "brownfield ulaganja" u koje spadaju i inozemna izravna ulaganja nastala privatizacijom.

## 2.2 Motivi

Kod analiziranja motiva vezanih uz FDI valja napraviti distinkciju između motiva i interesa ulagatelja. Iako je i u jednom i u drugom slučaju krajnji cilj rentabilnost odnosno profit, motiv ima ponekad i altruističku pozadinu primjeri kojih se nalazi kod ulagatelja koji su emotivno vezani uz državu primateljicu. Tako su pojedini bogati pojedinci ili vlasnici velikih poduzeća iz hrvatske dijaspore smatrali svojom obavezom ulagati u Hrvatsku ne vodeći se isključivo profitom. Drugi su motivi ulaganja radi osobne promocije (*The Trump Organization* u Sloveniju). Za razliku od motiva interes se uvijek može izraziti u ekvivalentu novčanih jedinica.

Poduzeća imaju brojne motive za odabir FDI-a. Stoga njihovi motivi mogu biti važni: pristup tržištima, sirovinama i tehnologiji, izbjegavanje tržišnih barijera, niži troškovi, blizina kupcu, praćenje konkurencije. Ovi interesi se mogu grupirati u sljedeće četiri skupine motiva (Cawusgil, Knight, & Riesenberger, 2017, str. 416):

- 1) motivi traženja resursa,
- 2) motivi traženja tržišta,
- 3) motivi traženja učinkovitosti i strateški ciljevi te
- 4) motivi traženja strateških sredstava.

Lokacijske preferencije stranih investitora ne ovise o vrsti djelatnosti koju poduzeće obavlja, već o motivima ulaganja te je li riječ o novoj investiciji ili dodatnom ulaganju uz postojeću investiciju. Za privlačenje FDI-a s različitim motivima potrebne su različite vrste investicijskih poticaja. Tako, na primjer, izvozno orijentirani FDI su manje pod utjecajem veličine lokalnog tržišta u usporedbi s FDI-ima koji su namijenjeni zamjeni uvoza (Dunning, 1998, str. 50).

### **2.2.1 Motivi vezani uz pronalaženje sredstava**

Osnovni motiv poduzeća je dobivanje određenih kvalitetnih resursa u inozemstvu po nižoj cijeni nego u domovini. Time poduzeća žele postići veću profitabilnost i konkurentnost na tržištima na kojima posluju. Motivi koje poduzeća slijede u tome su (Dunning & Lundan, 2008, str. 68):

- **Prirodni resursi:** poduzeća se odlučuju za FDI kako bi imala pristup sirovinama koje su im potrebne za nesmetan rad, uključujući naftu, ugljen, prirodni plin, metale i poljoprivredne proizvode. Poduzeća često pregovaraju sa stranom državom o pristupu sirovinama u zamjenu za ulaganje u njihovoj državi. Prirodne resurse traže prvenstveno proizvodna poduzeća i poduzeća koja se bave primarnim djelatnostima, čiji je motiv osiguravanje redovitog priljeva resursa i smanjenje troškova vezanih uz vađenje prirodnih resursa;
- **Ljudski resursi:** poduzeća su motivirana pronaći jeftinu niže kvalificiranu radnu snagu. Ovaj motiv uglavnom identificiraju poduzeća iz država u kojima su troškovi rada visoki, te poduzeća potom sele svoje pogone u države s niskim troškovima rada, uglavnom u azijske države, države Latinske Amerike, a također i države istočne Europe;

- **Tehnologija:** Sve veća konkurencija čini pristup tehnologiji važnim, s tim da poduzeća mogu preuzeti druga poduzeća kako bi stekle tehnološke kapacitete, menadžersko i marketinško znanje, što je puno lakše, jeftinije i brže od postavljanja vlastitog tima. razvoja nove tehnologije.

### 2.2.2 *Motivi vezani uz tržište*

Poduzeća se odlučuju za FDI jer žele iskoristiti bolje prilike za ulazak i širenje na određenom tržištu, budući da je zbog tržišnih prepreka ulasku na tržište FDI prikladniji izbor od izvoza. Poduzeća ulažu na određena tržišta kako bi mogle ponuditi svoje proizvode na tim ili obližnjim tržištima. Takva su poduzeća prije opskrbljivala ova tržišta izvozom, ali su se nakon podizanja carinskih i necarinskih ograničenja ili dovoljno visoke potražnje odlučila za drugi oblik ulaska, tj. FDI. Poduzeća koje ulaze na tržište FDI-em na temelju tržišnih motiva prvenstveno žele održati ili zaštititi postojeća tržišta i iskoristiti nova tržišta. Poduzeća koja biraju FDI na temelju ovih interesa imaju sljedeće ključne motive (Dunning & Lundan, 2008, str. 69):

- **Pristup novim tržištima i mogućnostima:** Postojanje tržišta motivira poduzeća da proizvode što više približe kupcima. Blizina kupcu omogućuje poduzećima da stvore bolju uslugu za kupca, a da pri tome smanjuju troškove transporta koji nastaju prilikom isporuke proizvoda kupcu;
- **Praćenje ključnih kupaca:** poduzeća obično imaju redovite dobavljače. Kada poduzeće uđe na novo tržište, dobavljači ga slijede, jer žele isključiti mogućnost suradnje poduzeća s drugim dobavljačem na stranom tržištu, što bi kasnije moglo istisnuti domaćeg dobavljača;
- **Prilagodba lokalnom tržištu:** proizvode je potrebno prilagoditi lokalnim zahtjevima, kulturi i potrebama potrošača; to olakšava poduzećima da se natječu s lokalnim poduzećima i brže stječu povjerenje potrošača. Ako se poduzeća ne upoznaju s poslovnim navikama, pravnim pitanjima, jezikom kulture i relevantnim marketinškim aktivnostima, bit će u nepovoljnijem položaju u odnosu na domaća poduzeća;
- **Natjecanje na tržištima konkurenata:** poduzeća se mogu natjecati s konkurentskim poduzećima izravno na svojim domaćim tržištima. Na taj način slabe konkurenta jer moraju posvetiti više sredstava za obranu svoje tržišne pozicije na domaćem tržištu;

- **Praćenje konkurencije:** Poduzeća koje posluju u inozemstvu moraju stalno pratiti aktivnosti konkurenata. Ako se konkurent odluči za FDI na tržištu na kojem drugi konkurenti još nisu prisutni, to može biti znak da će ovo tržište u budućnosti biti profitabilno, pa ga konkurenti moraju pratiti što je prije moguće kako ne bi propustili priliku;
- **Smanjenje troškova:** Prednost prisutnosti na lokalnom tržištu su niži troškovi transporta i proizvodnje. Veličina uštede u tim troškovima ovisi o djelatnosti u kojoj poduzeće posluje i državi iz koje dolazi. Stoga će radije locirati proizvodnju robe s visokim troškovima transporta bliže tržištu, a poduzeće će biti to više motivirano za FDI što je njegova matična država dalje od ključnih tržišta.

### 2.2.3 Motivi vezani uz potragu za učinkovitošću

Širenje poduzeća na inozemna tržišta omogućuje postizanje ekonomije opsega<sup>2</sup>, jer se jedinična prodaja smanjuje zbog veće prodaje i proizvodnje. Osim ekonomije opsega, poduzeća postižu i ekonomiju razmjera<sup>3</sup> izlaskom na inozemna tržišta. Ekonomija razmjera znači korištenje ograničenog broja zaposlenika, objekata i drugih čimbenika poduzeća u širem području tržišta (Cawusgil, Knight, & Riesenberger, 2017, str. 417).

Motiv poduzeća u potrazi za učinkovitošću je iskoristiti različite uvjete na drugim tržištima u smislu potražnje, ekonomske politike, tržišne strukture, kvalitete i broja čimbenika usmjeravanjem proizvodnje na samo nekoliko lokacija i opskrbom mnogih tržišta s tih lokacija. Poduzeća s ovim motivima obično su već iskusnija velika poduzeća koje proizvode standardizirane proizvode (Dunning & Lundan, 2008, str. 72).

FDI-ovi temeljeni na motivu koji se odnosi na potragu za učinkovitošću mogući su, kako navodi Dunning (1998, str. 173) samo kada: „poduzeće koje ulaže, već proizvodi u barem jednoj stranoj državi, proizvodi i poluproizvode i gotove proizvode i trgovinu ne ometaju prirodne i umjetne barijere.“ Detaljniji motivi takvih poduzeća su sljedeći:

---

<sup>2</sup> Ekonomija opsega (engl. *Economies of Scope*) je fenomen smanjivanja prosječnih proizvodnih troškova koji se može postići ako poduzeće (ili jedan njegov pogon) proizvodi određen broj usko povezanih proizvoda. Postoji ako su ukupni troškovi proizvodnje dvaju ili više proizvoda manji nego proizvodnja istih proizvoda u odvojenim pogonima ili poduzećima (Riječnik financijskih pojmova, 2022).

<sup>3</sup> Ekonomija razmjera (engl. *Economy of Scale*) je povećanje u proizvodnosti inputa koje proizlazi iz podjela rada i ušteda u materijalima kad poduzeće povećava skalu ili razmjere svojih operacija. Sa strateškoga stajališta, važna zbog ostvarivanja troškovnih prednosti iz veličine pojedinih poslovnih operacija (Riječnik financijskih pojmova, 2022).

- **Smanjenje troškova ponude i proizvodnje:** poduzeća ulažu u manje razvijene države u Aziji, Latinskoj Americi kako bi postigle niže troškove proizvodnje, jer imaju pristup jeftinoj radnoj snazi i jeftinim proizvodnim čimbenicima;
- **Blizina potrošača:** Ovaj motiv posebno je važan za poduzeća u djelatnostima u kojima moraju obratiti posebnu pozornost na promjenjive zahtjeve potrošača. Zbog veće blizine poduzeća će moći brže isporučiti proizvode u trgovine i dinamičnije reagirati na promjene potražnje;
- **Iskorištavanje poticaja za FDI:** Države primateljice pokušavaju privući što više FDI-a, jer to donosi više zapošljavanja, veće porezne prihode, kapital, novo znanje i tehnologiju. Poduzećima nude razne porezne olakšice, subvencije i druge pogodnosti koje državu čine privlačnijom za FDI;
- **Izbjegavanje tržišnih barijera:** Poduzeća se odlučuju za FDI jer žele izbjeći tržišne barijere koje su prisutne u pojedinoj državi, najčešće za uvoz proizvoda. Time poduzeće postaje lokalni proizvođač koji uživa iste pogodnosti kao i druga lokalna poduzeća;
- **Iskorištavanje razlika na stranim tržištima:** poduzeća iskorištavaju razlike u dostupnosti i cijeni čimbenika proizvodnje koji su prisutni na stranim tržištima i povoljniji su od onih na domaćem tržištu;
- **Postizanje ekonomije razmjera i opsega:** Pritom poduzeća ulažu u države slične njihovoj matičnoj državi u smislu gospodarstva i prihoda stanovništva. Na taj način stječu više potrošača i postižu ekonomiju razmjera.

#### 2.2.4 Motivi vezani uz strateške ciljeve i sposobnosti

Motiv poduzeća nije toliko iskoristiti specifične niže troškove ili tržišne prednosti u odnosu na konkurente, nego povećati globalni portfelj materijalne imovine i menadžerskih kompetencija preuzetih poduzeća, čime će zadržati ili povećati konkurentske prednosti poduzeća, stjecati ili oslabiti poduzetničke specifične prednosti. Poduzeća s tim motivima prvenstveno su one koje FDI obavljaju putem akvizicija stranih poduzeća kako bi ostvarile svoje dugoročne strateške ciljeve, poput održavanja ili povećanja konkurentnosti. Iz tih razloga, FDI je sredstvo za zaštitu ili širenje već postojećih specifičnih prednosti investicijskih poduzeća ili za slabljenje specifičnih prednosti njihovih konkurenata (Kurtishi-Karstrati, 2013, str. 62)



U slučaju FDI-a, motiv strateških ciljeva i sposobnosti nije motiv za iskorištavanje postojećih poduzetničko specifičnih prednosti poduzeća ulagača, već za zaštitu te prednosti prikupljanjem novih sredstava ili partnerskim ugovorom s inozemnim poduzećem.

### **2.3 Interes za inozemna izravna ulaganja**

Interese inozemnog izravnog ulaganja može se sagledati: (1) sa stajališta koje se odnosi na primaoca ili uvoznika investicija (obično je riječ o državi primatelju inozemnog izravnog ulaganja, a ne o specifičnoj tvrtki, što je u suvremenoj praksi najčešće slučaj s državama u razvoju ili državama u tranzicijskom razdoblju) i (2) s aspekta investitora ili izvoznika ulaganja što se najčešće odnosi na ulagače iz razvijenih država. To se prvenstveno odnosi na multinacionalne kompanije koje se zbog svoje velike ekonomske snage i prednostima u organizaciji, tehnologiji, obujmu iskustvu, trgovinskim markama i kanalima marketinga smatraju nosiocima međunarodnih investicijskih aktivnosti pa tako i izravnih ulaganja.

Osnovni cilj inozemnih izravnih ulaganja za svakog poduzetnika je stjecanje profita, a uz to i stjecanje prava vlasništva. Inozemna izravna ulaganja mogu biti u vlastita poduzeća, zajednička poduzeća, te u podružnice u inozemstvu.

Za izravnog ulagača, poduzeće u kojeg ulaže sredstva predstavlja jedinicu u multilateralnoj operaciji čija će profitabilnost ovisiti o prednostima koje se ostvaruju korištenjem različitih izvora koji stoje na raspolaganju jedinicama u različitim ekonomijama. Tako primjerice, inozemni izravni ulagač može preko inozemnog izravnog ulaganja osigurati pristup na tržište koje bi mu inače bilo nedostupno. Inozemna izravna ulaganja ujedno omogućuju smanjenje rizika poslovanja kroz diverzifikaciju (malo je vjerojatno da će kriza nastupiti istovremeno u dvije različite države). Motivi inozemnih izravnih ulaganja se mogu grupirati na više načina. U literaturi je grupiranje motiva na osnovi prednosti koje se inozemnim izravnim ulaganjem mogu postići, a to su (Bezić, 1996, str. 243):

- 1) prednosti koje proizlaze iz vlasništva (status domaćeg poduzeća, korištenje vlastite tehnologije i procesa proizvodnje i prednosti koje proizlaze iz toga, vlastiti oblik organizacija...);
- 2) prednosti unutarnje međuzavisnosti oligopola (dimenzije poduzeća i korištenje ekonomije obujma, korištenje ekonomije profitnih centara, intenzitet kapitala, koncentracija tržišta);
- 3) prednosti uslijed širenja tržišta;

4) prednosti zbog izbjegavanja barijera u međunarodnoj trgovini (izbjegavanje carinskih i izvan carinskih barijera, snižavanje troškova transporta).

Na osnovu nabrojanih interesa koji se generalno odnose i na države koje uvoze i izvoze investicije može se izvesti i detaljnija podjela interesa po primateljima (državama u razvoju) i davateljima odnosno multinacionalnim kompanijama.

Poticaji za inozemna izravna ulaganja mogu biti raznolika, zbog čega je nužno istražiti niz područja, tj. pribaviti veliku količinu poslovnih informacija kako bi se donijela odluka o ulaganju, nakon čega valja odlučiti o lokaciji, kapitalu koji će se uložiti i slično. Potrebno je precizno istražiti inozemno tržište kako bi se pribavile pouzdane informacije. Ovakva je istraživanja relativno lako provesti u razvijenim državama, teže u Istočno Europskim a veoma teško u nerazvijenim državama i to zbog postojanja i otvorenosti odnosno nepostojanja i zatvorenosti informacijskih sustava i specijaliziranih istraživačkih agencija ili institucija.

Interesi ulaganja različiti su od države do države, ovisno o njenoj razvijenosti i raspoloživosti čimbenika proizvodnje, a kao vrlo važan činitelj pojavljuje se gospodarska i društvena stabilnost države u koju se ulaže.

Ako se u središte pozornosti umjesto interesa ulaganja postavi profit, onda se može utvrditi da se kapital investira u inozemstvo zbog više profitne stope koja se tamo može postići od one u vlastitoj državi. Stoga, je kod inozemnih izravnih ulaganja rentabilnost kriterij ulaganja.

Cilj inozemnih izravnih ulaganja ne razlikuje se od cilja ulaganja u državi ulagatelja. Cilj plasiranja privatnog kapitala je njegovo oplođivanje. Kako je to cilj ulaganja u državi ulagatelja, onda se on mora zadržati i prilikom ulaganja u inozemstvu.

### ***2.3.1 Interes ulagatelja***

Razlozi zbog kojih se poduzeća odlučuju angažirati u izravno ulaganje ne razlikuje se od njihovih razloga za interes u internacionalnoj trgovini (širenje tržišta prodajom u inozemstvu i stjecanje stranih resursa, sirovina, objekata i znanja). Sa stajališta multinacionalnih kompanija inozemna izravna ulaganja mogu poslužiti brojnim korisnim strateškim ciljevima (Babić, Pufnik, & Stučka, 2001, str. 3):

- Inozemna izravna ulaganja mogu biti alternativna strategija izvozu onda kada se nastoje iskoristiti komparativne prednosti države primatelja na strani potražnje, prije svega

veličinu tržišta i potencijal njegova rasta, a izbjeći trgovinske barijere, troškove transporta i ostale troškove koji se javljaju u slučaju izvoza. Tako se, kako navode Babić, Pufnik i Stučka (Teorija i stvarnost izravnih stranih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku, 2001, str. 3) „inozemnim izravnim ulaganjem prodire na inozemna tržišta bilo države primatelja ili skupine država do kojih se lakše dopire preko države primatelja koja posjeduje ugovore o slobodnoj trgovini s drugim, okolnim državama (*jumping over tariff argument*);

- Jedan od razloga za inozemna izravna ulaganja su troškovi transporta. Troškovi transporta direktno utječu na povećanje troškova i opterećuju cijenu koštanja što ima kao posljedicu smanjene konkurentne sposobnosti poduzeća u izvozu. Rješenje je u otvaranju proizvodnog poduzeća u inozemstvu koje se pojavljuje kao zamjena za izvoz;
- Trgovinska ograničenja često prisiljavaju kompanije koje žele prodavati svoje proizvode u inozemstvu da te proizvode u stranoj državi, što nesumnjivo favorizira velike kompanije koje si mogu priuštiti polaganje velikih količina resursa van matične države i otežati još više konkurentnost malih poduzeća koje se mogu služiti samo izvozom kao sredstvom služenja stranog tržišta;
- Vladine legalno nametnute mjere nisu jedine trgovinske barijere, potrošačeve želje mogu diktirati ograničenja. Npr. potrošači više vole kupovati domaće proizvedene proizvode iako su možda skuplji. Mnogi su razlozi za preferiranje domaćih proizvoda kao npr. nacionalizam, vjerovanje da su strani proizvodi inferiorniji ili strah da će rezervne dijelove za uvezene proizvode biti teško nabavljati, što može imati utjecaja na preseljenje proizvodnje u inozemstvo;
- Brojne kompanije okreću se inozemnim izravnim ulaganjima jer ulaskom u neku državu dolaze do potrebnih proizvodnih resursa, odnosno inozemna izravna ulaganja omogućuju pristup sirovinama, tehnologiji ili jeftinijem radu i drugim proizvodnim faktorima. Ovakvim investicijama, motiviranim nižim troškovima proizvodnje, multinacionalne kompanije nastoje formirati svoj proizvodni lanac tako da uspostave dijelove proizvodnje na onim lokacijama koje pružaju uvjete za najveću efikasnost proizvodnje.

Međutim glavni interes ulagatelja inozemnih izravnih ulaganja, kao i svakog ulagača je ipak profit, uz djelovanje nekih od navedenih motiva koji su opet neposredno vezani za maksimiziranje profita.

### 2.3.2 *Interes primatelja*

Interesi primatelja (obično je riječ o državi primatelju inozemnih izravnih ulaganja, a ne o specifičnom poduzeću) čine: (Babić, Pufnik, & Stučka, 2001, str. 4) „očekivane neto društvene koristi od inozemnih izravnih ulaganja“.

Društvene koristi ili dobici od inozemnih izravnih ulaganja u državi primatelju mogu činiti široku paletu pozitivnih utjecaja. Tako stvaranje dobiti od strane multinacionalne kompanije, koja se onda oporezuje, osigurava znatne priljeve u državni proračun. Osim toga, postoji mogućnost otvaranja novih radnih mjesta i u vezi s tim i prijenosa znanja, tehnologije i upravljačkih vještina. Općenito se može reći da inozemna izravna ulaganja mogu poboljšati kvalitetu radne snage i ljudskog kapitala u državi domaćinu, npr. osposobljavanjem zaposlenika na novim strojevima, uporabom novih procesa proizvodnje i sl.

Interes država primateljica je da u razvoj svog gospodarstva, uz domaću akumulaciju, privuku i što više stranog kapitala jer kapitalna opremljenost poduzeća, ovladavanje suvremenim tehnološkim i upravljačkim znanjima, uvjeti su bez kojih nema ravnopravnog uključivanja u ekonomske odnose s drugim, osobito razvijenim, državama. Stoga gotovo sve države mjerama i instrumentima potiču priljev inozemnih izravnih ulaganja.

Države prijema na inozemna ulaganja gledaju, prije svega, kao na (Kandžija & Bezić, 2000, str. 124): „širenje domaćih proizvodnih i nekih drugih kapaciteta (inozemna izravna ulaganja stimuliraju gospodarsku aktivnost države domaćina, otvaraju nova radna mjesta i pružaju mogućnosti za zapošljavanje radne snage, nude nove tehnologije i način upravljanja, postižu konkurentnost i efikasnost domaće industrije), dakle, kao na sredstvo unapređenja domaćeg gospodarstva“.

Zbog toga, kako navode Kandžija i Bezić (Ekonomika trgovine, 2000, str. 124) inozemna izravna ulaganja „više predstavljaju sredstvo razvoja i predmet kompleksne unutrašnje razvojne ekonomske politike, nego stvar vanjske ekonomske politike države“. Ipak, one su i važan element vanjske ekonomske politike svake države jer se određivanje prema inozemnim izravnim ulaganjima u unutrašnjoj politici reflektira na mjere vanjske ekonomske politike na temelju kojih inozemni investitori ocjenjuju mogućnost investiranja u odnosnoj državi.

Međutim, ove investicije sa stajališta razvoja gospodarstva u cjelini, mogu biti čak i štetne, jer se plasiraju u sektore pod interesom profita, a ne pod interesom harmoničnog razvoja države u

koju se kapital ulaže. One se najčešće plasiraju u ekstraktivne djelatnosti i u proizvodnju za izvoz, bez obzira kako to korespondira s razvojnom politikom države korisnika.

## **2.4 Teorije izravnih inozemnih ulaganja**

Inozemna izravna ulaganja nisu nastala kao produkt znanstvene misli, dobro osmišljene strategije, taktičkog pristupa i operativnih radnji već se vodila iskonskom željom menadžera za povećanjem profita širenjem tržišta. Glavnu ulogu u tom procesu ispunile su velike multinacionalne kompanije u potrazi za jeftinijim inputima i sigurnim plasmanom proizvoda.

Glavni pokretači stranih ulaganja su multinacionalne kompanije (u daljnjem tekstu MNK). Također se koriste izrazi transnacionalne, multinacionalne, globalne, međunarodne i transnacionalne tvrtke. Da poduzeća, društva, tvrtke, firme itd. dobije status multinacionalne kompanije, mora izaći izvan granica svoje matične države.

Svi pojmovi potpadaju pod istu definiciju veze sa stranom državom, ali među njima postoje razlike. Međunarodna poduzeća se u teoriji bave uvozom i izvozom proizvoda proizvedenih u domovini. Priroda samog sustava evoluirala je do točke u kojoj proizvodnja prelazi granice, blizu kupaca, kroz osnivanje podružnica i zajedničkih pothvata i suradnika, s financijskim implikacijama i posljedično multinacionalnim kompanijama koje dolaze u prvi plan. Daljnjim širenjem selidbe i proizvodnje proizvoda postupno se briše granica između domaćeg i stranog i tu se prelazi na pojam transnacionalne kompanije. FDI ovdje igraju ključnu ulogu, budući da tvrtke postaju multinacionalne ili transnacionalne kada ulažu izravno u inozemstvo. Veza između inozemnih izravnih ulaganja i multinacionalnih kompanija (MNK) je velika. FDI mogu biti ekonomskog, organizacijskog ili motivacijskog podrijetla, a ekonomski aspekt njegove veličine, širine i inozemne intervencije posebno pokazuje vrstu multinacionalne i razlikuje ovu vrstu poduzeća od ostalih domaćih (onih koji ne ulažu u inozemstvo i manjih i većih) domaća poduzeća koja ulažu u jednu ili dvije strane države i, naravno, veća portfeljna ulaganja). Organizacijska definicija inozemnih izravnih ulaganja koristi „rad sustava, donošenje odluka, centralizaciju, globalne strategije i sposobnost djelovanja kao jedne kohezivne jedinice s promjenjivim učincima“ (Moosa, 2002.).

### **2.4.1 Pregled teorija inozemnih izravnih ulaganja**

#### **1) Monopolistička teorija prednosti**

Teorija monopolističke prednosti objašnjava da poduzeće ima monopolističke prednosti koje mu omogućuju profitabilnije poslovanje s podružnicama u inozemstvu od domaćih konkurenata. Monopolističke prednosti su specifične za poduzeće, a ne za lokaciju. Monopolističke prednosti proizlaze iz ekonomije razmjera i više iskustva i znanja. To znanje uključuje menadžerske kompetencije i proizvodnu tehnologiju. Kada se uspjeh poduzeća temelji više na znanju i iskustvu nego na materijalnim čimbenicima, poduzeće će radije koristiti FDI kao oblik ulaska na tržište, a ne licenciranje (Shenkar & Yadong, 2008, str. 68-69)

Monopolističke prednosti proizlaze iz imovine koju određena poduzeće posjeduje, a konkurenti nemaju. Imovina i sposobnosti poduzeća moraju biti takvi da im je drugim poduzećima teže pristupiti. Time stječu monopolsku prednost nad domaćim poduzećem na stranim tržištima. Da bi se poduzeća odlučila za poslovanje na inozemnom tržištu umjesto na domaćem moraju biti ispunjena dva uvjeta (Cawusgil, Knight, & Riesenberger, 2017, str. 158):

- Prvi uvjet je da su prihodi koje poduzeće može ostvariti na stranom tržištu veći od onih koje može ostvariti na domaćem tržištu;
- Drugi je uvjet, međutim, da su prihodi koje bi mogao ostvariti na inozemnom tržištu veći od prihoda domaćih konkurenata koji su već prisutni na tom tržištu.

Poduzeća koje posjeduju određene resurse i mogućnosti koje za ta poduzeća predstavljaju prednost na domaćem tržištu mogu iskoristiti te resurse za prodor na strana tržišta putem FDI-a. Sredstva koja mogu biti komparativne prednosti su bolje razvijena tehnologija, renomirani brend, ekonomija razmjera.

#### **2) Teorija životnog ciklusa proizvoda**

Ova teorija se također koristi za objašnjenje odluke za FDI. Naime, teorija je da poduzeće prvo počinje izvoziti na strana tržišta, a potom prelazi na FDI. U početnoj fazi prodaje poduzeće proizvodi proizvod na domaćem tržištu zbog nižih rizika i manje potražnje, zatim u fazi zrelosti, zbog sve veće potražnje inozemnih tržišta za svojim proizvodima, poduzeće ulaže na inozemna tržišta putem FDI-a kako bi proizvodili svoje proizvode, no dolazi do povećanja konkurencije i troškova proizvodnje, pa se poduzeće odlučuje preseliti proizvodnju

na tržišta s niskim troškovima rada. Ova teorija, kako navode Wild i Wild (International Business: The Challenges of Globalization, 2016, str. 211) ne uspijeva objasniti zašto se poduzeće odlučuje za FDI umjesto drugih oblika ulaska

Teorija također objašnjava da su poduzeća koje su inovatori u jednom proizvodu na domaćem tržištu najčešće ti koje se kasnije odluče proizvoditi taj proizvod na stranom tržištu. Životni ciklus proizvoda sastoji se od četiri faze: uvođenje, rast, zrelost i pad. Poduzeća se odlučuju za FDI kada potražnja na stranim tržištima postane dovoljna za proizvodnju na tom tržištu, a poduzeća će često plasirati proizvode koji su već zastarjeli na stranim tržištima (Kurtishi-Karstrati, 2013, str. 60)

### **3) Eklektična paradigma**

Eklektična paradigma je opći okvir za tumačenje međunarodne proizvodnje. Paradigma se sastoji od tri čimbenika (Shenkar & Yadong, 2008, str. 70-71):

- prednosti specifične za poduzetništvo,
- prednosti specifičnih za lokaciju i
- prednosti specifičnih za internalizaciju.

Prednosti specifične za poduzetništvo uključuju: materijalne resurse - prirodne resurse, rad, kapital i nematerijalne resurse - menadžerske i marketinške potencijale. Prednosti specifične za lokaciju odnose se na političko, pravno i kulturno okruženje na stranom tržištu. Prednosti internalizacije odnose se na internu fleksibilnost poduzeća i sposobnost proizvodnje i tržišta putem vlastitih podružnica.

### **4) Teorija internalizacije**

Tržište na kojem je roba lako dostupna, a cijene najniže naziva se savršeno tržište. Ne postoji savršeno tržište, pa se teorija internalizacije može nazvati i teorijom tržišne nesavršenosti. Teorija objašnjava da ako postoji nesavršenost ili barijera na tržištu koja određenu aktivnost čini manje učinkovitom, poduzeće će radije implementirati FDI i obavljati ovu aktivnost na tržištu, gdje može izbjeći ovu barijeru i može više obavljati ovu aktivnost efikasno. Prepreke na koje se to odnosi su tržišne barijere prisutne na domaćem tržištu i otežan pristup specijaliziranom znanju. Tržišne barijere su razne carinske i necarinske zapreke prodaji na inozemna tržišta, a specijalizirana znanja mogu biti znanja iz područja inženjerskih ili marketinških sposobnosti (Wild & Wild, 2016, str. 211).

Vanjska tržišta nisu u mogućnosti osigurati učinkovito okruženje u kojem poduzeća mogu ostvariti profit svojom tehnologijom i proizvodnim resursima. Stoga se poduzeća odlučuju stvoriti unutarnje tržište putem FDI-a u mnogim državama ili tržištima kako bi stvorile tržište koje ispunjava njihove ciljeve. Pritom poduzeća internaliziraju svoje globalno raspršeno poslovanje kroz jedinstvenu upravljačku strukturu i zajedničko vlasništvo. Obavljanjem određenih aktivnosti na različitim lokacijama poduzeća stječu transakcijske pogodnosti. Prednosti internalizacije znače da poduzeće nema troškova u pronalaženju partnera i pregovaranju s njima, izbjegava moralne hazarde, izbjegava troškove raskida ugovora, izbjegava državnu intervenciju i kontrolu nad proizvodnim resursima (Shenkar & Yadong, 2008, str. 69-70)

Teorija internalizacije je proces kojim poduzeće preuzima i održava jednu ili više aktivnosti u poduzeću. To smanjuje nedostatke rada s drugim vanjskim partnerima putem licenci i drugih oblika ulaska i omogućuje veću kontrolu nad nečijim poslovanjem u inozemstvu.

#### ***2.4.2 Dunningova eklektična paradigma***

Eklektična paradigma koju je razvio autor John Dunning nudi opći okvir za određivanje obujma i obrasca proizvodnje na inozemnom tržištu domaćih poduzeća i domaće proizvodnje stranih poduzeća u vlasništvu domaćih poduzeća. Eklektična paradigma nije teorija kao takva, već paradigma koja uključuje druge teorije koje objašnjavaju međunarodnu proizvodnju i FDI (Dunning & Lundan, 2008, str. 95).

Eklektična paradigma temelj je za objašnjenje međunarodne proizvodnje. Na strukturu eklektičke paradigme, koja posljedično utječe na djelatnost poduzeća, utječu tri kontekstualne ili strukturne varijable. To su djelatnosti koje su specifične za određene države, zatim aktivnosti koje ovise o raznim djelatnostima koje poduzeće provodi te one aktivnosti koje su specifične za određena poduzeća. To znači da će sklonost poduzeća za implementacijom FDI-a ovisiti o gospodarskim, institucionalnim i kulturnim specifičnostima države iz koje je investitor i države primateljice FDI-a, širini i vrsti proizvoda koje će proizvoditi, te upravljanju inter-organizacijska strategija.

Svrha eklektičke paradigme nije objasniti sve oblike međunarodne proizvodnje, već se usredotočiti na metodologiju i opći skup čimbenika koji sadrže elemente za pravilno



objašnjenje različitih vrsta stranih aktivnosti s dodanom vrijednošću (Dunning, 2001, str. 177).

Prema ovoj paradigmi, poduzeće će ući na FDI tržište ako karakteristike određene lokacije, u kombinaciji s poduzetničkim specifičnim i internalizacijskim prednostima, označavaju lokaciju privlačnom za ulaganje. U ovoj paradigmi prepoznaju se tri čimbenika koji utječu na tržišnu privlačnost: specifične za poduzetništvo, specifične za lokaciju i koristi od internalizacije (Wild & Wild, 2016, str. 212)

Pretpostavka eklektičke paradigme je jasna. Poduzeća u jednoj državi s više poduzetničkih prednosti u usporedbi s drugim poduzećima bit će više motivirane da same iskoriste te prednosti nego da prodaju prava na korištenje tih prednosti drugim poduzećima. Također, poduzeća s većim interesom za iskorištavanje i pristupom tim pogodnostima na stranim tržištima bit će motiviranije za implementaciju FDI-a na inozemnim tržištima (Dunning & Lundan, 2008, str. 100)

Eklektična paradigma tvrdi da su obujam, državopisni položaj i industrijski sastav strane proizvodnje koju obavljaju poduzeća određeni interakcijom triju skupova međusobno ovisnih varijabli;

- Prvi skup su varijable konkurentskih prednosti poduzeća koje su specifične za određeno poduzeće. Što je veća konkurentska prednosti poduzeća koje želi investirati u odnosu na druga poduzeća, veća je vjerojatnost da će proizvoditi u inozemstvu. Te se prednosti inače nazivaju poduzetnički-specifičnim prednostima.
- Drugi skup predstavljaju varijable atraktivnosti pojedinih država i regija za poslovanje i proizvodnju poduzeća. Što je više nepokretnih prirodnih i umjetnih resursa prisutnih na pojedinim lokacijama u inozemstvu umjesto u domovini, to će se više poduzeća odlučiti iskoristiti svoje poduzetničke prednosti uz pomoć FDI-a. Nazivaju se prednostima specifičnim za lokaciju.
- Treći skup sastoji se od varijabli prednosti internalizacije, koje pružaju okvir za procjenu alternativnih načina na koje poduzeća mogu stvoriti i iskoristiti svoje temeljne kompetencije, s obzirom na privlačnost različitih država i regija za FDI. Eklektična paradigma tvrdi da što su veće koristi od internalizacije međutržišta, veća je vjerojatnost da će poduzeće ubrati te koristi putem FDI-a, a ne prodavati ih putem licenci.

Volumen i struktura međunarodne proizvodnje poduzeća, kako to navode Dunning i Lundan (2008, str. 99-100), ovisit će o sljedećim čimbenicima:

- 1) Posjedovanje jedinstvenih i obnovljivih poduzetničko-specifičnih prednosti u odnosu na druga strana poduzeća za opskrbu određenih tržišta ili grupa tržišta. Te prednosti uključuju posjedovanje ili pristup nematerijalnim resursima i mogućnost koordinacije tih resursa s drugom imovinom preko državnih granica na način koji im donosi relativno više koristi od njihovih konkurenata;
- 2) Pretpostavka da poduzeće smatra da je bolje samostalno stvarati dodanu vrijednost sa svojim poduzetničkim specifičnim prednostima nego prodavati prava korištenja tih prednosti drugim poduzećima. Te se prednosti nazivaju prednostima internalizacije i odnose se na bolju organizacijsku učinkovitost, čvršću hijerarhijsku strukturu ili sposobnost monopolske moći nad imovinom i resursima koje poduzeća kontroliraju;
- 3) Odluka poduzeća da svoje poduzetničke prednosti lociraju u inozemstvu. Struktura resursa specifičnih za lokaciju nije svugdje ista, pa države s više od jednog takvog resursa imaju konkurentsku prednost u odnosu na države koje nemaju toliko;
- 4) Pretpostavka o strukturi prednosti specifičnih za poduzetništvo, lokaciju i internalizaciju je da poduzeće vjeruje da je proizvodnja u inozemstvu u skladu s njezinim dugoročnim ciljevima i ciljevima dioničara poduzeća.

### **2.4.3 Čimbenici specifični za poduzeće**

Prednosti ili čimbenici specifični za poduzetništvo znače posjedovanje ili mogućnost dobivanja određenih resursa, imovine koja nije dostupna drugim poduzećima ili im je teže pristupiti. Ove pogodnosti su specifične za poduzeće. Prednosti specifične za poduzetništvo mogu biti u obliku materijalnih resursa: prirodnih resursa, rada, kapitala te u obliku nematerijalnih resursa kao što su tehnologija i informacije, menadžerske, marketinške i poduzetničke vještine, organizacija u poduzeću, pristup krajnjim i posrednim tržištima. (Dunning & Lundan, 2008, str. 96)

Ove prednosti proizlaze iz karakteristika i sposobnosti poduzeća. Iako te prednosti dolaze iz poduzeća, na njih utječe ekonomsko i institucionalno okruženje. Dostupnost čimbenika proizvodnje i veličina tržišta također mogu utjecati na prednosti poduzeća u jednoj državi u odnosu na druge. S obzirom na strukturu tržišta, može se reći da što tržište ima više oligopolističkih obilježja, to su poduzetničko-specifične prednosti poduzeća veće (Rojec, 1994, str. 42-43).

Poduzetničke koristi ovise o ponašanju investitora, svrsi ulaganja i planovima za budućnost. Kao rezultat toga, FDI države domaćina ne može uvelike utjecati na ove čimbenike, koji se također mogu nazvati "push" čimbenicima. Neizravno, međutim, država domaćin može utjecati na ulagače nudeći im bolje i stabilnije ekonomske institucije, niže porezne stope i dobro funkcionirajući pravosudni sustav, te na taj način pokušati povoljno utjecati na odluku investitora da ulaže u određenu državu. Drugim riječima, ekonomske i političke odluke države domaćina utječu na odluke investitora o lokaciji ulaganja (Tintin, 2013, str. 289).

Tri su vrste prednosti specifičnih za poduzetništvo:

- One koji proizlaze iz posjedovanja i eksploatacije monopolne moći. Ove prednosti stvaraju svojevrsnu barijeru za ulazak na tržišta krajnjih proizvoda za poduzeća koje ih nemaju.
- Prednosti vezane uz posjedovanje rijetkih, jedinstvenih i održivih resursa i sposobnosti, što se ogleda u većoj tehnološkoj učinkovitosti poduzeća u odnosu na konkurente. Ove prednosti, kao i prve, stvaraju prepreke ulasku drugim poduzećima ako nemaju te prednosti.
- Prednosti povezane sa sposobnošću menadžera da identificiraju, procjenjuju i koriste resurse s različitih tržišta i koordiniraju ta znanja i resurse s postojećim resursima na temelju njihove prosudbe o tome što je najbolje za dugoročne interese poduzeća. Ove su pogodnosti manje specifične za poduzeće, više specifične za menadžere i menadžment.

Uz navedenu podjelu, poduzetničke prednosti mogu se detaljnije definirati na sljedeći način (Dunning & Lundan, 2008, str. 101):

- **Vlasnička prava i prednosti nematerijalne imovine:** Ova vrsta prednosti odnosi se na strukturu resursa i imovine, inovativnost proizvoda, upravljanje proizvodima, organizacijski i marketinški sustav, sposobnost inovacija, nekodificirano znanje i akumulirano znanje u marketingu i financijama.
- **Prednosti zajedničkog upravljanja, odnosno organizacije imovinskih prava komplementarnim sredstvima:** To mogu biti prednosti koje podružnice poduzeća imaju u odnosu na novoosnovana poduzeća, te prednosti mogu proizlaziti iz veličine poduzeća, raznolikosti proizvoda i iskustva, ekskluzivnog pristupa do resursa (do rada, prirodnih resursa, kapitala, informacija), od mogućnosti dobivanja inputa ili resursa pod boljim uvjetima, boljeg pristupa tržištima i postizanja sinergije. Ostale pogodnosti uključuju: multinacionalne pogodnosti, jer multinacionalnost povećava operativnu fleksibilnost nudeći više mogućnosti za arbitražu, dodjelu proizvoda i međunarodnu nabavu inputa, kao

i bolji pristup i poznavanje međunarodnih tržišta, mogućnosti za iskorištavanje razlika između čimbenika, tržišta i nacionalnih propisa u stranim državama, mogućnost diverzifikacije i smanjenja rizika.

- **Institucionalni resursi:** To uključuje formalne i neformalne institucije koje vode proces dodavanja vrijednosti u poduzeća i između poduzeća i njenih dioničara, kodeks ponašanja, norme i kulturu poduzeća, sustav poticaja i pohvala, vodstvo i upravljanje razlika.

#### **2.4.4 Čimbenici specifični za lokaciju**

Čimbenici specifični za lokaciju su čimbenici koji su vezani uz određenu lokaciju, odnosno državu, regiju, i, za razliku od čimbenika specifičnih za poduzetništvo, dostupni su svim poduzećima na toj lokaciji. Koje će lokacijske čimbenike država imati također ovisi o kulturnom, pravnom, političkom, financijskom i institucionalnom okruženju te države. Izvoznim poduzećima za uspješno natjecanje u inozemstvu nisu nužno potrebni čimbenici specifični za poslovanje, dovoljni su čimbenici specifični za lokaciju, koji predstavljaju prednost države izvoznice u odnosu na državu u koju poduzeća izvoze svoje proizvode.

Iskorištavanjem lokacijskih čimbenika pojedinih država može utjecati na sastav i opseg njezinih poduzetničkih prednosti u budućnosti. Dakle, korištenje čimbenika specifičnih za poduzetništvo i internalizaciju također će utjecati na čimbenike specifične za lokaciju nekih država u koje će poduzeće ulagati u budućnosti. Mjesto proizvodnje i način izlaska na strana tržišta dvije su važne odluke. Odluka o tome gdje će poduzeće imati proizvodnju ovisit će o opsegu i karakteristikama čimbenika specifičnih za poduzetništvo te o tome koliko joj odabrana lokacija koristi za internalizaciju tržišta više od ostalih lokacija.

Čimbenici specifični za lokaciju jedini su čimbenici na koje mogu izravno utjecati države primateljice FDI-a. Kako bi se razumjelo zašto u određenim državama ima više FDI-a nego u drugim i koje čimbenike i aktivnosti države trebaju koristiti da privuku poduzeće da investira u neku državu, potrebno je razumjeti kako se poduzeća odlučuju o izboru lokacije za FDI. Važnost određenih čimbenika specifičnih za državu ovisi o četiri aspekta ulaganja: motivima za FDI (izvor, tržišta, učinkovitost i strateški ciljevi), vrsti FDI-a (novi, dodatni), FDI sektoru (usluge ili proizvodnja) i veličina poduzeća mala i srednja poduzeća, multinacionalne kompanije). Važnost ovih čimbenika mijenja se tijekom vremena zbog promjena u gospodarskom okruženju.

Države su svjesne da za povećanje atraktivnosti FDI-a trebaju stvoriti odgovarajuće gospodarsko i društveno okruženje, kako za domaća poduzeća, tako i za stvaranje poduzetničkih prednosti koje su u skladu s potražnjom globalnog tržišta, kao i za strana poduzeća. Konkurentne prednosti država, koje se obično temelje na posjedovanju jedinstvenih nepokretnih prirodnih resursa, sada su više vezane za njihovu sposobnost da ponude jedinstveni skup imovine temeljene na lokaciji, uključujući poduzeća s kojima strana poduzeća mogu uspostaviti saveze kako bi nadopunile svoje kompetencije.

Dunning (2008) identificira čimbenike specifične za lokaciju koji mogu koristiti domaćim i stranim državama primateljima FDI-a i utjecati na atraktivnost države, kao što su: državopisna distribucija prirodnih i umjetnih resursa i tržišta, cijene, kvaliteta i produktivnost čimbenika proizvodnje (rad, materijali, komponente, poluproizvodi, energija), troškovi međunarodnog transporta i komunikacija, promicanje i ometanje ulaganja, umjetne prepreke trgovini robom i uslugama, diferencijacija država u jeziku, ideologiji, kulturi, poslovnom i političkom, gospodarskom sustavu i vladine strategije - institucionalni okvir za raspodjelu resursa, pravni i regulatorni sustav (npr. zaštita vlasničkih prava).

Čimbenike specifične za lokaciju također je vrlo dobro ilustrirao UNCTAD (1998.), koji dijeli čimbenike specifične za lokaciju na koje utječe država primateljica (tablica 1):

**Tablica 1. Čimbenici specifični za lokaciju na koje utječe FDI država primateljica**

POLITIČKI OKVIR ZA FDI	EKONOMSKI ČIMBENICI	PROMOCIJA POSLOVANJA
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Ekonomska, politička i društvena stabilnost</li> <li>➤ Zakoni koji se odnose na ulazak i poslovanje poduzeća na tržištu</li> <li>➤ Standardi postupanja sa stranim podružnicama</li> <li>➤ Politike o funkcioniranju i strukturi tržišta - politika tržišnog natjecanja i politike spajanja i akvizicija</li> <li>➤ Međunarodni ugovori o FDI-u</li> <li>➤ Politika privatizacije</li> <li>➤ Trgovinska politika - carinske i necarinske barijere i koherentnost FDI-a i trgovinske politike</li> <li>➤ Porezna politika</li> </ul>	<p><b>a. Pretraga tržišta</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Veličina tržišta i dohodak po glavi stanovnika</li> <li>- Rast tržišta</li> <li>- Pristup regionalnim i globalnim tržištima</li> <li>- preferencije potrošača u određenoj državi</li> <li>- Kvadratna struktura</li> </ul> <p><b>b. Pronalaženje resursa</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Sirovine</li> <li>- Niske cijene manje obrazovane radne snage</li> <li>- Obrazovana radna snaga</li> <li>- Stvoreni tehnološki, inovativni i drugi resursi</li> <li>- Infrastruktura - luke, ceste, energetika, telekomunikacije</li> </ul> <p><b>c. Pronalaženje učinkovitosti</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Trošak resursa i sredstava navedenih u točki b ove tablice</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Promicanje ulaganja</li> <li>➤ Poticanje ulaganja</li> <li>➤ Skriveni troškovi - vezani uz korupciju, administrativnu učinkovitost</li> <li>➤ Društveni standard - dvojezične škole, kvaliteta života</li> <li>➤ - Usluge nakon ulaganja</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ostali troškovi - Troškovi prijevoza i komunikacije do i iz države primatelja i međutroškovi</li> <li>- Članstvo u regionalnim integracijama</li> </ul>	
--	--	--

Izvor: UNCTAD, World investment report - Trade and determinants, 1998., str. 91.

Čimbenici specifični za lokaciju su oni čimbenici koji utječu na to gdje će poduzeće proizvoditi; pa pojedine države imaju bolje i više ovih čimbenika koje poduzeće treba proizvesti. Ovi čimbenici su specifični za lokaciju i poduzeće ih može koristiti u kombinaciji sa svojim poduzetnički specifičnim čimbenicima ili prednostima. Rojec (1994) dijeli čimbenike specifične za lokaciju u tri tipa:

- 1) **Troškovi proizvodnje:** poduzeća će proizvoditi tamo gdje su cijene sirovina i radne snage koju trebaju proizvesti najniže.
- 2) **Marketinški čimbenici:** ti čimbenici uključuju veličinu i rast tržišta, što poduzećima omogućuje postizanje ekonomije razmjera; Također je važno da se poduzeće na stranom tržištu prilagodi lokalnim zahtjevima potrošača, kako bi se to olakšalo, poduzeća su prisutne s FDI-om na ovom tržištu. U manje razvijenim državama mogu koristiti zastarjelu tehnologiju koju više ne mogu koristiti na domaćem tržištu.
- 3) **Vladine politike:** neke države ograničavaju uvozne poslove stranih poduzeća kroz carinske i necarinske barijere; u takvom slučaju poduzeća izbjegavaju ove barijere ako su izravno prisutne na tržištu s FDI-om, one također utječu na odluku poduzeća za investicijsku klimu FDI države, političku i gospodarsku stabilnost i infrastrukturu (Rojec, 1994, str. 49-50)

#### 2.4.5 Čimbenici specifični za internalizaciju

Čimbenici specifični za internalizaciju su čimbenici koji utječu na poduzeće da odluči proizvoditi i implementirati FDI, a ne prodati pravo, licencu za proizvodnju drugim stranim poduzećima ili na drugi način prenijeti pravo na strana proizvodna poduzeća.

Internalizacija je vezana uz fleksibilnost i sposobnost poduzeća da proizvodi i prodaje putem vlastitih podružnica. Samo poduzetničke prednosti nisu one koje bi automatski dale poduzeću prednost u odnosu na konkurenciju pri poslovanju na međunarodnim tržištima. Za poduzeće je važnije koje prednosti ima od same internalizacije u odnosu na druge oblike ulaska, gdje bi pravo korištenja svojih sredstava dali drugim poduzećima.

Čimbenici specifični za internalizaciju su prednosti koje poduzeće vidi u posjedovanju vlastitih podružnica, umjesto da prodaje prava na korištenje tih prednosti drugim poduzećima, na primjer u obliku licenci ili franšiza. Ove prednosti znače da poduzeće izbjegava troškove povezane s pronalaženjem odgovarajućih pregovora i pregovaranjem s njima o regulaciji licenci. Na taj se način izbjegava rizik mogućeg neodgovarajućeg odabira poduzeća za suradnju i s time povezana mogućnost prijevremenog raskida ugovora. Imajući vlastite podružnice, također može lakše voditi brigu o kvaliteti proizvoda, izbjegavati nesigurnost u pogledu prikladnosti i vrijednosti proizvoda te imati kontrolu nad kupnjom i stanjem kupljenih proizvoda (Dunning & Lundan, 2008, str. 102)

Važna odluka poduzeća o tome hoće li svoja posrednička tržišta internalizirati unutar svoje države ili u inozemstvu ovisi o troškovima i koristima veće dodane vrijednosti koji su prisutni na obje lokacije pri ulaganju na jednom mjestu. Međutim, također moramo imati na umu da međunarodno poslovanje nije neovisno o načinu ulaska, niti je neovisno o konkurentskim prednostima poduzeća koje investiraju.

## **2.5 Čimbenici privlačenja inozemnih izravnih ulaganja**

Tocar (Determinants of foreign direct investment: A review, 2018, str. 172) je sažeto prezentirao brojna istraživanja o učincima inozemnih izravnih ulaganja u neku državu te ih sistematizirao prema čimbenicima privlačenja: 1) ekonomskim čimbenicima, 2) infrastrukturnim čimbenicima, 3) tehnološkim čimbenicima i 4) institucionalno političkim čimbenicima.

*Ekonomski čimbenici* imaju vrlo važnu ulogu u objašnjenju tokova izravnih stranih ulaganja, jer su izravna ulaganja sama po sebi ekonomski koncept. Vjerojatno zato većina istraživača uzima u obzir ove čimbenike prilikom analize izravnih stranih ulaganja. Međutim, fokusiranje na ekonomska pitanja često je povezano s relativno malim naglaskom na utjecaj drugih čimbenika na inozemna izravna ulaganja. Većina istraživača usredotočuje se na makroekonomske koncepte kao glavne poticaje priljeva izravnih stranih ulaganja, a među njima se najčešće spominje veličina tržišta (u smislu BDP-a). Veća tržišta (gospodarstva) privući će veći volumen inozemnih izravnih ulaganja zbog utjecaja ekonomije razmjera u kontekstu ulaganja koja traže tržište. U nekim slučajevima, ovaj čimbenik može biti ključna determinanta stranih ulaganja (Sharma & Bandara, 2010).

Većina istraživanja, kako navodi Tocar (2018, str. 168), dokazuje da je veličina tržišta jedan od najvažnijih poticaja koji utječu na odluke investitora. Kao pokazatelj visoke produktivnosti u gospodarstvu, rast BDP-a može potaknuti privlačenje inozemnih izravnih ulaganja. Drugi značajni makroekonomski pokazatelj za koji se smatra da utječe na tokove izravnih stranih ulaganja je inflacija, koja bi trebala ukazivati nestabilnost na makro razini (Kersan-Škabić, 2013).

Troškovi rada koji se odražavaju u visini plaća često se smatraju jednom od glavnih odrednica priljeva izravnih stranih ulaganja, a niske plaće se smatraju prednošću u privlačenju stranih tvrtki zbog smanjenja troškova proizvodnje. Međutim, rezultati objavljenih istraživanja su dvosmisleni i ne dovode do konkretnog i relevantnog zaključka.

**Infrastrukturni čimbenici**, kao što su dostupnost opskrbe energijom, komunikacijska i transportna infrastruktura određuju proizvodne i transakcijske troškove, utječući tako na poticaje za privlačenje FDI u državu (regiju).

Električna energija je iznimno važna za izravna ulaganja koja traže učinkovitost što potvrđuju i rezultati istraživanja koji pokazuju značajno pozitivan odnos između ove varijable i priljeva FDI. Telefonija je faktor koji predstavlja podlogu za široko pojasni Internet bez kojeg je praktično nezamislivo suvremeno poslovanje. Iako ne postoje relevantni empirijski dokazi o utjecaju infrastrukturnih čimbenika na inozemna izravna ulaganja, postojanje tog utjecaja je izvjesno. Na temelju utvrđenih odnosa može se izvesti pouzdan zaključak kako infrastrukturni objekti imaju pozitivan utjecaj na razinu priljeva FDI.

**Tehnološki čimbenici** zasnivaju se na uvriježenoj činjenici da države u razvoju vide FDI kao glavni način za olakšavanje transfera tehnologije iz razvijenih zemalja i smanjenje tehnološkog jaza. Nekoliko istraživanja na ovaj ili onaj način uvodi tehnologiju u svoje modele kao determinantu tokova inozemnih izravnih ulaganja. Tehnološki jaz je faktor koji predstavlja razliku u razini tehnologije između dvije države. Kapacitet apsorpcije označava kapacitet države da modificira strano znanje kako bi se uklopio u internu primjenu.

**Institucionalno-politički čimbenici.** Nema sumnje da političko okruženje (politički režim, stabilnost, rizik i sl.) utječe na neizvjesnost u procesu donošenja odluka o stranim ulaganjima. Institucionalno okruženje utječe na troškove investitora, zaštitu njihovih interesa i sl., a samim time utječe i na odluke vezane za inozemna izravna ulaganja. Institucionalni i politički čimbenici su međusobno povezani i međusobno se određuju.



Među ovom skupinom čimbenika jedan od najčešće spominjanih je korupcija. Metodologija kvantifikacije ovog faktora je različita, ovisno o istraživanju. Indeks percepcije korupcije<sup>4</sup>, koji je razradio *Transparency International*, može biti varijanta. Rezultati istraživanja koja su analizirana, pokazuju značajan negativan utjecaj korupcije na vjerojatnost pojave inozemnih izravnih ulaganja. Kersan-Skabic (Institutional development as a determinant of FDI attractiveness in Southeast Europe, 2013) je dobila rezultate koji izražavaju očekivanu pozitivnu vezu između indeksa i izravnih stranih ulaganja, dok su Jimenez i Duran (Political risk as a determinant of investment by Spanish multinational firms in Europe, 2011) ustanovili neočekivanu negativnu vezu, zbog činjenice da su španjolska inozemna izravna ulaganja koncentrirana u državama s relativno niskim indeksom potrošačkih cijena (visoka razina korupcije), zbog kulturne i zemljopisne blizine.

Međutim, kako zaključuje Tocar (2018, str. 174) većina istraživanja navodi da viša razina korupcije dovodi do nižih priljeva inozemnih izravnih ulaganja. Stoga je negativan predznak odnosa između razine korupcije i inozemnih izravnih ulaganja nedvosmislen.

### **3. MJERENJE INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA**

Dvadeset i prvo stoljeće su u financijskom i gospodarskom smislu dosad obilježila dva ključna događaja koja su poremetila uhodane globalne financijske mehanizme. Radi se o globalnoj financijskoj krizi iz 2007. godine uzrokovane slomom tržišta hipotekarnih kredita u SAD-u, koja se potom tijekom 2008. godine prelila na gotovo sva svjetska gospodarstva i zaustavilo investicijske cikluse. Drugi događaj s potpuno različitim uzrokom započeo je 2019. godine, širenjem virusa COVID-19 iz Wuhana koja je prerasla u pandemiju i zatvaranje cjelokupnog svjetskog gospodarstva. Posljedice "lockdown"-a prenijele su se na 2020. i 2021. godinu s obilježjima iz 2008. godine.

Samo mjerenje FDI-a podrazumijeva veličine u novčanim jedinicama izraženim u dolarima i/ili eurima a mjere se ulazni (input) i izlazni (outflow) tokovi novca. Mjerenja obavljaju nacionalni statistički uredi (DZS), regionalni (EUROSTAT) te globalni (UNCTAD).

---

<sup>4</sup> Indeks percepcije korupcije je pokazatelj razine transparentnosti neke države prema Transparency International države s indeksom nižim od 50 bodova smatraju korumpiranim, a one s više od 51 bodom nekorumpiranim državama.

Problematika prikupljanja i opisivanja podataka vezanih uz inozemna izravna ulaganja proizlazi iz činjenice kako izvori koji objavljuju podatke imaju različite pristupe vrednovanju veličina FDI-a kao i novčanih jedinica u kojima se te vrijednosti iskazuju.

Kao temeljni izvor podataka za globalne usporedbe koristi se UNCTAD - ov godišnjak *World Investment Report* koji FDI analizira u dvije kategorije:

I. FDI tijekomove (engl. *flows*) s dvije potkategorije:

- FDI inflows - FDI priljev i
- FDI outflows – FDI odljev;

II. FDI zalihe (engl. *stock*) s dvije potkategorije:

- FDI inward stock – FDI unutarnje zalihe odnosno zalihe inozemnih investicija u domaćem gospodarstvu i
- FDI outward stock – FDI vanjske zalihe odnosno zalihe domaćih investicija u Inozemstvu.

Zalihe inozemnih izravnih ulaganja zapravo prikazuju akumuliranu količinu sredstava u danom trenutku. Zalihe FDI, kako navodi Franc (Razvojni ciklus inozemnih izravnih neto ulaganja zemalja članica Europske unije, 2013, str. 32) „smatraju se boljim pokazateljem od tijekomova FDI jer su manje volatilni i uključuju dimenziju međunarodne proizvodnje“.

Istu raspodjelu nalazi se i u publikacijama Svjetske banke poput godišnjeg Statističkog pregleda (*World Trade Statistical Review 2021*) (WTO, 2022) kao i kod izvještaja o konkurentnosti (IMD, 2021).

Međutim na razini Europske unije koju servisira EUROSTAT i Republike Hrvatske za koju podatke objavljuju DZS i HNB, za varijable obrade podataka koriste se veličine:

- FDI imovina,
- FDI obveze i
- Neto FDI - predstavlja razliku između promjene obveza i imovine pa pozitivna vrijednost označuje neto priljev
- Neto priljevi (inozemna izravna ulaganja)
- Neto odljevi (odljevi FDI minus priljevi FDI)

U narednoj tablici pojašnjavaju se pojmovi koji se koriste kod analize mjerenja učinaka FDI-a sukladna službenoj terminologiji HNB-a.

**Tablica 2. Pojmovnik**

<b>POJAM</b>	<b>POJAŠNENJE</b>
<b>Brownfield ulaganja</b>	Kupnja ili preuzimanje postojećih postrojenja i poduzeća u svrhu pokretanja novog proizvoda ili nove proizvodne djelatnosti
<b>Greenfield ulaganja</b>	Izrazom greenfield ulaganja označavaju se izravne ulaganja, u pravilu stranog kapitala. Riječ je o ulaganju kapitala koje rezidenti jedne države ostvaruju u inozemstvu. To može biti ulaganje u osnivanje vlastite tvrtke (primjerice novog trgovačkog društva), ulaganje u osnivanje zajedničke tvrtke (primjerice osnivanje mješovitog društva) ili osnivanje, odnosno otvaranje podružnice (filijale). Obilježje takvog ulaganja je da ulagač stječe kontrolu i aktivno je provodi te upravlja tvrtkom u koju je uložio. Po tome se izravne ulaganja razlikuju od takozvanih portfolio investicija.
<b>Investicije</b>	Dva su osnovna terminska određenja investicija, u užem i širem smislu. U širem smislu, pod investicijama podrazumijevamo sva ulaganja u gospodarskim i negospodarskim djelatnostima u svrhu ostvarivanja prihoda, bilo da se radi o materijalnim, nematerijalnim ili novčanim sredstvima. U užem smislu, najčešće se izraz investiranje odnosi na ulaganje u gospodarstvo s ciljem održavanja materijalne proizvodnje na istoj razini ili njezina proširenja.
<b>Inozemna izravna ulaganja - FDI</b>	Inozemna izravna ulaganja obuhvaćaju sva ulaganja u domaće poduzeće (rezidenta) gdje strani investitor (nerezident) stječe 10% ili više vlasništva nad običnim dionicama poduzeća (inkorporiranog ili neinkorporiranog) ili ekvivalentni iznos glasačkih prava. Inozemna izravna ulaganja uglavnom se koncentriraju u proizvodnim sektorima koji imaju nadprosječnu produktivnost, profitabilnost i izvoznu orijentaciju te dovode do preraspodjele resursa iz sektora industrije s malim komparativnim prednostima ili bez njih prema industrijskim sektorima sa značajnim komparativnim prednostima (MMF).
<b>Inozemna vlasnička ulaganja</b>	Inozemna vlasnička ulaganja se prema iznosu udjela u temeljnom kapitalu, dijele na izravna i portfeljna vlasnička ulaganja. Izravnim vlasničkim ulaganjem smatra se svako ulaganje kojim ulagač stječe 10 ili više posto u temeljnom kapitalu izvještajnog subjekta.
<b>Portfeljna vlasnička ulaganja</b>	Odnose se na ulaganja kojima nerezident ostvaruje manje od 10% udjela u vlasništvu trgovačkog društva, a da istovremeno nije horizontalno povezano s izvještajnim subjektom.
<b>Priljev inozemnih izravnih ulaganja (engl. FDI flows)</b>	Iznos kapitala koji je matična tvrtka u stranoj podružnici uložila u izravna strana ulaganja tijekom određenog vremenskog razdoblja, primjerice tijekom jedne godine.
<b>Zaliha inozemnih izravnih ulaganja (engl. FDI stock)</b>	Kumulativan iznos kapitala koji je matična tvrtka u stranoj podružnici uložila u inozemna izravna ulaganja tijekom određenog vremenskog razdoblja, bez obzira na to sastoji li se financiranje od izravnog stranog ulaganja ili kapitala nastalog na nacionalnim ili međunarodnim tržištima kapitala (iako se često ukupno uložena izravna strana ulaganja izračunavaju svake godine).

### **3.1 Inozemna izravna ulaganja u svijetu prema regijama**

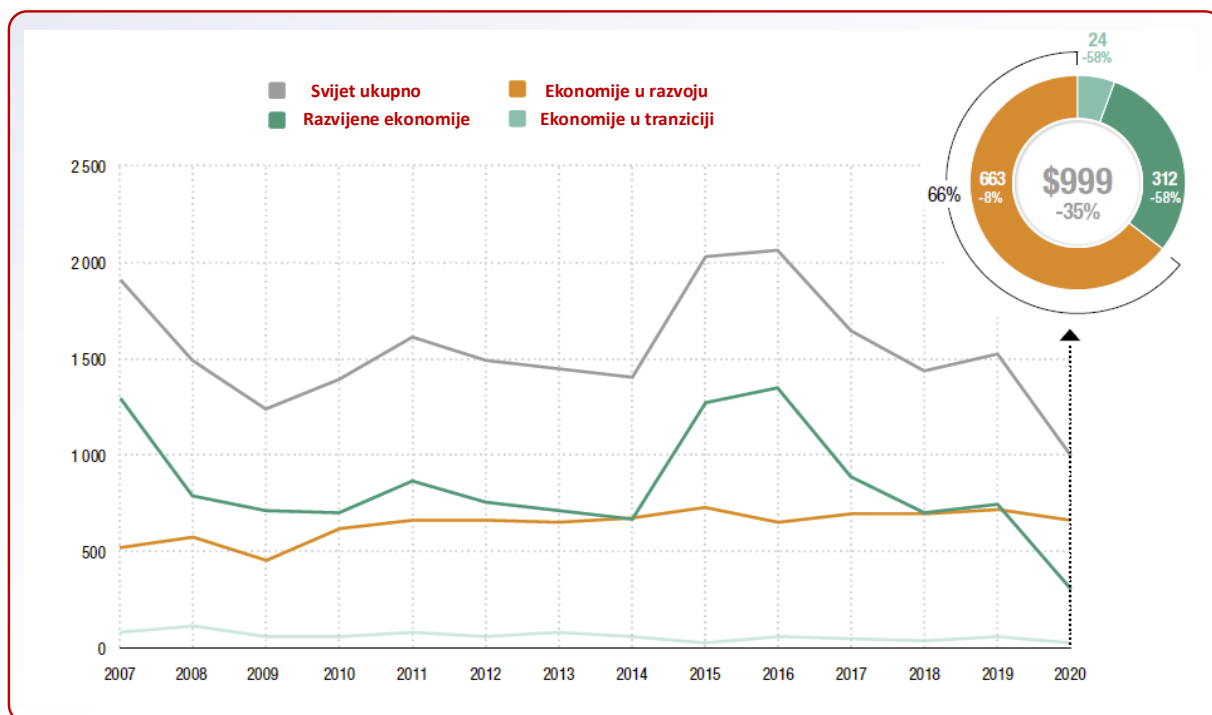
Dinamiku i strukturu inozemnih izravnih ulaganja na globalnoj razini vodi ured UN-a za trgovinu i razvoj, koji prikuplja podatke diljem svijeta, statistički obrađuje, komentira i publicira u vidu izvješća Svjetskih investicija (engl. *World Investment Report – WIR*) koje su tematski obilježene. Prema WIR-u inozemna izravna ulaganja se prate prema tri ekonomske grupe država i to: 1) razvijene ekonomije, 2) ekonomije u razvoju i 3) tranzicijske ekonomije.

U izvještaju za 2021. godinu se navodi kako je pandemija COVID-19 prouzročila dramatičan pad inozemnih izravnih ulaganja (FDI) u 2020. Globalni tokovi inozemnih izravnih ulaganja

pali su za 35% odnosno na 1 bilijun dolara, s 1,5 bilijuna dolara u 2019. To je gotovo 20% ispod najniže razine iz 2009. nakon globalne financijske krize.

Globalni priljev inozemnih izravnih ulaganja, globalni i po kategorijama ekonomskog razvoja od 2007. – 2020. godine predočava se narednom slikom.

**Tablica 3. Priljev izravnih stranih ulaganja, globalni i po skupinama gospodarstava, 2007. – 2020. (milijarde dolara i posto)**



Izvor: UNCTAD, 2021, str. 2.

Pad je bio u velikoj mjeri usmjeren prema razvijenim gospodarstvima, gdje su izravna strana ulaganja opala za 58%, dijelom i zbog oscilacija uzrokovanih korporativnim transakcijama i financijskim tokovima unutar poduzeća. FDI u gospodarstvima u razvoju smanjila su se za umjerenijih 8%, uglavnom zbog otpornih tokova u Aziji. Kao rezultat toga, na države u razvoju otpadale su dvije trećine globalnih inozemnih izravnih ulaganja, što je nešto manje od polovice u 2019. godini. Obrasci inozemnih izravnih ulaganja su u suprotnosti s onima u novim projektnim aktivnostima, gdje države u razvoju snose najveći teret pada ulaganja. Narednom tablicom predočavaju se najavljeni FDI projekti prema kategorijama ekonomija za 2019. i 2020. godinu.

**Tablica 4. Najavljeni FDI projekti prema kategorijama ekonomija za 2019. i 2020. godinu**

Ekonomija	Vrsta FDI	VELIČINE U MILIJUNIMA \$		PORAST	BROJ		PORAST
		2019.	2020.	%	2019.	2020.	%
Razvijena	M&A	424	379	-11	5.802	5.255	-10
	Greenfield	346	289	-19	10.313	8.376	-19
	Financiranje	243	175	-28	543	587	8
U razvoju	M&A	82	84	2	1.201	907	-24
	Greenfield	454	255	-44	7.240	4.233	-42
	Financiranje	365	170	-53	516	443	-14
Tranzicijska	M&A	1	12	716	115	69	-40
	Greenfield	46	20	-58	697	371	-47
	Financiranje	26	21	-18	59	31	-47

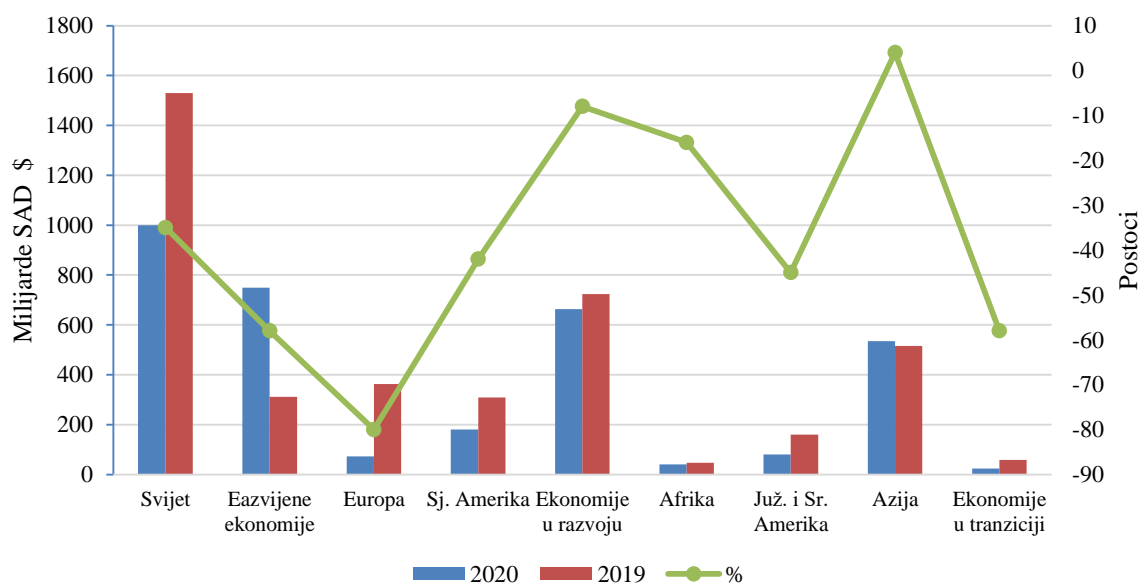
Izvor: UNCTAD, 2021, str. 2.

U državama u razvoju broj novo najavljenih *greenfield* projekata pao je za 42%, a broj međunarodnih ugovora o financiranju projekata – važnih za infrastrukturu za 14%. Sve komponente inozemnih izravnih ulaganja pale su. Sveukupno smanjenje aktivnosti novih projekata, u kombinaciji s usporavanjem (M&A), dovelo je do pada tokova ulaganja u dionički kapital za više od 50%. Budući da je dobit multinacionalnih kompanija (MNK) pala u prosjeku za 36%, reinvestirana zarada stranih podružnica – važan dio FDI-a u normalnim godinama – također je smanjena.

### **3.1.1 Priljev i odljev izravnih inozemnih ulaganja**

Promatrano prema geografskim područjima tada se priljev inozemnih izravnih ulaganja može predočiti narednom grafikonom.

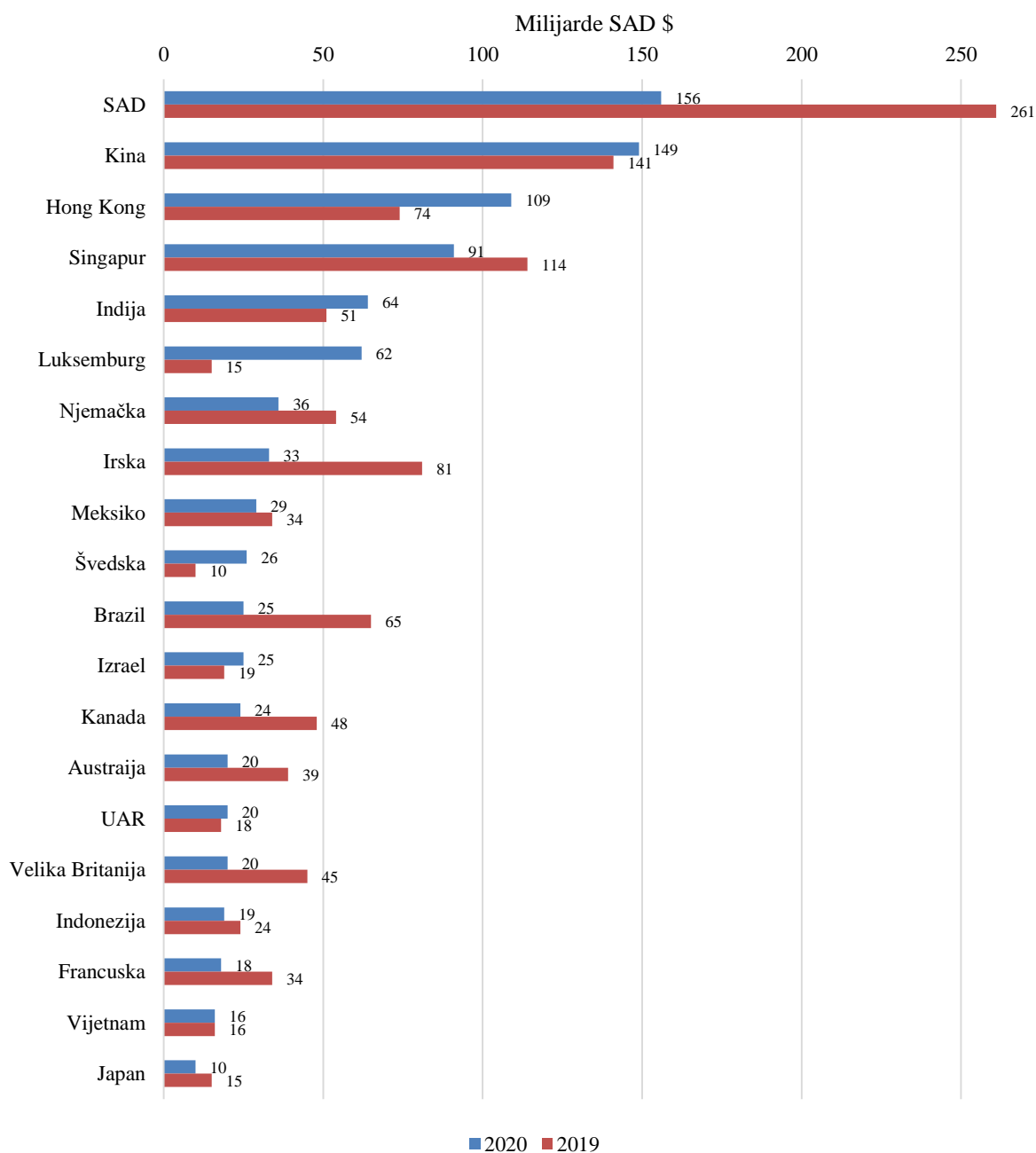
**Grafikon 1. Priljev FDI prema regijama svijeta (u milijardama dolara i postocima)**



Izvor: UNCTAD, 2021, str. 2

Tokovi inozemnih izravnih ulaganja u razvijena gospodarstva pali su za 58% na 312 milijardi dolara (grafikon 1.). Pad je bio pod utjecajem snažnih fluktuacija u finansijskim tokovima, internim transferima kapitala unutar MNK te rekonfiguracijama poduzeća. Vrijednost neto prekogranične prodaje M&A u razvijenim gospodarstvima, koja je inače najvažnija vrsta inozemnih izravnih ulaganja u tim gospodarstvima, smanjila se za 11% odnosno na 379 milijardi dolara. Vrijednosti najavljenih greenfield ulaganja i prekograničnih financiranja projekata smanjene su za 16%, odnosno 28%. Ukupni priljevi u Europi pali su za 80%, dosegnuvši samo 73 milijarde dolara. Priljevi FDI su pali u europskim državama koje imaju značajne kanalizacione tokove (uz Nizozemsku, Švicarska je ostala u negativnom području), ali su također pala u velikim gospodarstvima poput Ujedinjenog Kraljevstva (-57%), Francuske (-47%) i Njemačka (-34 %). Priljev FDI u Europsku uniju pao je za 73% na 103 milijarde dolara. Priljevi prema Sjedinjenim Državama smanjeni su za 40%, na 156 milijardi dolara, uglavnom zbog smanjenja reinvestirane zarade. Ipak, SAD je ostala najveći primatelj izravnih stranih ulaganja, a odmah iza nje je Kina (grafikon 2.).

**Grafikon 2. Priljev FDI u 20 najizraženijih ekonomija svijeta (u milijardama SAD \$)**



Izvor: UNCTAD, 2021, str. 2

Novi priljevi kapitala također su pali, odražavajući pad i *greenfield* ulaganja i prekograničnih spajanja i preuzimanja. Tokovi prema Australiji su se prepolovili, a prema Japanu smanjili za 30%. Tokovi izravnih stranih ulaganja u gospodarstva u razvoju smanjili su se manjim intenzitetom, za 8%. Tokovi izravnih stranih ulaganja u Kinu porasli su za 6%, uglavnom zbog otpornog gospodarskog rasta, napora za olakšavanje ulaganja i stalne liberalizacije

ulaganja. Azijske države u razvoju, su najveća regija primatelja FDI-a – koja čini više od polovice globalnih Inozemnih izravnih ulaganja – zabilježila je porast od 4%. Međutim, kada se isključujuće tokovi prema Hong Kongu, tokovi u regiju pali su za 6%. FDI u jugoistočnoj Aziji – inače pokretač rasta globalnih FDI-a – smanjio se za 25% uz pad ulaganja u sve najveće primatelje, uključujući Singapur (-21%), Indoneziju (-22% ) i Vijetnam (-2%). Novopotpisano Regionalno sveobuhvatno gospodarsko partnerstvo (*Regional Comprehensive Economic Partnership* - RCEP) postalo je jedna od najvećih skupina primatelja inozemnih izravnih ulaganja. U Indiji su FDI porasla, potaknuta akvizicijama u industriju informacijske i komunikacijske tehnologije (ICT), što je čini petim najvećim primateljem u svijetu.

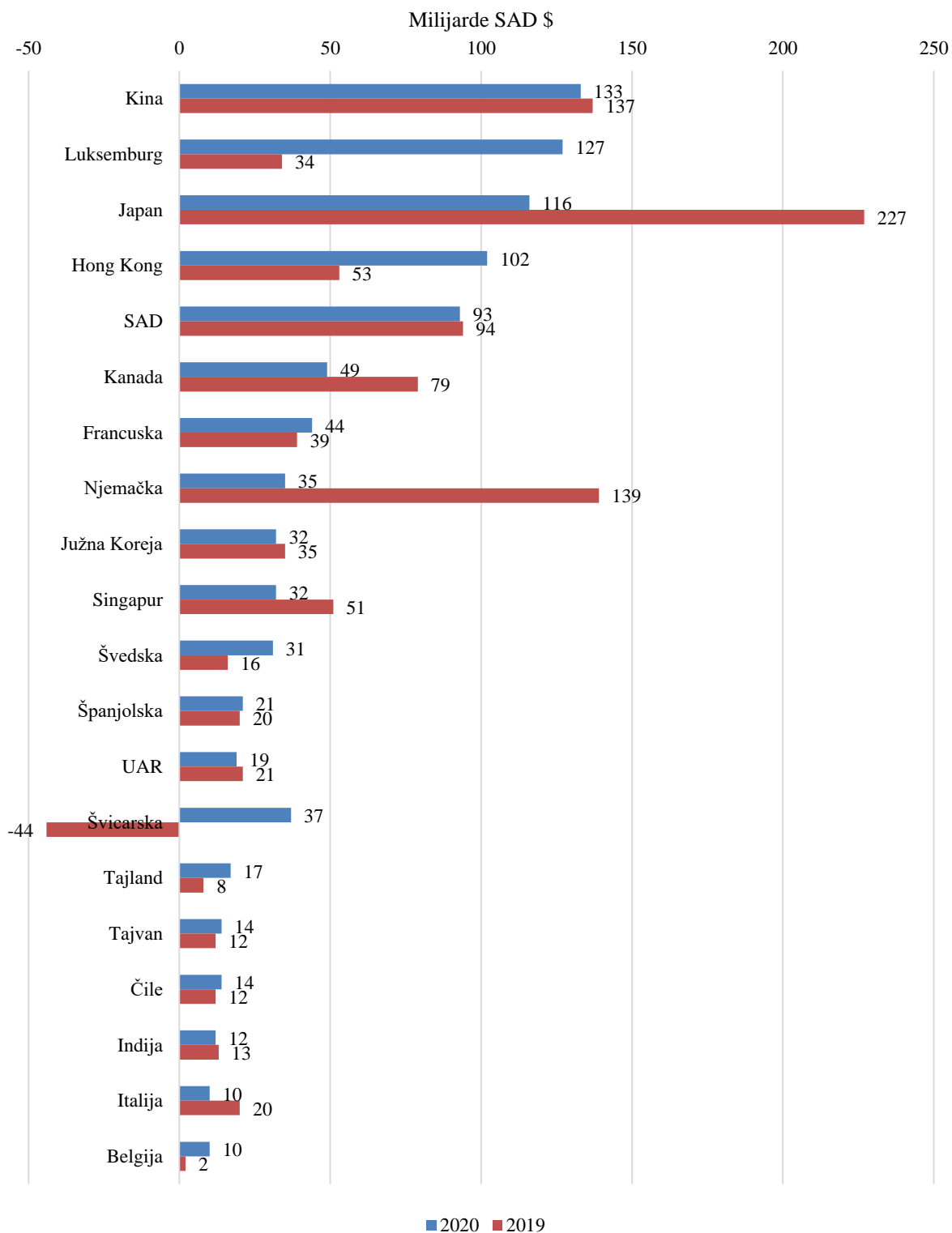
Tokovi inozemnih izravnih ulaganja u Latinsku Ameriku i Karibe, Afriku i tranzicijska gospodarstva pali su jer su kolaps izvozne potražnje uzrokovan pandemijom i značajan pad cijena roba početkom 2020. godine negativno utjecali na njihove izgleda za ulaganja. FDI u Latinskoj Americi i na Karibima pao je za 45% u odnosu na prethodnu 2019. godinu, što je najveći pad među regijama u razvoju. Priljevi u Brazil, Kolumbiju, Čile i Peru naglo su pali, dok su priljevi u Meksiko manje pali (za 15%). Tokovi izravnih stranih ulaganja u Afriku pali su za 16% – što je razina posljednji put zabilježena prije 15 godina. Egipat je ostao najveći primatelj u regiji. U 2020. priljevi u tranzicijska gospodarstva smanjili su se za 58%. Priljevi su pali u Ruskoj Federaciji, najvećem gospodarstvu tranzicijskih gospodarstava – s 32 milijarde dolara u 2019. na 10 milijardi dolara u 2020. godini, što odražava njenu značajnu ovisnost o ulaganjima u ekstraktivnu industriju.

Analogno prezentiranom priljevu FDI-a u regijama svijeta u nastavku se razmatraju odljevi FDI-a. Prema podacima World Investment Reporta (UNCTAD, 2021) u 2020. godini multinacionalne kompanije iz razvijenih gospodarstava smanjila su svoja ulaganja u inozemstvo za 56%. Kao rezultat toga, njihov je udio u globalnim inozemnim izravnim ulaganjima pao na rekordno niskih 47%. Kao i kod priljeva, pad ulaganja od strane velikih gospodarstava ulagača pogoršan je snažnom volatilnošću protoka.

Narednim grafikonom predočava se odljev FDI, 20 najvećih domaćih ekonomija, 2019. i 2020. godine izraženim u milijardama SAD dolara.



**Grafikon 3. Odljev FDI, 20 najvećih domaćih ekonomija, 2019. i 2020. godine (milijarde dolara)**



Izvor: UNCTAD, 2021, str. 2

Ukupna inozemna ulaganja europskih multinacionalnih kompanija (uključujući velike negativne tokove) pala su za 80 % na 74 milijarde dolara odnosno najniži iznos od 1987. Ovaj

pad potaknut je naglim padom odljeva iz Nizozemske, Njemačke, Irske i Ujedinjenog Kraljevstva. Odljevi iz Nizozemske koji su obično među najvećim izvornicima FDI a u Europi pali su za 246 milijardi dolara uglavnom zahvaljujući rekonstrukcijama poduzeća i likvidacijama holdinga. Unatoč nekoliko značajnih akvizicija njemačkih multinacionalnih poduzeća u inozemstvu, velika povlačenja zajmova (-55 milijardi dolara) smanjila su odljev izravnih stranih ulaganja za 75%. U Ujedinjenom Kraljevstvu, odljevi su pali sa -6 milijardi dolara na -33 milijarde dolara, uz nastavak velike negativne reinvestirane zarade. Osim toga, MNK iz Ujedinjenog Kraljevstva prodala su dio svoje imovine u inozemstvu.

Odljevi iz Sjedinjenih Država ostali su nepromijenjeni na 93 milijarde dolara. Povećanje priljeva u Europu nadoknadilo se smanjenim ulaganjima u Aziju, uglavnom u Singapur. Ulaganja japanskih MNK – najvećih vanjskih ulagača u posljednje dvije godine – pala su za polovicu, budući da se velike kupnje M&A nisu ponovile 2020.

Vrijednost investicijskih aktivnosti MNK u inozemstvu iz gospodarstava u razvoju pala je za 7%, dosegnuvši 387 milijardi dolara. Međutim, isključujući tokove iz Hong Konga u Kini, ta je vrijednost pala za 22%. Odljev FDI-a iz Kine, unatoč padu od 3%, ostala su visoko na 133 milijarde dolara, što Kinu čini najvećim ulagačem u svijetu. Vrijednost prekograničnih kupnji M&A od strane kineskih MNK udvostručila se, uglavnom zbog financijskih transakcija u Hong Kongu.

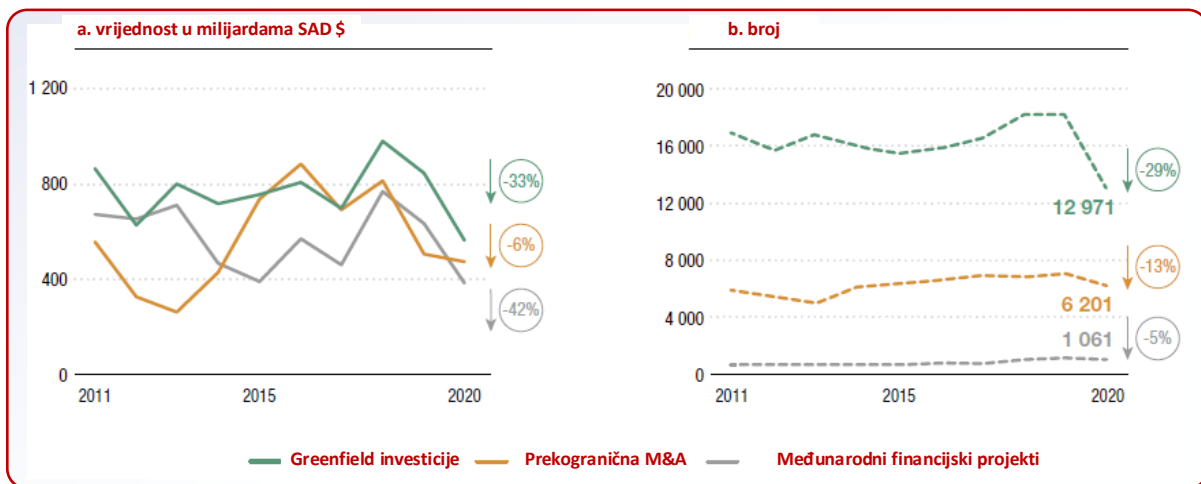
Odljevi iz jugoistočne Azije smanjeni su za 16 % na 61 milijardu dolara. Tokovi iz Singapura pali su za 36%, na 32 milijarde dolara, pri čemu je većina ulaganja otišla u druge države ASEAN-a. Nasuprot tome, FDI iz Tajlanda više su se nego udvostručila na 17 milijardi dolara, uglavnom u financijskim uslugama i proizvodnji u susjednim državama. Tajlandske tvrtke aktivno su provodile prekogranične kupnje M&A (na primjer, Bangkok Bank je kupila Bank Permata u Indoneziji za 2,3 milijarde dolara)

Odljev FDI-a latinoameričkih MNK znatno su pala u 2020. godini, zabilježivši ukupno dezinvestiranje od -3,5 milijardi dolara. Pad vrijednosti (od oko 50 milijardi dolara) uglavnom je uzrokovan kontinuiranim negativnim odljevima iz Brazila (-26 milijardi dolara), koji je rezultat prikupljanja sredstava MNK preko svojih inozemnih podružnica i smanjenja FDI-a iz Meksika od 41%. Nasuprot tome, odljevi iz Čilea porasli su za 25% na 12 milijardi dolara, budući da su čileanske MNK povećale zajmove svojim inozemnim podružnicama u inozemstvu. U 2020. odljev FDI iz tranzicijskih gospodarstava pao je za 76% uglavnom zbog smanjenih ulaganja ruskih MNK u inozemnu rudarsku industriju zbog niže reinvestirane dobiti.

### 3.1.2 Trendovi prema vrsti i sektorima ulaganja

Pandemija je imala značajan utjecaj na sve vrste Inozemnih izravnih ulaganja u 2020. godini, utječući tako na ulaganja u sve regije i industrije (tablica 5). Obim i broj najavljenih *greenfield* investicija smanjen je za 33%. Utjecala je i na obujam međunarodnih financijskih projekata koji su pali za 42%, iako se je broj ugovora o financiranju projekata (što više ukazuje na trend) usporio za samo 5%. Vrijednost neto prekograničnih spajanja i preuzimanja smanjena je za 6%, a broj poslova za 13%, budući da je nagli pad u prvoj polovici godine uglavnom nadoknađen porastom u posljednjem tromjesečju 2020. godine.

Tablica 5. Najavljene *greenfield* investicije, prekogranični M&A i međunarodni financijski projekti, 2011. – 2020 godine. (milijarde SAD \$ i broj)



Izvor: UNCTAD, 2021, str. 8.

**Trendovi *greenfield* investicija.** Vrijednost najavljenih *greenfield* investicijskih projekata pala je na 564 milijarde dolara u 2020. (tablica 6.), što je najniža razina ikada zabilježena. Zemljopisni fokus stranih ulagača premjestio se na razvijena gospodarstva. Posljedično, države u razvoju suočile su se s neviđenim padom u *greenfield* FDI projektima. Važnost primarnog sektora nastavila je slabiti. Ukupna vrijednost najavljenih *greenfield* projekata u sektoru prepolovila se na 11 milijardi dolara, što predstavlja manje od 2% ukupnog iznosa. Više od polovice te vrijednosti potječe iz jednog projekta vrijednog 6,4 milijarde dolara u vađenju nafte i plina u Australiji, koji je najavio Royal Dutch Shell (Nizozemska – Ujedinjeno Kraljevstvo). Smanjenje broja najava *greenfield* projekata najizraženije je bilo u proizvodnom

sektoru. Sektor usluga, koji predstavlja polovicu vrijednosti globalne *greenfield* projekte u 2019., bio je manje pogođen.

**Tablica 6. Najavljeni *greenfield* projekti, po sektorima i odabranim industrijama, 2019.–2020. godine**

SEKTOR/INDUSTRIJA	VELIČINE U MILIJUNIMA \$		PORAST	BROJ		PORAST
	2019.	2020.	%	2019.	2020.	%
<b>Ukupno</b>	<b>846</b>	<b>564</b>	<b>-33</b>	<b>18 261</b>	<b>12 971</b>	<b>-29</b>
Primarni sektor	21	11	-47	151	100	-34
Industrija	402	237	-41	8 180	5 139	-37
Usluge	422	315	-25	9 930	7 732	-22
<b>Najznačajnijih 10 sektora</b>						
Energija i opskrba plinom	113	99	-13	560	529	-6
ICT	66	81	22	3 332	2 903	-13
Elektronska industrija	53	46	-14	1 201	862	-28
Kemijska industrija	47	40	-15	752	442	-41
Građevinarstvo	66	35	-47	437	319	-27
Automobilska industrija	62	33	-47	1 022	558	-45
Koks i rafinirana nafta	94	30	-69	109	54	-50
Transport	43	26	-39	764	627	-18
Trgovina	22	23	5	688	572	-17
Financije i osiguranje	24	19	-19	1 028	715	-30

Izvor: UNCTAD, 2021, str. 9.

*Greenfield* najave u proizvodnji i distribuciji energije smanjile su se za 13% budući da su strani investitori nastavili više ulagati u projekte obnovljive energije nego u projekte temeljene na fosilnim gorivima. Projekti u obnovljivoj energiji, koji su 2019. dosegli rekordnu vrijednost i po vrijednosti i po broju, nisu bili imuni na globalni gospodarski šok, ali su pokazali otpornost. *Greenfield* ulaganja u obnovljive izvore energije smanjila su se za samo 5 posto u vrijednosti, na 88 milijardi dolara, u 507 projekata. Svi osim jednog od 10 energetske projekata najveće vrijednosti koje su strani investitori najavili u 2020. bili su u industriji obnovljive energije. Pandemija je povećala potražnju za digitalnom infrastrukturom i uslugama na globalnoj razini. To je dovelo do viših vrijednosti najava *greenfield* FDI projekata usmjerenih na ICT industriju, koje su porasle za više od 22 posto na 81 milijardu dolara. Iako se broj najavljenih projekata smanjio za 13 posto, najveći udio projekata privukla je ICT industrija. Najave glavnih projekata u ovoj industriji uključivale su posao Telefónica (Španjolska) vrijedan 6 milijardi dolara u izgradnju optičke mreže u Njemačkoj, ulaganje Amazona (Sjedinjene Američke Države) u ICT infrastrukturu u Indiji od 2,8 milijardi dolara i ulaganje Alphabet (Sjedinjene Američke Države) u Poljskoj preko Googlea od 1,8 milijardi dolara.

**Trendovi međunarodnih financijskih projekata.** Međunarodna aktivnost financiranja projekata bila je manje pogođena krizom od *greenfield* ulaganja, uz pad broja novih projekata od samo 5%. Međutim, relativna otpornost financiranja projekata bila je posljedica samo kontinuiranog rasta na projektima obnovljive energije, koji čine više od polovice poslova financiranja projekata. Pandemija je više utjecala na međunarodne poslove nego projekte koje su vodili domaći sponzori, budući da je ukupna aktivnost financiranja projekata ostala stabilna. Veća sklonost prema riziku među međunarodnim sponzorima, često uključenima u najveće projekte, dovela je do pada ukupne vrijednosti projekta od 42%, na 367 milijardi dolara (tablica 3.) odnosno najniže razine od 2003. godine.

**Tablica 7. Najavljena međunarodna financiranja projekata, odabrane industrije, 2019. – 2020. godine**

INDUSTRIJA	VELIČINE U MILIJUNIMA \$		PORAST	BROJ		PORAST
	2019.	2020.	%	2019.	2020.	%
<b>Ukupno</b>	<b>634</b>	<b>367</b>	<b>-42</b>	<b>1118</b>	<b>1061</b>	<b>-5</b>
<b>Najznačajnijih 10 sektora</b>						
Obnovljiva energija	179	167	-7	644	689	7
Energija	45	27	-40	95	68	-28
Nafta i plin	151	33	-78	74	62	-16
prometna infrastruktura	86	35	-59	66	49	-26
Rudarstvo	41	12	-72	71	46	-35
Telekomunikacije	65	31	-53	26	42	62
Nekretnine	18	10	-44	50	34	-32
Stanogradnja	18	36	101	36	30	-17
Vodovodi i kanalizacija	5	4	-25	22	19	-14
Petrokemija	15	12	-19	12	16	33

Izvor: UNCTAD, 2021, str. 9.

Najave međunarodnog financiranja projekata u industriji nafte i plina smanjene su za 78% u vrijednosti i 16% po broju u odnosu na 2019. godinu. Unutar ove industrije najdrastičnije smanjenje u regijama u razvoju zabilježeno je u Aziji.

**Prekogračna preuzimanja i spajanja (M&A)** dosegla su 475 milijardi dolara u 2020. godini što je smanjenje od 6% u usporedbi s 2019. godinom (tablica 5). Suprotno cjelokupnom trendu, vrijednost prekogračnih spajanja i preuzimanja u hrani, pićima i duhanu učetverostručila se na 86 milijardi dolara, zahvaljujući restrukturiranju poduzeća.

Među najvećim ciljanim industrijama bile su informacije i komunikacije te farmaceutska industrija, budući da je pandemija dala veliki poticaj digitalnom i zdravstvenom sektoru. Značajno je porasla prodaja imovine u digitalnim industrijama (uglavnom u proizvodnji računala, elektronike, optičkih proizvoda i električne opreme te u informatici i tehnologiji).

Značajni poslovi uključivali su kupnju Cypressa (Sjedinjene Američke Države) od strane Infineona (Njemačka) za 9,8 milijardi dolara. Nakon skoka u 2019., vrijednost prodaje M&A u farmaceutskim proizvodima stabilizirala se na 56 milijardi dolara, ali je broj poslova značajno porastao, dosegnuvši 211 što je najveći broj ikada zabilježen. Čini se da to odražava zaokret u strategijama širenja u industriji, od velikih M&A do manjih akvizicija, posebno u terapiji, te suradnje istraživanja i razvoja poput one između Pfizera (Sjedinjene Američke Države) i BioNTecha (Njemačka) za cjepivo protiv COVID-19.

**Tablica 8. Najavljena prekogranična M&A, po sektorima i odabranim industrijama, 2019.–2020. godine**

SEKTOR/INDUSTRIJA	VELIČINE U MILIJUNIMA \$		PORAST	BROJ		PORAST
	2019.	2020.	%	2019.	2020.	%
<b>Ukupno</b>	507	475	-6	7.118	6.201	-13
Primarni sektor	37	25	-31	433	658	52
Industrija	243	228	-6	1.633	1.136	-30
Usluge	227	221	-3	5.052	4.407	-13
<b>Najznačajnijih 10 sektora</b>						
Hrana, piće i duhan	20	86	323	193	136	-30
ICT	25	80	225	1.312	1.248	-5
Farmaceutska industrija	98	56	-43	186	211	13
Elektronika	21	40	94	279	165	-41
Komunalne usluge	12	33	165	190	190	0
Telekomunikacije	6	29	372	84	61	-27
Financije i osiguranje	49	28	-43	619	562	-9
Ekstrakcijske industrije	35	24	-31	354	527	49
Nekretnine	37	22	-40	436	327	-25
Trgovina	16	18	10	575	496	-14

Izvor: UNCTAD, 2021, str. 12.

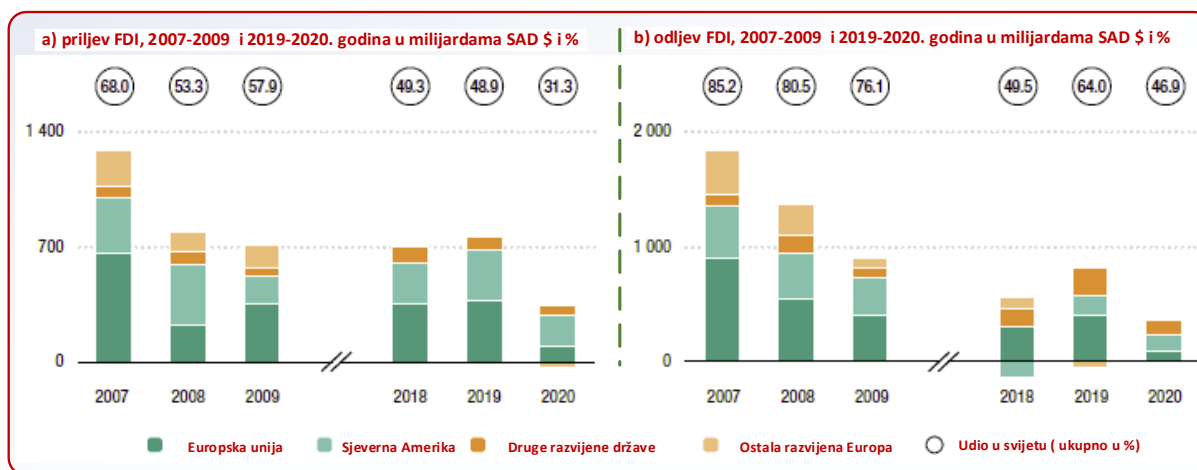
U primarnom sektoru (uglavnom u rudarstvu, kamenolomima i naftnoj industriji) vrijednosti M&A pale su za 31%. Tijekom proteklog desetljeća, spajanja i preuzimanja u sektoru su se stalno smanjivali, odražavajući kontinuirani trend smanjenja ulaganja u aktivnosti naftne i plinske industrije. U primarnom sektoru zabilježeno je nekoliko velikih prodaja u 2020. Na primjer, BP (Ujedinjeno Kraljevstvo) prodao je svoje poslovanje na Aljasci Hilcorpu (Sjedinjene Američke Države) za 5,6 milijardi dolara, a Mubadala (Ujedinjeni Arapski Emirati) prodao je svoje udjele u Borealisu OMV-u (Austrija) za 4,7 milijardi dolara.

### 3.2 Obujam i trend inozemnih izravnih ulaganja u državama Europske unije

Europsku uniju čini grupa država razvijenih ekonomija stabilnog političkog i gospodarskog sustava privlačnim za inozemna izravna ulaganja te brojnim MNK koje su spremne na ulaganja diljem svijeta. Tijekom 21. stoljeća tokovi FDI-a Europske unije prolazili su i još uvijek prolaze globalne gospodarske cikluse povezane s krizama, stagnacijom i rastom ovisno o geopolitičkim događajima. Sve donedavno je 21. stoljeće za Europsku uniju bilo stoljeće mira posvećeno jedino borbi protiv klimatskih promjena te traženja alternativnih izvora energije, kao bi se smanjile emisije stakleničkih plinova. U tom svijetlu smatralo se kako je nastupilo vrijeme pogodno za investicije svih oblika, a FDI su trebali biti vodeći pokretač gospodarstva.

Međutim, globalna financijska kriza - GFK iz 2008. godine i globalna zdravstvena kriza – COVID-19 iz 2020. godine djelovale su snažno na investicijske cikluse. U vremenima krize priljevi FDI-a su prepolovljeni, pod velikim utjecajem financijskih transakcija a globalni udio FDI-a pao je na dosad najnižu razinu. Naredna slika zorno predočava kako se razvijene ekonomije doživjele navedene krize.

Tablica 9. Kretanja FDI-a Europske unije u kriznim razdobljima



Izvor: UNCTAD, 2021, str. 73.

U 2020. priljev inozemnih izravnih ulaganja u razvijenim državama pao je u Europskoj uniji za visokih 77%, s 407.516 milijardi dolara 2019. godine na 91.722 milijardi dolara u 2020. godini. Utjecaj pandemije COVID-19 usporio je postojeće investicijske projekte, dok je neizvjesnost oko globalnih gospodarskih izgleda navela multinacionalne tvrtke da obustave ili

odgode nove projekte. Udio razvijenih gospodarstava u globalnim izravnim stranim ulaganjima pao je na 31% posto što je najniži rekord u povijesti.

Prodaja prekograničnih spajanja i preuzimanja smanjena je za 11%, a greenfield investicijski projekti najavljeni u 2020. godini pali su za 16%. Nasuprot tome, broj međunarodnih ugovora o financiranju projekata porastao je za 8 posto. FDI u rudarskim industrijama ozbiljno su pogođeni, dok su ulaganja u ICT bila veća nego 2019. Očekuje se da će se 2021. priljevi izravnih stranih ulaganja u razvijena gospodarstva oporaviti do 20 posto, odražavajući očekivanja većeg rasta BDP-a, oporavka međunarodne trgovine i oporavka korporativnih profita te učinaka ogromnih paketa fiskalnih poticaja. Tokovi FDI-a za razdoblja od 2015. do 2020. godine predočavaju se narednom tablicom.

**Tablica 10. Tokovi FDI-a, u razvijenim državama Europe za 2015. i 2020. godine (u milijunima SAD \$)**

REGIJA/ DRŽAVA	PRILJEV FDI			ODLJEV FDI		
	2015.	2017.	2020.	2015.	2017.	2020.
Europa	712.907	502.644	72.537	793.247	2017	73.741
Europska unija	591.208	301.457	103.190	737.609	504.686	91.722
Austrija	1.488	14.953	-17.340	7.029	345.219	-3.213
Belgija	28.331	-708	8.437	55.199	10.251	10.227
Bugarska	2.217	1.814	2.426	138	29.698	204
<b>Hrvatska</b>	<b>84</b>	<b>540</b>	<b>1.304</b>	<b>-140</b>	<b>331</b>	<b>235</b>
Cipar	23.946	9.423	-3.647	39.280	-725	-5.954
Češka	465	9.522	6.293	2.487	8.678	3.142
Danska	3.616	3.749	1.151	9.420	7.560	4.395
Estonija	36	1.942	3.156	182	9.518	218
Finska	2.109	2.864	2.575	-16.084	881	6.604
Francuska	45.365	24.833	17.932	53.218	-574	44.203
Njemačka	30.541	48.641	35.651	99.025	35.985	34.950
Grčka	1.268	3.485	3.572	1.578	86.518	703
Mađarska	-14.537	3.515	4.169	-16.110	168	4.282
Irska	217.869	52.835	33.424	168.480	1.220	-49.474
Italija	19.635	24.047	-388	21.644	-2.048	10.357
Latvija	739	708	873	71	24.531	268
Litva	1.055	1.021	479	377	133	-285
Luksemburg	12.500	-6.815	62.145	17.314	80	127.087
Malta	5.069	3.407	3.917	-5.163	34.765	7.288
Nizozemska	163.888	16.558	-115.300	233.643	-7.237	-161.051
Poljska	15.271	9.172	10.080	4.996	19.092	1.821
Portugal	7.630	7.752	6.324	5.226	2.169	2.288
Rumunjska	3.840	5.419	2.322	562	-749	202
Slovačka	106	4.017	-1.930	6	-97	233
Slovenija	1.675	898	529	267	1.325	555
Španjolska	8.558	41.966	8.928	41.926	338	21.422
Švedska	8.444	15.900	26.109	13.037	56.045	31.014
Druge države	121.699	201.186	-30.653	55.638	27.362	-17.981
Island	709	-41	-811	-31	159.467	-276
Norveška	-2.515	-5.849	-2.394	30.948	-208	-1.063



Švicarska	84.320	110.723	-47.172	91.543	-2.220	16.768
Velika Britanija	39.186	96.354	19.724	-66.821	19.522	-33.409

Izvor: UNCTAD, 2021, str. 248.

Kao što je vidljivo iz priložene tablice 6., Republika Hrvatska se nalazi u donjoj polovici među državama Europske unije (18 od 27 u 2020. godini) kada se promatra priljev FDI-a. Slična je situacija i sa odljvima FDI-a.

### 3.3 Inozemna izravna ulaganja u svijetlu globalnih kriza

Unatoč drastičnom padu globalnih tokova FDI-a tijekom kriza, međunarodna proizvodnja i dalje igra važnu ulogu u potpori gospodarskom rastu i razvoju. Sveukupni tokovi FDI-a ostali su pozitivni, zahvaljujući kapitalnim zalihama MNK akumuliranim u mrežama stranih podružnica. Narednom tablicom predočavaju se pokazatelji dinamike kretanja FDI-a za razdoblje od 1990 do 2020. godine.

**Tablica 11. Globalna dinamika kretanja FDI-a od 1990 do 2020. godine u milijardama SAD \$**

	1990.	2005-2007.	2017.	2018.	2019.	2020.
Priljev FDI	205	1.425	1.647	1.437	1.530	999
Odljev FDI	244	1.464	1.605	871	1.220	740
Ulazne zalihe FDI	2.196	14.607	33.162	32.784	36.377	41.354
Izlazne zalihe FDI	2.255	15.316	32.851	31.219	34.351	39.247
Prekogranična M&A	980	7.292	6.940	8.157	5.074	4.750

Izvor: UNCTAD, 2021, str. 22.

Povijesno iskustvo padova inozemnih izravnih ulaganja pokazuje da, iako se financijski tokovi i transakcije mogu relativno brzo oporaviti, stvarnom oporavku ulaganja potrebno je više vremena da se ubrza. Odgovori politike važni su čimbenici koji oblikuju okruženje ulaganja nakon krize. Posljednja velika globalna kriza koja nudi paralele s pandemijom COVID-19 u smislu njezinog utjecaja na globalne tokove izravnih stranih ulaganja bila je globalna financijska kriza 2008. godine. Ta kriza, osim što je izazvala kratkoročni šok za FDI, poklopila se i s pomakom u dugoročnim trendovima. U desetljeću od tada rast izravnih stranih ulaganja bio je znatno niži nego prije krize. Brojne druge krize – regionalne i globalne, financijske, dužničke ili valutne krize i s različitim ekonomskim posljedicama – utjecale su na inozemna izravna ulaganja i poslovanje multinacionalnih kompanija tijekom posljednjih nekoliko desetljeća. Iskustvo iz ovih kriza, s obzirom na njihov utjecaj na ulaganja s jedne strane, i ulogu ulaganja tijekom faza oporavka s druge strane, može ponuditi neke lekcije za iskorištavanje njegovog potencijala za održivi oporavak (tablica 12.).

**Tablica 12. FDI i globalne krize: 10 činjenica**

<b>1</b>	Tokovi inozemnih izravnih ulaganja snažnije reaguju na krize nego trgovina i BDP te im je potrebno više vremena i više (političkih) napora da se oporave.
<b>2</b>	Tokovi FDI-a su ipak stabilniji i otporniji od drugih međunarodnih financijskih tokova i vanjskih izvora financiranja za države u razvoju (kao što su tijekom portfelja ili bankovni zajmovi).
<b>3</b>	Aktivnost međunarodnih poslova (uključujući financiranje projekata i spajanja i preuzimanja) dodatno opada i dulje se oporavlja od aktivnosti domaćih poslova.
<b>4</b>	Greenfield ulaganja i međunarodno financiranje projekata, važnih za razvoj proizvodnih kapaciteta, oporavljaju se relativno dulje od financijskih i transakcijskih komponenti inozemnih izravnih ulaganja.
<b>5</b>	Oporavak ulaganja u države u razvoju s nižim dohotkom može potrajati relativno dugo zbog njihovog većeg oslanjanja na greenfield projekte i zbog ponašanja ulagača koji su skloniji riziku nakon krize.
<b>6</b>	M&A tijekom kriza uključuju oportunističke kupnje, ali također transakcije potrebne za restrukturiranje poduzeća.
<b>7</b>	MNK i njihove inozemne podružnice prilagođavaju se krizi i oporavljaju se relativno brzo u usporedbi s manjim domaćim poduzećima.
<b>8</b>	Prisutnost otpornih multinacionalnih kompanija u državama domaćinima može podržati brži oporavak od krize, ovisno o vezama s domaćim dobavljačima.
<b>9</b>	Većina intervencija politike nakon krize imala je za cilj olakšati ili poticati FDI (a ne ograničavati) kako bi se podržao oporavak.
<b>10</b>	Pad inozemnih izravnih ulaganja može nagovijestiti promjenu u sektorskim obrascima i vrstama ulaganja

Izvor: UNCTAD, 2021, str.161.

Sva dosadašnja iskustva kao i provedena istraživanja o utjecaju globalnih financijskih kriza, kao i drugih globalnih i regionalnih kriza na FDI te o ulozi koju su FDI imala tijekom i nakon krize pokazuju da (UNCTAD, 2021, str. 161):

- ulaganja reaguju na krize i ekonomske probleme na način koji se razlikuje od drugih tokova kapitala;
- njegov odgovor varira ovisno o razvojnom statusu gospodarstava, a razlikuje se prema industriji i vrsti ulaganja; i
- politike ulaganja tijekom i nakon krize mogu biti ključne u određivanju razmjera i opsega doprinosa inozemnih izravnih ulaganja oporavku.

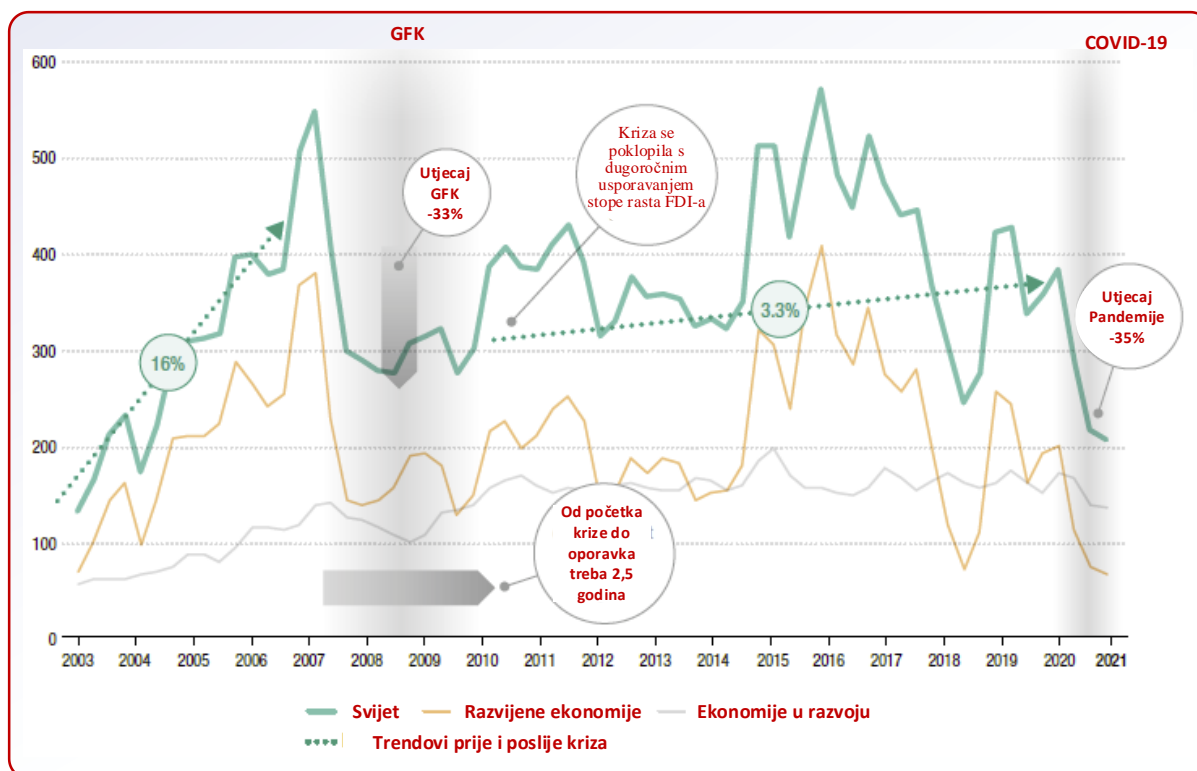
Investicijski odgovori na globalnu financijsku krizu (GFK) i krizu COVID-19 pokazuju sličnosti i razlike koje se razlikuju ovisno o vrsti ulaganja. FDI, osim ulaganja u nove proizvodne kapacitete, također sadrže financijske tokove unutar poduzeća i transakcije spajanja i akvizicije (M&A), posebno u razvijenim državama. Međutim, portfeljskih ulaganja su usko povezana s financijskim tržištima i često su reaktivnija na kratkoročne ekonomske uvjete. Greenfield ulaganja više su usklađena sa stvarnim gospodarskim trendovima i izravno utječu na opipljive aktivnosti. Međunarodno financiranje projekata, koje se često koristi za

velike infrastrukturne projekte koji zahtijevaju više ulagača, obično uključuje značajnu komponentu duga na koju utječu kamatne stope i trendovi na financijskom tržištu. Ipak, kao i greenfield ulaganja, tješnje su povezana s realnim gospodarstvom.

### 3.3.1 Usporedba utjecaja kriza GFK i COVID-19 na FDI

Iako je GFK započela kao kriza financijskog tržišta, imala je značajne posljedice za FDI na globalnoj razini i mogu se povući neke paralele s pandemijom COVID-19 (slika 4.). Kriza izazvana pandemijom isto je kao i GFK rezultirala je strmim padom odnosno za otprilike jednu trećinu globalnog FDI. Iako pandemija ima značajne ekonomske posljedice i za razvijene države i za države u razvoju, kao u GFK-u, pad FDI-a bio je ozbiljniji u razvijenim državama zbog veće veličine financijskih komponenti i komponenti spajanja i preuzimanja.

**Tablica 13. Priljev FDI tijekom krize, dugoročni godišnji trend (u milijardama SAD \$)**



Izvor: UNCTAD, 2021, str.161.

Unatoč sličnostima između dviju kriza u njihovom učinku na FDI, postoji nekoliko ključnih razlika i neki aspekti za koje bi usporedba bila preuranjena. Naime, inozemna izravna ulaganja bila su na uzlaznoj putanji prije GFK-a, dok je u pandemiji trend općenito bio stalan.

To bi vrijeme potrebno za početak oporavka izravnih stranih ulaganja nakon GFK-a (oko 2,5 godine) moglo učiniti nepouzdan prediktor za početak značajnog oporavka u kontekstu krize izazvane pandemijom. Druga ključna razlika proizlazi iz različite prirode dviju kriza. FDI su obično relativno stabilan vanjski izvor financiranja u većini gospodarstava, reagirajući na oscilacije na financijskim tržištima, kamatne stope i tečajeve na prigušen način i s određenom zadržkom. Zapravo, najniži priljev inozemnih izravnih ulaganja nakon GFK-a dosegnut je otprilike 18 mjeseci nakon početka krize što se u slučaju pandemijske krize još nije dogodilo.

Nadalje, početak 2022. godine obilježava ratna kriza izazvana Ruskom agresijom na Ukrajinu, što je rezultiralo uvođenjem sankcija prema Ruskoj federaciji, a što zasigurno neće pospješiti oporavak FDI -a od pandemijske krize.

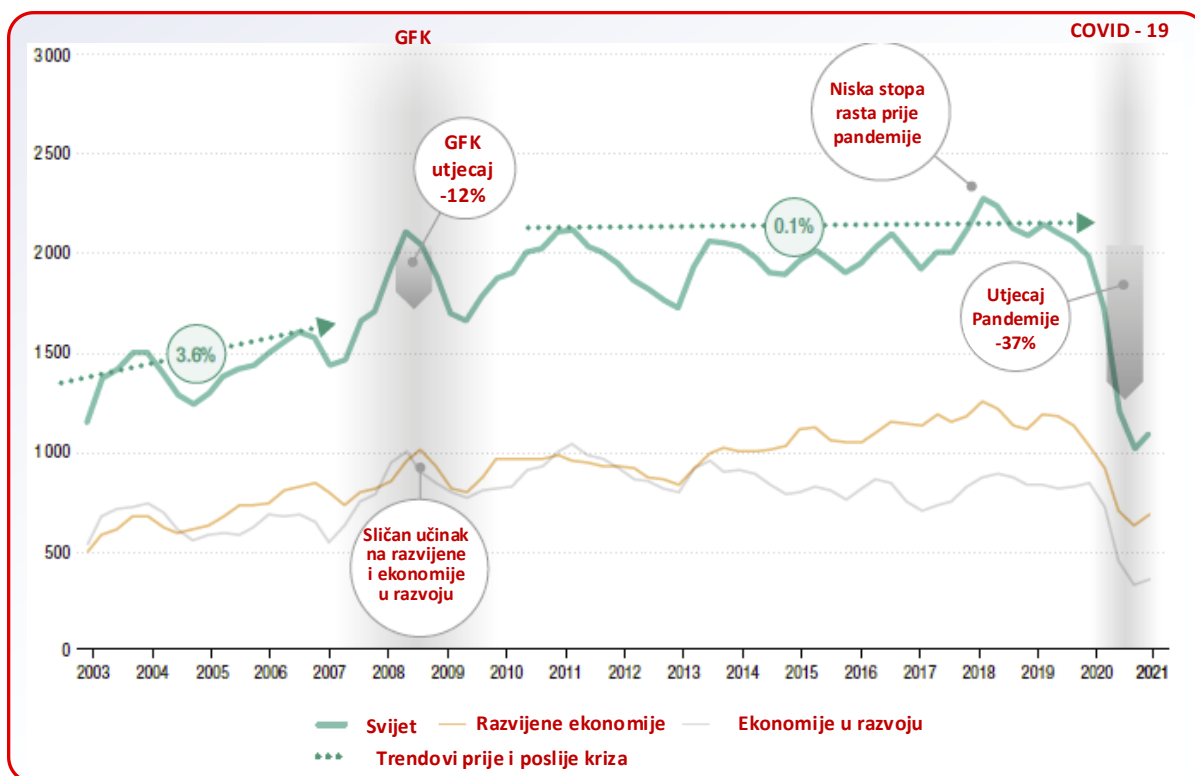
Transakcije M&A, kao značajan dio tokova inozemnih izravnih ulaganja u razvijenim gospodarstvima, imaju tendenciju da odmah reagiraju na krize na financijskim tržištima. Tijekom GFK-a broj i vrijednost poslova naglo su pali, pri čemu su prekogranični poslovi opali više od domaćih zbog dodatne neizvjesnosti. S M&A u igri su suprotne sile. Ekonomski i financijski uvjeti potiskuju obujam spajanja i preuzimanja u vrijeme ekonomske krize, ali restrukturiranje poduzeća, prodaja imovine i oportunističke kupnje mogu povećati količinu. Devalvacija poduzeća i padovi tečaja mogu učiniti imovinu jeftinijom za kupnju, što dovodi do straha od nekontrolirane prodaje. Iako je broj M&A poslova naglo pao nakon početka pandemije, njihov je oporavak bio relativno brz, za razliku od GFK-a, što je dovelo do trajnijeg pada zbog većeg utjecaja na financijska tržišta. Kao i u prethodnim krizama, nema konkretnog dokaza o masovnim FDI, unatoč nekim značajnim akvizicijama i porastu aktivnosti spajanja i preuzimanja u digitalnoj i farmaceutskoj industriji u nekim gospodarstvima. Oportunističke akvizicije od strane MNK su češći u asimetričnim krizama kao što je azijska financijska kriza; iako je pandemija imala neujednačene učinke u regijama, donijela je ekonomske poteškoće na sve strane.

### ***3.3.2 Usporedba utjecaja kriza GFK i COVID-19 na greenfield investicije***

Greenfield projekti izravno utječu na akumulaciju fizičkog kapitala i proizvodne kapacitete, više nego drugi oblici ulaganja. Stoga je način na koji reagiraju tijekom kriza od posebne

važnosti za razvoj neke države. Pad greenfield projekata u proizvodnji tijekom GFK-a bio je zamjetan, ali ne značajno izvan raspona unutar kojeg se trend kretao prije krize (slika 5).

**Tablica 14. Najave greenfield projekata u proizvodnji, dugoročni tromjesečni trend (broj projekata)**



Izvor: UNCTAD, 2021, str.165.

Iz priložene slike može se razabrati zamjetan pad u četiri uzastopna tromjesečja negativnog rasta koji je započeo tijekom krize. Strukturni gubitak bio je vrlo ograničen i uglavnom nadoknađen kratkim naletom rasta u dvije godine nakon najniže točke. Međutim, rast je stagnirao ostatak desetljeća, budući da se nastavio na znatno nižoj razini nego prije. Ograničeni rast koji je ostao uglavnom je koncentriran u razvijenim zemljama, a linija trenda za države u razvoju gotovo je ravna. U usporedbi s utjecajem GFC-a, pad najava greenfield investicijskih projekata u proizvodnji zbog pandemije dramatičan je i po svojoj veličini (-37 %) i po svojoj neposrednosti. Kao i u GFC-u, trenutačni pad greenfield ulaganja sličan je za razvijene države i države u razvoju (za razliku od asimetričnog učinka krize na ukupna izravna strana ulaganja).

### 3.3.3 Investicijske politike u krizama

Velike intervencije vlada diljem svijeta za stabilizaciju gospodarstva tijekom kriza važan su čimbenik koji oblikuje investicijsko okruženje, bilo neizravno ili izravno (tablica 9.). Makroekonomske intervencije utječu na osnove ulaganja. Politike vezane uz ulaganja, kao što su kontrola trgovine, proizvodni mandati ili financijska potpora poduzećima, utječu na investicijsku klimu. Politike specifične za ulaganja izravno se odnose na ulazak i poslovanje stranih poduzeća. Oni mogu uključivati mjere za promicanje i olakšavanje ulaganja, s jedne strane, ili ograničenja i zaštitne mjere protiv oportunističkih akvizicija u strateškim ili osjetljivim sektorima, s druge strane. Usporedba prošlih kriza sa sadašnjom otkriva značajno preklapanje odgovora investicijske politike, izravnih i neizravnih, kao i nekoliko ključnih razlika.

**Tablica 15. Odgovori politike na krize s obzirom na FDI – usporedba**

MAKRO-POLITIČKI KONTEKST	PROŠLE KRIZE	KRIZA COVID-19
Monetarna politika	Prilagodba kamatnih stopa, reforma i jačanje financijskih sustava (azijska financijska kriza i druge nacionalne/regionalne krize) Monetarna popuštanja, stabilnost financijskog tržišta (GFK)	Monetarno popuštanje, niske kamatne stope; programi otkupa imovine; mogućnosti za dugoročno refinanciranje
Kapital i devize	Kontrola deviza i kapitala za stabilizaciju valuta	Valutni swapovi, programi likvidnosti; devizne kontrole u nekim državama u razvoju
Fiskalna politika	Ekspanzivne fiskalne politike (azijska financijska kriza). Fiskalni poticaji, uključujući transfere u privatni sektor, injekcije kapitala i kupnja obveznica (GFK)	Fiskalni poticaji, uključujući dodatnu potrošnju, porezna oslobođenja ili odgode; potpora likvidnosti i prihodima; jamstva za kredit
<b>PODRUČJA POLITIKE KOJA SE ODNOSE NA ULAGANJA</b>		
Trgovina	Privremene prekogranične mjere, uglavnom necarinske mjere za zaštitu domaće industrije; korištenje regionalnih i međuregionalnih mehanizama sporazuma o olakšavanju trgovine	Zabrane izvoza i olakšavanje uvoza u strateškim sektorima kao što je zdravstvo; zatvaranja granica iz sanitarnih razloga
Državne potpore	Državna potpora i spašavanje, posebno za aktivnosti „prevelike da bi propale”; državna jamstva za umanjenu financijsku imovinu i bankovne depozite; privremena smanjenja poreza za poduzeća pogođena krizom	Državna jamstva za umanjenu financijsku imovinu i bankovne depozite; privremena smanjenja poreza za poduzeća pogođena krizom; povećana javna ulaganja u infrastrukturu
Državne investicije (nacionalizacija)	Privremena infuzija kapitala ili stjecanje imovine i nacionalizacije u bankarstvu i odabranim proizvodnim industrijama s visokom zaposlenošću	Privremeno stjecanje kapitala u poduzećima u djelatnostima pogođenim krizom; nacionalizacije rjeđe
Obvezna proizvodnja	---	Zdravstvene obvezne proizvodne mjere
<b>POLITIKE SPECIFIČNE ZA ULAGANJA</b>		
Liberalizacija	Relaksacija vlasničkih pravila, načina ulaska i financiranja poslovanja radi privlačenja	Napori liberalizacije, uglavnom ograničeni na zemlje u razvoju, dosežu povijesnu

	više izravnih stranih ulaganja i ubrzanja oporavka, u nekim slučajevima vezanih uz programe strukturne prilagodbe (azijska financijska kriza); samo su neke zemlje povećale ograničenja (npr. Argentina i Brazil u GFK)	najnižu točku
Olakšice	Olakšavanje uvjeta i postupaka za ulazak kako bi se ubrao oporavak od krize, posebno u izvozno orijentiranim industrijama	Usredotočite se na ublažavanje administrativnih opterećenja i birokratskih prepreka za poduzeća; usmjeravanje kroz mjere vezane uz COVID-19; ubrzana digitalizacija usluga facilitacije

Izvor: UNCTAD, 2021, str.165.

Iz priložene tablice 15. može se razabrati kako je zajednička značajka investicijske politike u svim krizama snažan početni impuls prema određenom stupnju zaštite domaće industrije. Nakon GFK, države G20 su odigrale važnu ulogu u pozivanju na kontinuiranu otvorenost kako bi se osiguralo da međunarodna trgovina i ulaganja mogu podržati oporavak. Pandemija je, naprotiv, došla u vrijeme kada se usmjeravajući trend u globalnoj trgovinskoj i investicijskoj politici već pomicao prema većem protekcionizmu, a s otkrivenim novim ranjivostima, poziv na nastavak otvorenosti mogao bi se pokazati nesigurnijim. Za određene strateške industrije, uključujući industrije vođene inovacijama, kao i one povezane sa zdravstvom, pandemija je dovela do donošenja novih investicijskih barijera. Istodobno, odgovor na pandemiju također uključuje mnoge mehanizme za olakšavanje ulaganja. To uključuje, na primjer, pojednostavljenje postupaka odobravanja ulaganja, prelazak na online alate i e-platforme radi ubrzanja administrativnih postupaka za ulaganja, usluge agencija za promicanje ulaganja specifične za pandemiju (IPA) i poticajne sheme za istraživanje i razvoj u vezi sa zdravljem ili proizvodnju medicinskog materijala, kao i jamstva za dobavljače u lancima vrijednosti. Iskustvo nakon prošlih kriza sugerira da, osim kratkoročnih i kontekstno specifičnih odgovora investicijske politike na krize, neki učinci investicijske politike mogu potrajati neko vrijeme.

Zaključno, dokazi o prošlim krizama pokazuju kako FDI imaju tendenciju da budu stabilnija i otpornija od drugih financijskih tokova, ali, ovisno o intenzitetu krize, tijekom FDI možda se neko vrijeme neće vratiti na razine prije krize. Ipak, razdoblje oporavka nudi prilike za olakšavanje pomaka u ulaganjima prema održivijim razvojnim sredstvima i aktivnostima: nekoliko prošlih kriza donijelo je sektorske promjene u izravnim stranim investicijama potaknute političkim poticajima.

Prošle krize također pokazuju da FDI reagiraju drugačije u regijama u razvoju nego u razvijenim gospodarstvima. Neposredni pad tokova u prvom je manje izražen zbog nižeg

udjela financijske komponente ulaganja, ali dugoročni učinak na greenfield projekte može utjecati na razvoj i povratak na zdrav rast traje dulje.

### **3.4 Učinci FDI-a na državu ulagača**

Za države ulagače, FDI imaju manje negativnih učinaka, međutim, određene države ograničavaju odlazne FDI-ove. U nastavku se prezentiraju pozitivni i negativni učinci FDI-a na državu ulagača.

#### **3.4.1 Pozitivni učinci**

***Povećanje konkurentnosti domaćih poduzeća.*** Kako domaća poduzeća djeluju na stranim tržištima putem FDI-a, suočavaju se s nizom novih izazova. Ako se žele uspješno natjecati na tim tržištima, moraju poboljšati svoju konkurentnost u odnosu na druge konkurente. To znači da moraju poslovati na najpovoljnijim lokacijama, stalno unaprjeđivati svoje poslovanje u odnosu na druga poduzeća i stjecati nova znanja iz područja tehnologije iz raznih veza s drugim poduzećima. Zbog veće konkurencije i novih znanja o poduzećima, to donosi mnoge pozitivne učinke za državu investitora, jer poduzeća postaju uspješnija i time donose veće prihode (Wild & Wild, 2016, str. 220)

***Promicanje FDI-a u industrijama sa zastarjelom tehnologijom.*** Neke industrije koriste zastarjelu tehnologiju, njihova proizvodnja temelji se na radu slabo plaćenih, manje obrazovanih radnika, što baš i nije atraktivan posao u državama gdje je životni standard veći, a plaće veće. Stoga se takve poduzeća sele u države u kojima ova razina tehnologije i znanja još nije zastarjela. To omogućuje razvijenim državama da se usredotoče na naprednije industrije u nastajanju koje mogu ulagati u druge, profitabilnije aktivnosti. Države u razvoju time mogu poboljšati stanje tih industrija.

***Utjecaj na platnu bilancu.*** Država investitor od inozemnih podružnica domaćih poduzeća ostvaruje priljev prihoda ostvarenih u tim podružnicama u platnu bilancu. Inozemne podružnice također povećavaju potražnju za izvoznom robom države ulagača, što zauzvrat također ima pozitivan učinak na platnu bilancu.

***Povećanje zaposlenosti.*** Strane podružnice mogu pomoći povećanju potražnje za izvoznim proizvodima države investitora. Osim na platnu bilancu, ova situacija pozitivno utječe i na



povećanje zaposlenosti. Veća potražnja za proizvodima znači veći obim proizvodnje; da briga o potrošačima ipak teče glatko, potrebno je zaposliti više ljudi, što zauzvrat povećava zaposlenost u državi investitoru.

**Stjecanje novih znanja.** Izlažući se stranim okruženjima, poduzeća koja ulažu u inozemstvo mogu steći nova znanja iz područja procesa, tehnološka znanja, mogućnosti poboljšanja proizvoda i menadžerska znanja, koja potom prenose u matičnu državu, što pozitivno utječe na gospodarski rast.

### 3.4.2 *Negativni učinci*

**Negativan utjecaj na platnu bilancu.** Osim pozitivnog utjecaja na platnu bilancu, FDI ima i negativan utjecaj. Odljevi kapitala koji proizlaze iz potrebe poduzeća za financiranjem podružnice imaju negativan učinak na platnu bilancu, ali se taj učinak obično smanjuje ili eliminira zbog priljeva prihoda koje poduzeće ostvaruje u inozemstvo. Kada poduzeće ulaže ili osniva poduzeće u inozemstvu zbog jeftinije proizvodnje, a zatim odatle opskrbljuje domaće tržište, to će se negativno odraziti na platnu bilancu. Također postoji negativan utjecaj na platnu bilancu ako poduzeće koristi izravna ulaganja kao zamjenu za izravni izvoz.

**Potrošnja resursa.** Poduzeća koje ulažu na inozemna tržišta trebaju resurse za poslovanje; neki resursi dolaze iz države ulagatelja. Kao rezultat toga, količina tih resursa u matičnoj državi je smanjena. Međutim, prihodi koje generiraju poduzeća u inozemstvu dijelom se prenose natrag u matičnu državu, što zauzvrat povećava zalihe resursa (Wild & Wild, 2016, str. 220)

**Negativan utjecaj na zapošljavanje.** Ako poduzeće preseli svoj proizvodni pogon na strano tržište, povećava se nezaposlenost u državi investitoru. Učinak rastuće nezaposlenosti obično se neutralizira ili barem smanjuje pojavom drugih mogućnosti zapošljavanja i povećanjem potražnje za izvoznom robom države ulagatelja te posljedično većim potrebama za zapošljavanjem.

### 3.5 Učinci FDI-a na državu primateljicu

#### 3.5.1 Pozitivni učinci

**Prijenos resursa.** Ulaganje stranih poduzeća u tehnologiju i tehnološke procese poduzeća države primatelja povećava produktivnost i konkurentnost te države. Stoga je u interesu država primateljica privući što više ovakvih FDI-ova, a osim ove vrste FDI-a važno je privući i poduzeća koje svoje menadžersko znanje prenose na lokalne menadžere angažirajući ih u svojoj podružnici. Ulaganjem u državu primateljicu strana poduzeća dobivaju pristup tehnologiji, kapitalu, kojem inače nemaju pristup ili koji nije razvijen na tako visokoj razini kao strana poduzeća. S novim znanjem i tehnologijom, poduzeća u državi primateljici s vremenom će to moći ugraditi u svoje proizvodne procese i proizvode. Upravo zato što pojedine države nemaju te vještine, tehnologije i mogućnosti istraživanja i razvoja, one su vrlo važne za gospodarski rast, posebice za manje razvijene države. Upravljačke vještine koje su ove države stekle putem FDI-a mogu pomoći u povećanju učinkovitosti poslovnih operacija. Ljudi koji će se zaposliti u tim podružnicama stranih poduzeća kroz ovo zapošljavanje steći će nova znanja i iskustva koja će moći koristiti u drugim uslugama, a posljedično će domaća poduzeća nastojati modernizirati i unaprijediti svoje poslovanje kako ne bi zaostajale iza novih konkurenata (Hill, 2012, str. 266-267). Strana poduzeća donose nove proizvode na domaće tržište, upoznaju tržište s novim industrijama i stvaraju bližu vezu između države primatelja FDI-a i svjetskih tržišta. Strana poduzeća također donose nova iskustva o karakteristikama globalne potražnje.

**Utjecaj na konkurenciju i gospodarski rast.** Dolaskom stranih poduzeća na određeno tržište s FDI-om, u slučaju da ta poduzeća osnuju novo poduzeće, povećava se broj konkurenata na ovom tržištu. Zbog veće konkurencije potrošači imaju veći izbor robe i zbog toga cijene te robe padaju. Više konkurencije znači da će domaća poduzeća morati više ulagati u inovacije proizvoda, procese, istraživanje i razvoj te povećati produktivnost ako žele uspješno konkurirati stranim poduzećima (Hill, 2012, str. 268-269). Usporedi li se produktivnost stranih i domaćih poduzeća, strana poduzeća su produktivnija. To je zbog proizvodnje u većim količinama nego u domaćim poduzećima. Prisutnošću stranih poduzeća na domaćem tržištu može se povećati ukupna produktivnost poduzeća, jer domaća poduzeća moraju učiniti više kako bi zadržala svoju poziciju na tržištu.

**Utjecaj na platnu bilancu.** Utjecaj FDI-a na platnu bilancu države primateljice vrlo je važan. Ako država ima deficit tekućeg računa, to znači da uvozi više robe nego što izvozi. Dugoročno, država deficit može podupirati samo prodajom svoje imovine (dionica, obveznica, nekretnina) u inozemstvu. Budući da ne žele da ta imovina ide u strane ruke, države radije vide suficit u platnoj bilanci. Višak kroz FDI može se postići na dva načina. Prvi način je ako je FDI zamjena za uvoz robe. Primjerice, ako poduzeće iz jedne strane države osnuje poduzeće u toj državi, više neće biti potrebno uvoziti tu robu iz te strane države. Druga je mogućnost kada multinacionalne kompanije izvoze u druge države putem podružnica.

**Utjecaj na zapošljavanje.** FDI ima utjecaj, i izravno i neizravno, na povećanje zaposlenosti u državi primateljici FDI-a. Izravni utjecaj FDI-a očituje se kada ta poduzeća zapošljavaju lokalno osoblje. Neizravni učinak očituje se u činjenici da se povećava zaposlenost i u srodnim djelatnostima koje isporučuju robu za ovo poduzeće, povećava se potrošnja zaposlenih u poduzeću u stranom vlasništvu. Povećana potrošnja povećava potražnju i, kao rezultat, poduzeća zapošljavaju više ljudi kako bi zadovoljile novu potražnju. To je slučaj ako strano poduzeće osniva novo poduzeće, a u slučaju preuzimanja vrlo je mali učinak veće zaposlenosti ili čak suprotan, odnosno slijedi otpuštanje radnika. Strana poduzeća isplaćuju veće plaće od domaćih. Razloga za to je više, a to su da ta poduzeća posluju u djelatnostima u kojima su plaće na višoj razini, obično zapošljavaju obrazovaniju i kvalificiraniju radnu snagu od domaćih poduzeća u istoj djelatnosti, a ta su poduzeća veća i kapitalno intenzivnija.

### 3.5.2 *Negativni učinci*

**Suverenitet i autonomija države.** Neke države primateljice su zabrinute da će s pojavom FDI-a izgubiti dio svoje neovisnosti. Zabrinuti su da će na ključne odluke koje utječu na gospodarstvo države primateljice utjecati FDI poduzeća koje nemaju nikakve veze s tom državom i da države primateljice nemaju utjecaja na ta poduzeća (Hill, 2012, str. 270).

**Utjecaj na konkurenciju.** Države primateljice FDI-a zabrinute su što su podružnice stranih multinacionalnih kompanija jače od domaćih. Svojom prisutnošću MNK smanjuju produktivnost domaćih poduzeća na ovom stranom tržištu, jer imaju prednosti kao što su ekonomija razmjera, kupci daju prednost njihovim proizvodima i time MNK oduzima tržište lokalnoj poduzeća. Ako su te podružnice u vlasništvu velikih multinacionalnih kompanija, troškovi koje imaju u toj podružnici mogu se pokriti kapitalom iz matičnog poduzeća, što

domaća poduzeća ostavlja bez posla i ovo strano poduzeće može monopolizirati tržište. Teoretski, *greenfield* ulaganja ili osnivanje poduzeća u stranoj državi trebale bi povećati konkurenciju, što se ne odnosi na akvizicije. Akvizicije zapravo ne povećavaju broj konkurenata, što bi moglo imati neutralan učinak na konkurenciju. Ako strano poduzeće preuzme dva ili više poduzeća iz strane države i spoji ih, to zapravo smanjuje konkurenciju na ovom tržištu, stvara potencijalnu monopolsku moć tog poduzeća, smanjuje izbor ove vrste robe za potrošača i povećava cijene.

Strana poduzeća smanjuju produktivnost domaćih poduzeća jer su konkurentnije. To je zato što strana poduzeća imaju niže granične troškove, što im uspijeva zbog prednosti koje poduzeće ima.

**Negativan utjecaj na platnu bilancu.** Unatoč činjenici da izravna inozemna ulaganja predstavljaju priljev sredstava u platnu bilancu, dio tih sredstava ide kao odljev u državu iz koje strano poduzeće dolazi. Kako bi se izbjegao odljev tih sredstava u inozemstvo, države uvode zabranu prijenosa tih sredstava natrag u matične države tih poduzeća. Neka poduzeća uvoze komponente iz svoje države, što negativno utječe na platnu bilancu, jer se to u platnoj bilanci prikazuje kao zaduženje ili opterećenje (Hill, 2012, str. 270)

**Negativan utjecaj na prijenos znanja.** Poduzeća u državama u razvoju mogu steći nova znanja putem stranih poduzeća koja ulažu u njihovu državu. Strana poduzeća mogu odlučiti ne prenijeti svoje znanje i poduzetničke snage i moraju biti zaštićene od domaćih poduzeća koje žele dobiti pristup tom znanju; na taj način onemogućuju prijenos znanja lokalnim poduzećima. Nemogućnost domaćih poduzeća da pristupe znanju stranih poduzeća također može biti posljedica činjenice da poduzeća u državama u razvoju koriste zastarjelu tehnologiju koja ne bi dopuštala korištenje stečenog znanja i imaju manje kvalificirane zaposlenike koji ne mogu učiti od stranih poduzeća.

**Sektor ulaganja.** Sektor s najvećim ulaganjem može imati pozitivan ili negativan utjecaj na državu primateljicu FDI-a. To se posebno odnosi na države koje imaju mnogo prirodnih resursa, pa se ulaganja usmjeravaju prvenstveno u primarni sektor. Kada većina ulaganja ide u primarni sektor, a malo ili vrlo malo u sekundarni sektor, to se odražava na konkurentnost države, budući da se sredstva udaljavaju iz sekundarnog sektora, koji može biti konkurentniji i mogao bi pridonijeti većem gospodarskom rastu u odnosu s primarnim sektorom. FDI može dugoročno smanjiti produktivnost ako previše FDI-a ide u sektore koji ne pokazuju nikakve pozitivne eksternalije, a premalo u sektore koji bi imali pozitivne eksternalije na državu.

Može se zaključiti kako je FDI poželjan vid širenja utjecaja MNK koji ima podršku matične države, a kojeg rado (iz različitih razloga) prihvaćaju države s razvijenom ekonomijom, države s ekonomijom u razvoju i države u tranziciji. S obzirom na stalni trend porasta FDI -a očito je kako pozitivni učinci prevladavaju one negativne.

Jedino što usporava, ali ne zaustavlja FDI su globalne ili lokalne krize.

#### **4. ANALIZA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ**

Inozemna izravna ulaganja sastavni su dio slobodnog globalnog tržišta u kojem dominiraju temeljni ekonomski interesi, a to su nastojanja za ostvarivanjem profita, povećanjem temeljnog kapitala i reinvestiranjem u nove poslove za ostvarenje opće dobrobiti. Opredjeljenjem za tržišnu ekonomiju Republika Hrvatska je nakon osamostaljenja postala dio globalnog tržišta otvorenog za priljev inozemnog kapitala što se u početku 1990-ih godina nije dogodilo budući da je u sferi inozemnih izravnih ulaganja, bila zaobiđena zbog rata i nesigurnosti.

Analiza inozemnih izravnih ulaganja u Republici Hrvatskoj sustavno se prati od 1993. godine. Tokom ratnih godina priljev stranog kapitala, kako u obliku direktnih, tako i u obliku portfeljnih inozemnih investicija bio je neznatan. Znatnija inozemna investiciona aktivnost prisutna je od 1996. godine. Svjesna značaja što ga FDI mogu imati na državu primateljicu, i kao čimbenik ubrzanog ekonomskog razvoja, ali i kao izvor za financiranje manjka na tekućem računu platne bilance odmah po završetku Domovinskog rata, Hrvatska je deklarativno promovirala politiku privlačenja stranog kapitala. Iako je u prvih nekoliko godina nakon rata ta promocija bila većinom sračunata na hrvatsku dijasporu, pod pritiskom međunarodne zajednice počela je privatizacija u sektoru bankarstva i telekomunikacija i tu je, od poratnih godina, bio usmjeren najveći iznos stranog kapitala. Tako je u drugom dijelu 1990-ih, nakon normalizacije stanja u državi, Hrvatska ukupno prikupila nominalno oko 4,5 milijardi USD inozemnih izravnih ulaganja, najviše pomoću privatizacije, a najveći priljev deviznih sredstava ostvaren je u 1999. godini, u iznosu od 1,2 milijarde USD (prvi krug privatizacije HT-a).

#### **4.1 Pravni okvir za inozemna izravna ulaganja**

Tek od 2000. godine slijedile su različite zakonske mjere na poticanju stranih ulaganja, reguliranju pravne sigurnosti inozemnih investitora, omogućavanju transfera dobiti u inozemstvo, potpisivanje bilateralnih sporazuma o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja itd.

Hrvatskim Ustavom je propisano da se prava stranih ulagača neće umanjivati zakonima ili drugim pravnim aktima te je garantirano slobodno iznošenje kapitala iz Hrvatske po prestanku ulaganja. Društva u djelomičnom ili potpunom stranom vlasništvu uživaju nacionalni tretman što znači da imaju ista prava i obveze kao i društva u potpunom hrvatskom vlasništvu.

Prvi pravni akt koji je u cijelosti regulirao institut inozemnih izravnih ulaganja bio je Zakon o deviznom poslovanju iz 2003. godine (NN, 2003). Tijekom vremena taj zakon je pretrpio znatne izmjene i dopune (ukupno 9 izmjena) a posljednje su bile 2021. godine (NN 52/21).

Zakon o deviznom poslovanju (NN 96/2003) definira izravna ulaganja „kao sva ulaganja rezidenata u inozemstvu i nerezidenata u Hrvatskoj koja ulagač obavi s namjerom uspostavljanja trajnih ekonomskih odnosa i ostvarivanja znatnog utjecaja na upravljanje pravnom osobom“ (čl.9).

Međutim, zbog složenosti materije u koju zadiru inozemna izravna ulaganja i pravnih subjekata na koje se odnosi uređuje se, pored Zakona o deviznom poslovanju i Zakonom o trgovačkim društvima, Zakonom o poticanju ulaganja te drugim zakonima. Hrvatsko zakonodavstvo ne razlikuje strane od domaćih ulagača nego preferira podjelu na rezidente i nerezidentne.

#### **4.2 Čimbenici koji utječu na inozemna izravna ulaganja**

U Republici Hrvatskoj je, u usporedbi s drugim državama članicama EU, obujam izravnih stranih ulaganja prilično nizak, posebice kada su u pitanju novije članice. Postavlja se pitanje u kojoj mjeri to ovisi o objektivnim čimbenicima (veličina tržišta, cijena i dostupnost čimbenika proizvodnje, mogućnosti učinkovitije proizvodnje itd.) te u kojoj mjeri investicijska klima uključuje ekonomsku politiku, regulatorni okvir i potpora poduzetništvu, uključujući promicanje mjera za privlačenje izravnih stranih ulaganja.

Zapravo, pojedini elementi investicijske klime predstavljaju puno veći problem, jer još uvijek uvelike odstupaju od standarda razvijenijih država Europske unije.

Osnovni ekonomski čimbenici su od primarne važnosti kada je riječ o privlačnosti određene države za privlačenje izravnih stranih ulaganja. To uključuje: rast i veličinu BDP-a, rast stanovništva, troškove / dostupnost / kvalitetu čimbenika proizvodnje, veličinu tržišta, blizinu i dostupnost izvoznih tržišta. Tek tada slijede politički čimbenici, regulatorni čimbenici i poslovno okruženje u širem smislu. Ovdje se potencijalni investitori uglavnom fokusiraju na strukturu tržišta i porezne stope, regulativu i politiku rada, makroekonomsku stabilnost države i političku stabilnost. Zatim tu je politika inozemnih izravnih ulaganja države domaćina. To je važan čimbenik za investitore, jer ih zanima zakonodavni okvir za FDI, marketing odnosno promicanje države kao mjesta za izravna strana ulaganja i poticaje ulaganja koji bi olakšali njihovo djelovanje na inozemnim tržištima. U nastavku navodimo i opisujemo komponente okruženja potpore inozemnim izravnim ulaganjima u Republici Hrvatskoj, koje predstavljaju srž podrške stranim i domaćim ulagačima.

Koliko je važna ukupna strategija razvoja (ekonomskog i socijalno-političkog) neke države u privlačenju stranih investicija pokazuju i rezultati istraživanja koje je 2002. provela MIGA (*Multilateral Investment Guaranty Agency*), Agencija za garancije investicija u okviru Svjetske banke (tablica 16).

**Tablica 16. Prvih 20 najutjecajnijih čimbenika pri izboru lokacije**

	%
Pristup kupcima	77
Stabilno socijalno i političko okruženje	64
Lakoća poslovanja	54
Pouzdanost i kvaliteta infrastrukture i komunalnih usluga	50
Mogućnost zapošljavanja tehničkih stručnjaka	39
Mogućnost zapošljavanja rukovodećih radnika	38
Razina korupcije	36
Cijena rada	33
Kriminal i sigurnost	33
Mogućnost zapošljavanja stručnih i obučениh radnika	32
Visina poreza	29
Cijena komunalnih usluga	28
Kvaliteta prometnica	26
Pristup sirovinama	24
Kvaliteta visokog općeg i tehničkog obrazovanja	24
Raspoloživa zemlja sa svom infrastrukturom	24
Lokalni porezi	24
Pristup dobavljačima	23
Odnosi s radnicima i sindikalna organiziranost	23
Zračni promet	23

Među 20 najznačajnijih čimbenika koji su okarakterizirani kao vrlo utjecajni za odluke kompanija o izboru lokacije za investicije, visina poreza bila je tek na jedanaestom mjestu. Uz pristup potrošačima, multinacionalne kompanije najznačajnijim čimbenicima smatraju stabilno socijalno i političko okruženje, lakoću poslovanja, kvalitetu i pouzdanost infrastrukture i komunalnih usluga te mogućnost zapošljavanja stručnih i obrazovanih tehničkih i rukovodnih radnika. Sve su to elementi koji bi trebali predstavljati i prioritete društvenog i ekonomskog razvoja pojedinih država, neovisno o pojedinačnim mjerama za privlačenje stranih investitora. Pojedinačne mjere, poput snižavanja stope poreza na dobit, mogu, pogotovo kod manje razvijenih država, zbog budžetskih problema dovesti u pitanje izgradnju prometne i komunikacijske infrastrukture, komunalnih djelatnosti i kvalitetnog obrazovnog sustava, čimbenika koji su i za gospodarski razvoj pojedine države, ali i za strane investitore, važniji od visine poreza.

Najbolja strategija privlačenja stranog kapitala je svakako ona koja istovremeno razvija i domaće proizvodne kapacitete i ljudske potencijale (kroz obrazovni sustav) kako bi se mogle ostvariti poslovne veze domaćih i inozemnih proizvodnih poduzeća i kako bi strani investitori imali na raspolaganju i obučenu radnu snagu, i kvalitetnu i jeftinu prometnu i komunikacijsku infrastrukturu, i tehničko-tehnološki naprednu domaću industriju, i kao mogućeg dobavljača i kao mogućeg partnera u zajedničkoj proizvodnji i nastupu na stranim tržištima. U protivnom, čak i privlačenje izvezno orijentiranih investicija može za državu domaćina imati samo minimalne koristi. Naime, ako ne postoji domaća proizvodna baza sposobna snabdijevati stranog investitora, on će većinu inputa morati uvoziti i neto devizna dobit za državu domaćina bit će minimalna.

Naredna grupa mjera odnosi se na promociju države kao pogodne lokacije za strane investitore. Institucionalno, najčešća forma kroz koju se to radi jesu posebne agencije, uglavnom formirane pri vladama ili gospodarskim komorama, s isključivim zadatkom da potencijalnim stranim investitorima promoviraju državu, ali i da im pruže sve potrebne informacije te pravnu i drugu pomoć u realizaciji investicijskih projekata. Jensen (Nation-States and the Multinational Corporation: A Political Economy of Foreign Direct Investment, 2008, str. 55) je ustvrdio kako je „praktički svaka OECD država snizila barijere za ulazak multinacionalnih kompanija ili unilateralno ili putem sklopljenih sporazuma. Većina OECD država ima bar jednu agenciju za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja, osiguravajući



informacije, kontakte i pravnu podršku za strane kompanije. Jednostavna ekonomska logika daje objašnjenje za taj povećani interes za privlačenje multinacionalnih investicija. Postoji rastuća suglasnost oko toga da inozemna izravna ulaganja imaju pozitivan učinak na makroekonomske pokazatelje.“

Mnoge, osobito zemlje u razvoju, bazirale su politiku privlačenja inozemnih izravnih ulaganja na komparativnim prednostima zasnovanim na statičkoj efikasnosti (engl. *Static Efficiency*), niskim cijenama inputa, stabilnom potražnjom za određene proizvode, slobodnim zonama te poreznim pogodnostima. Međutim, takva komparativna prednost je često kratkoročna i druge države je lako mogu kopirati. Kako su multinacionalne kompanije pogotovo u radno intenzivnim djelatnostima, vrlo mobilne, one mogu proizvodnju premjestiti u drugu zemlju gdje su te pogodnosti, zasnovane na statičkoj efikasnosti, još veće.

#### **4.3 Mjere i instrumenti za poticanje priljeva inozemnih izravnih ulaganja**

Kroz povijest, većina država trebala je biti nagovarana ili čak prisiljavana da snizi ili ukine barijere za nesmetano odvijanje međunarodne trgovine. Međutim, kad su u pitanju inozemna izravna ulaganja, to, osobito zadnjih desetljeća, ne samo da nije potrebno, već se države svojevrijedno međusobno natječu u pružanju što povoljnijih uvjeta za strane investitore. Za FDI nisu bili potrebni posebni međudržavni dogovori, režimi i konferencije (iako je bilo i takvih pokušaja), od čijih bi rezultata, kao u slučaju međunarodne trgovine, zavisio daljnji razvoj međunarodne suradnje. Kako navodi Brooks (*Producing Security*, 2005), razlog zbog koga ne treba očekivati promjene tog trenda jest to da u njegovoj osnovi leži tehnologija. „Zanemarujući neki neočekivani obrat koji će tehnologiju učiniti jeftinijom, manje riskantnom, manje važnom ili manje poželjnom, otvorenost za prihvat FDI i MNK kao njihovih nositelja, ostat će trajno obilježje međunarodne ekonomije“.

Od načina na koji neka država prilazi problematici privlačenja FDI-a ističu se 1) ugovorene i 2) unilateralne mjere.

### 4.3.1 Ugovorene mjere

U periodu neposredno nakon Drugog svjetskog rata glavnina napora bila je usmjerena na ponovnu uspostavu i razvoj međunarodne trgovine, prije svega kroz smanjenje carinskih barijera. Inozemne direktne investicije bile su, sve do konca 50-ih i početka 60-ih godina, u drugom planu. U okviru Kenedyjeve runde pregovora (1963-1967.) u organizaciji GATT-a, po prvi puta je postavljeno pitanje necarinskih barijera, a tek u okviru Urugvajске runde (1986.-1994.) i pitanje zaštite intelektualnog vlasništva (TRIPS sporazumi) kao i davanja statusa najpovlaštenije nacije. Te dvije stvari su bile od posebnog značenja za rast inozemnih izravnih investicija jer je bio stvoren mehanizam zaštite transferirane tehnologije, a u okviru principa najpovlaštenije nacije, investicione pogodnosti koje su bile date jednom investitoru (iz jedne države) morale su biti primijenjene i kod investicija ostalih investitora iz drugih država.

Te dvije stvari su bile od posebnog značenja za rast FDI jer je bio stvoren mehanizam zaštite transferirane tehnologije, a u okviru principa najpovlaštenije nacije, investicione pogodnosti koje su bile date jednom investitoru (iz jedne države) morale su biti primijenjene i kod investicija ostalih investitora iz drugih država.

Opći sporazum o trgovini uslugama (GATS – *General Agreement on Trade in Services*) te Sporazum o trgovinskim aspektima investicija (TRIMs – *Trade Related Investment Measures*) doneseni u okviru Urugvajске runde bili su osnova, kako Svjetskoj trgovinskoj organizaciji koja je 1995. nastala iz GATT-a, tako i drugim međunarodnim tijelima i organizacijama da globalno reguliraju pitanja vezana uz međunarodne investicione aktivnosti.

Prvi se tog zadatka prihvatio OECD 1995., započevši formalne pregovore o multilateralnom sporazumu o investicijama (MAI – *Multilateral Agreement on Investments*). Sporazum je bio zamišljen kao sveobuhvatni dogovor o investicijama, pokrivajući sve ekonomske sektore, s planom da pregovori završe sredinom 1998. godine (Alden & Phelps, 1999, str. 20) No, sporazum nije potpisan i pregovori su neuspješno završeni.

Svjetska trgovinska organizacija (WTO) također je pokušala postići međunarodni dogovor o reguliranju pitanja FDI-a. Inicijativa je pokrenuta na Ministarskom sastanku u Singapuru 1996. godine, a njeni zagovornici (uglavnom razvijene države) traže da se uspostave međunarodna obvezujuća pravila kojima bi se minimizirali uvjeti za ulazak i poslovanje inozemnih investitora u državama domaćinima, a države u razvoju imaju rezerve prema tom

prijedlogu iz straha da će time izgubiti autonomiju u vođenju vlastite gospodarske politike (Stiglitz & Charlton, 2005, str. 263).

Bez obzira na razlike među razvijenim i državama u razvoju u pogledu pitanja koje bi međunarodni sporazum o FDI-u trebao regulirati, postoje dva elementa praktičnog ponašanja velikog broja država koja zaslužuju određeni međunarodni dogovor. Prvi se sastoji u politici osiromašenja susjeda (engl. *Beggar my Neighbour Policy*) tj. natjecanja među državama u pogledu davanja što većih financijskih poticaja stranim investitorima kako bi ih se privuklo da investiraju u nekoj državi.

Drugi element je natjecanje u privlačenju inozemnih direktnih investicija putem politike snižavanja poreznih stopa, osobito poreza na dobit (Stiglitz & Charlton, 2005), koja se intenzivno vodi od sredine osamdesetih godina prošlog stoljeća tzv. trka do dna (engl. *Race To The Bottom*).

Tako je cijela materija FDI uglavnom regulirana sporazumima u okviru regionalnih organizacija, bilateralnim sporazumima te unilateralnim mjerama usvojenim od velikog broja država.

Bilateralni i multilateralni sporazumi, kao zamjena za nedostajući opći sporazum, počeli su se u značajnijem broju sklapati od 60-ih godina prošlog stoljeća, a broj im naglo raste od sredine 80-ih godina prošlog stoljeća da bi, prema podacima *International Investment Agreements Navigator* (UNCTAD, 2022), 2022. godine dostigli brojku od 2.794 bilateralna ugovora o ulaganju. Prema tom izvoru Republika Hrvatska je sklopila 59 bilateralnih ugovora do 2008. godine (prije pristupanja EU) te 71 kao članica EU.

Posebno pitanje u bilateralnim trgovinskim i investicijskim sporazumima odnosi se na zaštitu intelektualne imovine. Kako u modernim industrijama poput informatičke, farmaceutske, biotehnoške i elektroničke, intelektualno vlasništvo kao proizvodni čimbenik igra sve značajniju ulogu, to se ogleda i u sklopljenim sporazumima. I dok se u sporazumima sklopljenim u periodu 1960.-1980. uglavnom govorilo o industrijskom vlasništvu (engl. *Industrial Property Rights*) i o zaštiti autorskih prava (engl. *Copyrights*), u novijim se sporazumima govori o zaštiti intelektualnog vlasništva (ejgl. *Intellectual Property Rights*) iza kojih obično slijedi lista zaštićenih prava nematerijalnog vlasništva.

Razvijene države posebno su zainteresirane za zaštitu intelektualnih prava kao glavnog čimbenika njihove komparativne prednosti u međunarodnoj ekonomiji. No, osim zaštite

intelektualnog vlasništva, u sporazume se sve više uključuju i klauzule od općeg interesa poput zaštite okoliša, brige za zdravlje i sigurnost te zaštite radničkih prava.

#### **4.3.2 Unilateralne mjere**

Unilateralne mjere na privlačenju inozemnih direktnih investicija mogu se podijeliti u tri grupe:

1. Promjene u nacionalnim zakonodavstvima, usmjerene na ukidanje formalno-pravnih barijera za ulazak stranog kapitala te na povećanje sigurnosti i zaštite investicija;
2. Financijske mjere, usmjerene na smanjivanje poreza te davanje različitih financijskih poticaja;
3. Promotivne mjere, sračunate na podizanje ugleda države kao sigurne te ekonomski privlačne lokacije za strane investitore.

Promjene u nacionalnim zakonodavstvima sračunate na olakšanje ulaska stranog kapitala započele su 60-ih godina prošlog stoljeća, dijelom kao posljedica međunarodne klime stvorene pregovorima o liberalizaciji međunarodne trgovine, a dijelom kao posljedica ukupne klime stvorene politikom ponovne uspostave suradnje među državama, nakon Drugog svjetskog rata.

No, promjene su, sve do početka 90-ih godina bile ograničene na relativno mali broj (premda ekonomski značajnih) država tržišne ekonomije. Veliki broj država istočne Europe, Azije, Afrike i Južne Amerike ostao je izvan tog procesa.

Tek uspostavom tržišnih gospodarstava u dotadašnjim socijalističkim europskim državama, ekonomskim i političkim reformama u Kini, Indiji i drugim azijskim te nekim afričkim i južno američkim državama, početkom 90-ih godina, promjene u nacionalnim zakonodavstvima vezanim uz inozemne direktne investicije postaju globalna pojava.

Paralelno s takvim trendovima jača i negativan pristupa inozemnim izravnim ulaganjima u raznim dijelovima svijeta, posebno u Latinskoj Americi gdje postoje ograničenja ulaska stranog kapitala najčešće su u području iskorištavanja nacionalnih rudnih i drugih bogatstava.

Zbog toga je za svaku državu koja trajno želi ostati privlačna za strane investitore ključna makroekonomska, socijalna i obrazovna politika koje će osigurati stabilno socio-ekonomsko okruženje, efikasan pravni sustav i funkcioniranje državne administracije te obrazovanu i

stručnu radnu snagu. To su elementi koji bi se mogli nazvati dinamička efikasnost koju druge države, u kratkom periodu, teško mogu kopirati i dostići. Uz to, promotivne aktivnosti na privlačenju stranih investitora moraju biti uključene u razvojnu strategiju svake države. U protivnom, čak i tehnološki najsuvremenije i izvozno orijentirane investicije neće bitnije utjecati na podizanje ukupne razine ekonomske aktivnosti zemlje domaćina, niti na porast učešća dodane vrijednosti u strukturi njenog izvoza. Neke od najznačajnijih mjera privlačenja stranih investicija usklađenih s razvojnom politikom dotične države su sljedeće (UNCTAD, 2003, str. 24):

- osigurati da je ono što je cilj u privlačenju u skladu sa širom razvojnom i industrijskom strategijom zemlje;
- omogućiti paket poticaja koji će biti fokusiran da potiče multinacionalne kompanije da investiraju u strateške aktivnosti;
- uključiti strane afilijacije u razvoj i usavršavanje ljudskih potencijala;
- razvijati visokokvalitetnu infrastrukturu, kao što su slobodne zone i znanstveni parkovi i
- osiguravati ciljanu podršku za domaća poduzeća i dobavljače u klasterima

UNCTAD naglašava da je posebno značajna zadnja mjera. Da bi izvozno orijentirana inozemna izravna ulaganja učinila trajnijima zemlje domaćini moraju poticati veze između stranog investitora i domaćih dobavljača. To će dovesti do toga da se strani investitor uklopi u ekonomsku strukturu, osigurati prijenos tehnologije, upravljačkih i marketinških znanja na domaću industriju i pridonijeti podizanju njene konkurentske sposobnosti u proizvodnji i izvozu proizvoda višeg stupnja prerade.

Slijedom navedenog vidljivo je kako postoji potreba za međunarodnim pravilima i institucijama koji bi regulirali pitanja vezana uz inozemna izravna ulaganja. Naime, kako navode Alden i Phelps ( (Foreign Direct Investment and the Global Economy - Corporate and Institutional Dynamics of Global-Localisation, 1999, str. 27): „primjena nacionalnih i regionalnih politika i sporazuma može osigurati prednosti za pojedine zemlje ili regionalne grupe, ali i dovesti do povećanja neefikasnosti i pogrešne alokacije resursa na svjetskoj razini“.

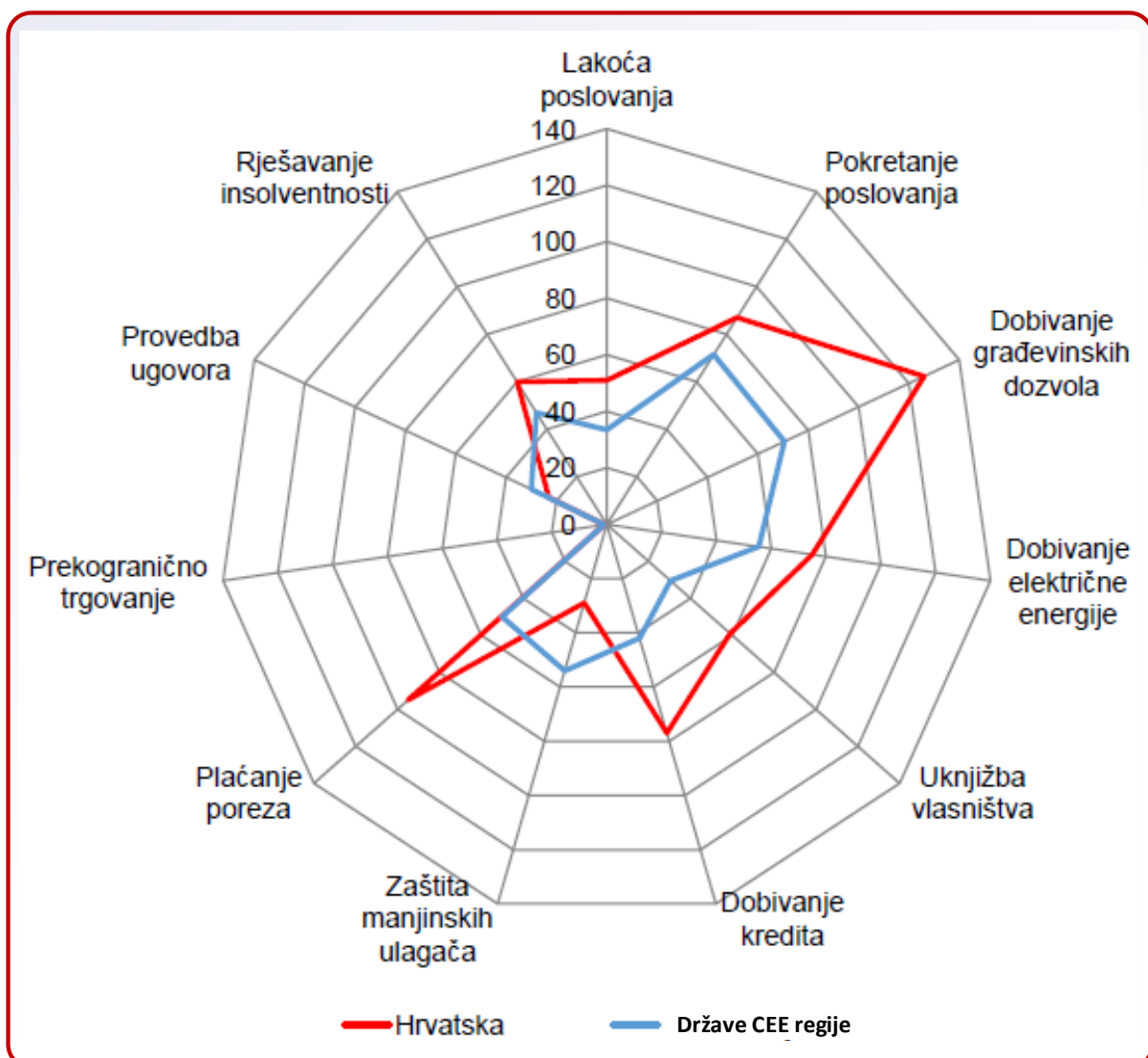
Isto vrijedi i kad su u pitanju smanjenje poreza i financijske stimulacije. Naime, investiranje samo na osnovi poreza na dobit može dovesti do selenija proizvodnje iz produktivnije lokacije (u kojoj je dobit prije oporezivanja veća, u manje produktivnu lokaciju (gdje je dobit prije oporezivanja manja) i na taj način dovesti do pada produktivnosti na globalnoj razini. Posljedica toga mogle bi uzrokovati pad ukupne svjetske proizvodnje. To nameće potrebu za

određenom međunarodnom koordinacijom u pogledu poreznih i finansijskih olakšica koje pojedine države daju u cilju privlačenja inozemnih izravnih ulaganja.

### 4.3.3 *Doing Business*

Poslovna klima je ključna za poticanje inozemnih izravnih ulaganja. Prema podacima World Bank, *Doing Business 2020* Republika Hrvatska je bila rangirana na 51. mjesto od analiziranih 190 ekonomija Svijeta (World Bank, 2021). DB score iznosio je 73,6 a rezultat je procjene 11 ključnih pokazatelja poslovne klime kao mjerila za ulaganje u poslovne aktivnosti.

Tablica 17. Usporedba indeksa DB Hrvatske i prosjeka država CEE regije



Izvor: obrada autora prema podacima (World Bank, 2021) i HNB

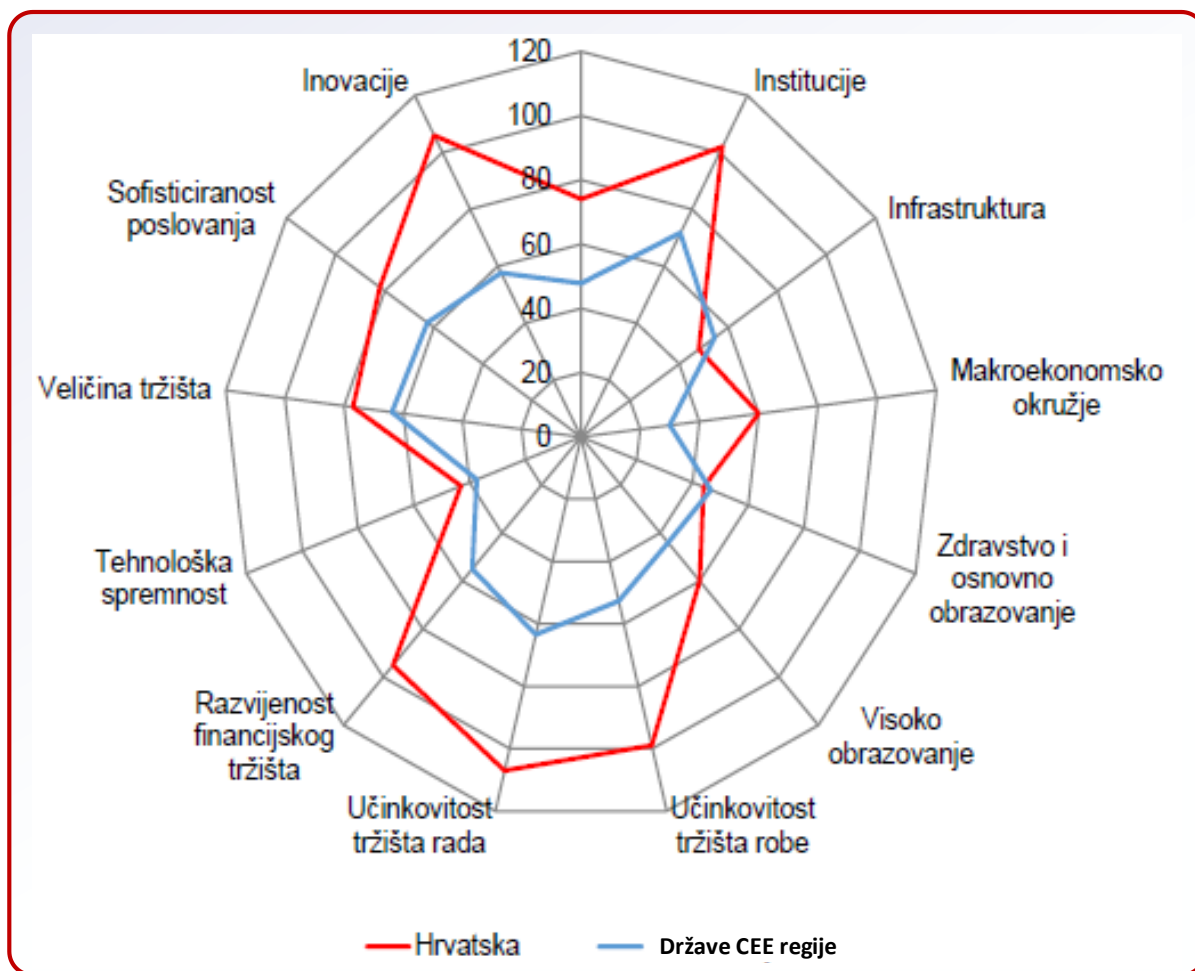
Napomena: Rezultati pojedinih područja izraženi su rangom zemlje. Viši rang označuje slabiji rezultat

CEE regije (Bugarska, Češka, Estonija, Hrvatska, Latvija, Litva, Mađarska, Poljska, Rumunjska, Slovačka i Slovenija)

#### 4.3.4 Indeksi konkurentnosti

Svjetski indeks konkurentnosti (engl. *Global Competitiveness Indeks -GCI*) mjerilo je koje je adresirano na države ulagače pri odabiru države u kojoj žele ulagati. Prema podacima objavljenim u Godišnjaka svjetske konkurentnosti 2020 (IMD, 2021), Hrvatska se nalazi na 60-tom mjestu od ukupno 63. svjetske ekonomije.

Tablica 18. Usporedba indeksa GCI Hrvatske i prosjeka država CEE regije



Izvor: obrada autora prema podacima (World Bank, 2021), (IMD, 2021) i HNB

Metodologija IMD-a zasniva se na analizi 4 čimbenika konkurentnosti, i to (IMD, 2021): „gospodarski rezultati, efikasnost javnog sektora, efikasnost poslovnog sektora i infrastruktura, koristeći pritom 20 indeksa, 5 za svako područje“. S obzirom na temu istraživanja izdvojeni su čimbenici poslovne učinkovitosti, a uočene prednosti i slabosti (prema IMD-u ) kao i njihov rang predočavaju se narednom tablicom.

**Tablica 19. Prednosti i nedostaci Hrvatske poslovne učinkovitosti**

POSLOVNA UČINKOVITOST			
Prednosti	Rang	Slabosti	Rang
Nagrade menadžmentu	35	Ograničavanje rada korporacijama	64
Naknada u uslužnim profesijama	21	Fleksibilnost i prilagodljivost	64
Dugoročni rast radne snage	24	Kredibilitet menadžera	64
Razine kompenzacije	26	Privlačenje i zadržavanje talenata	64
Pristup financijskim uslugama	34	Financijske vještine	64
Ženska radna snaga	36	Kompetentni viši menadžeri	64
		Obuka zaposlenika	64
		Potreba za gospodarskim i društvenim reformama	63
		Agilnost poduzeća	63
		Prilike i prijetnje	63

Izvor: (IMD, 2021, str. 4)

Poslovna učinkovitost je imperativ poslovanja MNK i neposredno utječe na priljev inozemnih izravnih investicija. Naznačene slabosti koje su uočene svrstavaju Hrvatsku na samo dno analizom obuhvaćenih država. Tu valja naglasiti kako navedene slabosti proizlaze iz državne (Vladine) učinkovitosti, ekonomskih performansi države i poslovne infrastrukture.

Na konkurentnost neke države svakako utječu i svi oblici inozemnih ulaganja koji je kao takvi označavaju poželjnom ili manje poželjnom za ulaganja. IMD rangira stanje inozemnih investicija za Republiku Hrvatsku kao je to prikazano narednom tablicom.

**Tablica 20. Inozemna ulaganja i rang Republike Hrvatske u 2020. godini**

POKAZATELJ	VRIJEDNOST	RANG
Inozemna izravna ulaganja – odljev (milijarde SAD \$)	0,23	51
Inozemna izravna ulaganja – odljev (% BDP)	0,37	51
Inozemna izravna ulaganja – zalihe (milijarde SAD \$)	1,1	61
Inozemna izravna ulaganja – zalihe (% BDP)	1,83	62
Inozemna izravna ulaganja – priljev (milijarde SAD \$)	1,17	54
Inozemna izravna ulaganja – priljev (% BDP)	1,96	35
Inozemna izravna ulaganja – zalihe (milijarde SAD \$)	29,9	56
Inozemna izravna ulaganja – zalihe (% BDP)	49,16	28
Bilanca inozemnih izravnih ulaganja (milijarde SAD \$)	-0,94	25
Bilanca inozemnih izravnih ulaganja (%)	-1,55	35
Neto zalihe inozemnih izravnih ulaganja ( milijarde SAD \$)	-28,8	32



Neto zalihe inozemnih izravnih ulaganja ( %)	-47,33	54
Imovina potrefljenih ulaganja ( milijarde SAD \$)	1,32	44
Obveze potrefljenih ulaganja ( milijarde SAD \$)	0,74	42

Izvor: IMD, World Competitiveness Yearbook 2021, 2021, str. 7.

Sustav bodovanja i sukladno time rangiranje određuje položaj Republike Hrvatske na ljestvici konkurentnosti privlačenje stranog kapitala. Kako se to može zaključiti iz priloženih tablica 11. i 12. Hrvatska još uvijek nije dovoljno konkurentna.

#### 4.3.5 Analiza prednosti, nedostataka mogućnosti i prilika za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku

Prednosti, nedostaci, mogućnosti i izazovima najbolje se može predočiti SWOT analizom.

Tablica 21. SWOT analiza FDI

PREDNOSTI	NEDOSTATCI
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Povoljan geostrateški položaj i dobra prometna infrastruktura;</li> <li>➤ Razvijena poslovna, prometna i telekomunikacijska infrastruktura;</li> <li>➤ Obrazovana radna snaga;</li> <li>➤ Tradicija industrijske proizvodnje;</li> <li>➤ Prirodni uvjeti za proizvodnju energije iz obnovljivih izvora;</li> <li>➤ Izgrađen zakonodavni institucionalni okvir za investicije;</li> <li>➤ Razvijena poslovna infrastruktura i poslovne potporne institucije;</li> <li>➤ Raznoliki prirodni resursi (šume, poljoprivredne površine, 5.800 km jadranske obale, vode i hrvatski dio Jadranskog mora);</li> <li>➤ Ulaskom u EU RH je postala dio tržišta od 500 milijuna stanovnika;</li> <li>➤ Usvojen pristup integriranoj zaštiti i upravljanju obalnim područjem i morskim okolišem</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Postojanje administrativnih prepreka za investicije;</li> <li>➤ Gospodarska struktura ovisna o tradicionalnim, nisko-tehnološkim sektorima;</li> <li>➤ Dijelom zastarjela tehnologija i niska dodana vrijednost industrijske proizvodnje;</li> <li>➤ Razmjerno visok trošak rada i niska produktivnost;</li> <li>➤ Nedovoljna primjena sustava upravljanja kvalitetom i standarda korporativnog upravljanja;</li> <li>➤ Neusklađeno tržište rada s potrebama gospodarstva;</li> <li>➤ Nedostatak <i>greenfield</i> investicija u visokotehnološke i izvozno-orientirane sektore;</li> <li>➤ Nedefinirani industrijski lanci vrijednosti;</li> <li>➤ Nedovoljna razvijenost tržišta rizičnog kapitala i visok trošak kapitala;</li> <li>➤ Nedovoljno razvijena infrastruktura u potpomognutim područjima;</li> <li>➤ Nedovoljno ulaganje u promociju RH kao prepoznatljive i poželjne investicijske destinacije;</li> </ul>
MOGUĆNOSTI	IZAZOVI
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Pametna sektorska specijalizacija RH;</li> <li>➤ Mogućnost korištenja strukturnih instrumenata Kohezijske politike EU-a;</li> <li>➤ Razvoj i internacionalizacija klastera konkurentnosti;</li> <li>➤ Transfer tehnologije kroz izravne strane investicije;</li> <li>➤ Jačanje izvrsnosti industrije putem razvoja tehnoloških platformi;</li> <li>➤ Promocija RH kao atraktivne investicijske destinacije;</li> <li>➤ Mobilizacija investicijskog potencijala dijaspore;</li> <li>➤ Cjeloživotno obrazovanje i mogućnost brze prekvalifikacije radne snage;</li> <li>➤ Jačanje uloge gospodarske diplomacije u proaktivnom privlačenju investicija;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Globalne promjene na svjetskom tržištu vezano uz privlačenje izravnih stranih investicija (Brazil, Indija, Kina);</li> <li>➤ Jačanje investicijske atraktivnosti drugih zemalja u Jugoistočnoj Europi;</li> <li>➤ Globalna financijska kriza;</li> <li>➤ Nestabilna politička situacija u okruženju, odnosno u zemljama koje nisu članice EU-a;</li> <li>➤ Narušavanje ravnoteže postojećih prirodnih resursa</li> </ul>

Izvor: MINGO, Strategija poticanja investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014. – 2020, 2014, str. 31.

SWOT analiza, kako su je prezentirali u Strategiji poticanja investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014. – 2020. godine, realno je detektirala nedostatke i prednosti, ali i ukazala na cijeli niz mogućnosti koje bi se mogle iskoristiti u cilju privlačenja inozemnih izravnih ulaganja. Izazovi odnosno prijetnje čine veliki i nepredvidivi događaji na koje je Republici Hrvatskoj kao maloj državi teško utjecati. Prijetnje koje dolaze iz bližeg ili daljeg okruženja poput kriza GFK, COVID 19. ili ratni sukobi (Rusija - Ukrajina) mogu katastrofično djelovati na najbolje osmišljene strategije i planove.

#### 4.4 Politika prema inozemnim izravnim ulaganjima

Središnja je zadaća države da donošenjem odgovarajućih zakona i poticajnih mjera uspostavi takvo gospodarsko okruženje koje će privući strana ulaganja. Poduzeća koje se odluče ući na hrvatsko tržište dobivaju pomoć u svim fazama ulaska. Dakle, prije, tijekom i nakon investicijskog razdoblja. Riječ je o širokom rasponu mjera, uključujući konzultantske i informacijske usluge te usredotočenost na aktivnu promociju Hrvatske i njezinih regija za privlačenje FDI-a.

##### 4.4.1 Poticajne mjere

Sve poticajne mjere koje se odnose na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja U Republici Hrvatskoj regulirane su Zakonom o poticanju ulaganja (NN, 2021), koji je krovni zakon u području poticanja ulaganja, čija je svrha izjednačavanje mjera za poticanje ulaganja, što se odnosi na strane i domaće ulagače. Do 2019. godine postojale su Agencija za investicije i konkurentnost i Hrvatski centar za zadružno poduzetništvo, ali je, zbog racionalizacije njihove poslove preuzelo Ministarstvo gospodarstva i održivog razvoja odnosno Invest Croatia.

Zakon predviđa sljedeće poticaje za ulaganja (NN, 2021):

a) porezne poticaje

Visina ulaganja	Broj novih radnih mjesta	Max. trajanje	Umanjenje stope poreza na dobit
0,15-1 mil. €	5	10	50%
1-3 mil. €	10	10	75%
3+ mil. €	15	10	100%

b) poticaje za otvaranje novih radnih mjesta

Županijska stopa nezaposlenosti	Visina potpore u odnosu na opravdane troškove otvaranja novih radnih mjesta
do 10%	10% - do 3.000 €
10-20 %	20% - do 6.000 €
iznad 20%	30% - do 9.000 €

c) poticaje prema aktivnosti

Vrsta projekta ulaganja	RAZVOJNO-INOVA CIJSKE AKTIVNOSTI	AKTIVNOSTI POSLOVNE PODRŠKE	AKTIVNOSTI USLUGA VISOKE DODANE VRIJEDNOSTI	RADNO INTENZIVNI PROJEKTI ULAGANJA
<b>POTICAJI</b>				
Povećanje potpore za otvaranje novih radnih mjesta	+ 50%	+ 25%	+25%	100 300 500 novih radnih mjesta + 25% +50% +100%
Bespovratna novčana potpora	20% za kupnju opreme strojeva – max. 0,5 mil. €			

d) potpore za kapitalne troškove projekta ulaganja

Županijska stopa nezaposlenosti	Potpore za kapitalne troškove (bespovratna novčana potpora za ulaganje u dugotrajnu imovinu – izgradnja proizvodnog objekta i kupnja opreme/strojeva)
10-20 %	10% - max 0,5 mil. €
iznad 20%	20% - max 1 mil. €

Poticajne mjere se odnose na projekte kojima se osigurava jedan ili više sljedećih ciljeva: „unos nove opreme i suvremenih tehnologija; veća zaposlenost i izobrazba zaposlenika; razvoj proizvoda i usluga više dodane vrijednosti; povećanje poduzetničke konkurentnosti; ravnomjerni regionalni razvoj Republike Hrvatske“.

#### 4.4.2 Bilateralni ugovori o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja

Uz poticajne mjere, donesene unilateralno, Republika Hrvatska potpisala je i veći broj sporazuma o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja što je također instrument privlačenja inozemnih izravnih ulaganja. Naime, ovi sporazumi su komplementarni s poreznim

poticajima, pogotovo s visinom poreza na dobit, čiji bi efekti bez sporazuma o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja mogli biti poništeni oporezivanjem od strane ulagačeve matične države.

Dvostruko se oporezivanje događa u slučaju kad isti porezni obveznik za isti predmet oporezivanja plati istovrsni porez u dvije države. Na primjer, fizička osoba porezna obveznica rezidentica jedne države koja u drugoj državi ima imovinu i od te imovine ostvaruje dohodak u prvoj državi podliježe oporezivanju prema kriteriju rezidentnosti, a u drugoj državi u kojoj joj je sjedište nekretnine prema kriteriju ostvarenog dohotka. Ili, ako trgovačko društvo sa sjedištem u jednoj državi osnuje podružnicu kao dio pravne osobe u drugoj državi, ta će druga država zahtijevati plaćanje poreza na dobit koju podružnica ostvari svojim poslovanjem iako se porez plaća i u državi u kojoj je sjedište trgovačkog društva čiji je podružnica sastavni dio.

Budući da je porez na dobit zapravo izvedenica poreza na dohodak, jer oba porezna oblika kao direktni porezi u konačnici, izravno smanjuju ekonomsku snagu fizičke osobe. Upravo radi otklanjanja usporednog oporezivanja istorodnim porezom istog predmeta oporezivanja – dohotka odnosno dobiti i imovine – države sklapaju bilateralne ugovore o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja. Takvi bilateralni ugovori primjenjuju se na načelu recipročnosti. Cilj im je definirati koja država u odnosu na pojedini predmet oporezivanja ima pravo naplatiti porez od poreznog obveznika rezidenta druge države. Ili, jednostavnije rečeno, u slučaju kad rezident jedne države ostvaruje dohodak ili dobit u drugoj državi koja od njih ima pravo naplatiti porez.

Primjena ugovora o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja potiče mobilnost na tržištima obje države koje primjenjuju takav ugovor. Ekonomsku korist imaju obje države jer uklanjanje demotivirajućih zapreka koje nastaju zbog dvostrukog oporezivanja potiče međusobnu gospodarsku aktivnost.

U širem smislu međunarodni ugovori o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja pridonose širenju svjetske trgovine na nediskriminirajućim načelima i tako potiču ekonomski rast i razvoj.

Bilateralni ugovori o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja istoznačno obvezuju obje države ugovornice u poreznim postupanjima prema rezidentima druge države. Porez koji je rezident jedne države platio drugoj državi uračunava se u podmirenje porezne obveze u njegovoj državi, a metoda uračunavanja uređuje se u samom ugovoru. Tuzemni isplatalac dohotka inorezidentu, tj. rezidentu države s kojom Hrvatska primjenjuje ugovor o izbjegavanju

dvostrukog oporezivanja, najprije mora utvrditi ima li Hrvatska pravo oporezivati takav dohodak/dobit i prema kojim stopama. Ako prema odredbama međunarodnog ugovora proizlazi da Hrvatska ima pravo oporezivati takav primitak, ali možda po nižoj stopi od tuzemnog propisa, prije isplate primitka treba pribaviti popunjene i ovjerene obrasce za primjenu ugovora o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja.

#### **4.4.3 Slobodne zone**

Nakon osamostaljenja i prelaska na tržišnu ekonomiju u Republici Hrvatskoj se sa svrhom privlačenja stranog kapitala, iskoristila mogućnost formiranja slobodnih zona. Početno je zamišljeno njihovo funkcioniranje kao svojevrsno ex teritorijalno područje za obavljanje gospodarskih djelatnosti u kojem bi poduzetnici bili oslobođeni carinskih i poreznih davanja. Ubrzo se ukazala potreba za zakonskim reguliranjem njihova statusa zbog uočenih brojnih nepravilnosti i zlouporabe takvih povlastica. Zakon o Slobodnim zonama donesen je 1996. godine kojim je utvrđeno više poticaja za korisnike zona. Tako oni plaćaju porez na dobit u visini 50% od propisane stope, a u slučaju ulaganja u gradnju objekata u zoni, uz ulaganje veće od milijun kuna, u godini ulaganja i u narednih 5 godina, ulagač je oslobođen plaćanja poreza na dobit, ali najviše do visine ulaganja. Kao razlozi za osnivanje zona navode se poticanje ulaganja u: zapošljavanje; uvođenje novih tehnologija i opreme; modernizaciju i unapređenje poslovanja te industrijsko povezivanje.

Od donošenja Zakona, u Hrvatskoj je djelovalo 13 slobodnih zona u kojima je poslovalo više od 440 poduzeća. Ukupna ulaganja u slobodne zone iznosila su 1,27 milijardi kuna, a u slobodnim zonama je bilo ukupno zaposleno 5737 osoba.

Ostvareni rezultati ukazivali su da postoji potencijal slobodnih zona za porast ulaganja i zapošljavanja u Hrvatskoj, no ukupni doprinos ne može se ocijeniti značajnim. Ostvareni rezultati u odnosu na potencijal predstavljaju izazov nove politike razvoja slobodnih zona u Hrvatskoj. Glavni cilj te politike trebao je biti poticanje kontinuiranog unaprjeđenja i transformacije zona, te širenje modela uspješne zone na sve postojeće zone u Hrvatskoj. Slobodne zone koje su u bile u funkciji u Republici Hrvatskoj do 2013. godine odnosno pristupanja Uniji prikazuju se narednom tablicom.

**Tablica 22. Slobodne zone u Hrvatskoj 2013. godine**

SLOBODNA ZONA	Površina (m <sup>2</sup> )	Broj korisnika	Broj zaposlenih	Prihodi korisnika (000 HRK)	Dobit korisnika (000 HRK)	Ulaganja (000 HRK)
Bjelovar	60.000	1	40	1.910	-196	0
Đuro Đaković Slavonski Brod	15.521	1	242	139.051	1.256	0
Krapinsko-zagorska	64.000	10	1	7.764	-198	0
Kukuljanovo	1.000.000	0	0	0	0	0
Luka Rijeka - Škriljevo	337.618	1	7	24.139	1.315	3.343
Osijek	130.059	21	334	300.413	6.311	6.234
Podunavska	21.080	16	283	216.251	15.414	12.410
Splitsko-dalmatinska	2.133.940	0	0	0	0	0
Varaždin	544.283	16	4524	2.933.138	35.782	64.488
Zagreb	79.860	32	241	671.044	28.332	4.330
luke Ploče	2.145.892	10	740	235.680	21.724	176.635
luke Pula	59.848	12	382	87.274	-5.721	778
luke Rijeka	640.998	6	906	437.533	24.636	44.417
luke Split	283.900	17	127	153.600	19.583	167
<b>UKUPNO</b>	<b>7.516.999</b>	<b>143</b>	<b>7827</b>	<b>5.207.797</b>	<b>148.238</b>	<b>312.802</b>

Izvor: Vlada RH

Međutim činjenica je da, kako u svom osvrtu navodi Brnić ("Života" ima u samo 8 slobodnih zona, 2019): „s ulaskom u EU slobodne zone kod nas su izgubile na atraktivnosti, jer su poduzetnici koji su poslovali na njihovu području ostali bez prednosti i posebnog carinskog i poreznog tretmana“.

Slobodne zone su nakon razdoblja tranzicije ostale zanimljive uglavnom samo onima koji posluju s "trećim" državama pa je tako prema službenim statistikama u 2020. godini egzistiralo 11 zona od kojih je još samo 8 djelatno.

Unatoč tome Hrvatska je još uvijek, po broju aktivnih slobodnih zona vodeća među članicama Europske unije. „Ukupno ih je na području Unije 82, uključujući i naše, a jedine članice koje ih nemaju su Austrija, Belgija, Irska, Nizozemska, Slovačka i Švedska“ (Brnić, 2019).

Strateška obilježja slobodnih zona nisu zadovoljavajuća. Dvije trećine svih korisnika su mala i srednja poduzeća koja obavljaju usluge skladištenja i trgovine na domaćem tržištu. Većina slobodnih zona ima ograničene fizičke (prostorne) kapacitete, a neke slobodne zone prodajom zemljišta osiguravaju financiranje redovitog poslovanja i obavljanje minimalnih aktivnosti.

Slobodne zone bi u kontekstu vremena u kojem djeluju trebale unaprijediti svoj model poslovanja, riješiti upravljanje prostornim razvojem zone i orijentirati se na djelatnosti više dodane vrijednosti.

#### 4.5 Struktura i kretanje inozemnih izravnih ulaganja

Da bi se pobliže objasnio utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na izvoznu komponentu domaće ekonomije, nužno je dati pregled strukture ulaganja i njegov vremenski tok. Konzistentna statistika za Republiku Hrvatsku vodi se od 1993. godine, a za njezino sastavljanje zadužena je Hrvatska narodna banka. Inozemna izravna ulaganja dijele se na vlasnička ulaganja (ulaganje u temeljni kapital poduzeća), zadržane zarade (dobit namijenjena reinvestiranju) i ostala ulaganja. U tablici 23. prikazana je struktura inozemnih izravnih ulaganja u imovinu u razdoblju 2000. – 2020. godine.

**Tablica 23. Inozemna izravna ulaganja – imovina (u milijunima eura)**

Godina	Vlasničko ulaganje			Zadržana dobit	Dužnički instrumenti			Ukupno
	U poduzeće izravnog ulaganja	U izravnog ulagača (obrnuto ulaganje)	Između horizontalno povezanih poduzeća		U poduzeće izravnog ulaganja	U izravnog ulagača (obrnuto ulaganje)	Između horizontalno povezanih poduzeća	
2000.	37,4	0,0	0,0	8,5	9,3	-0,2	0,0	55,0
2001.	125,9	0,0	0,0	19,8	18,0	-0,2	0,0	<b>163,5</b>
2002.	592,8	0,0	0,0	8,3	26,2	0,3	0,0	<b>627,6</b>
2003.	71,4	0,0	0,0	31,7	27,4	1,7	0,0	<b>132,2</b>
2004.	93,5	0,0	0,0	165,8	68,6	17,2	0,0	<b>345,1</b>
2005.	79,7	0,0	0,0	63,8	68,9	-1,8	0,0	<b>210,7</b>
2006.	150,0	0,0	0,0	63,5	56,4	-17,0	0,0	<b>252,9</b>
2007.	98,8	0,0	0,0	123,3	77,8	2,2	0,0	<b>302,1</b>
2008.	817,2	0,0	0,0	118,6	116,6	-1,7	1,3	<b>1.052,0</b>
2009.	1.069,3	0,0	0,0	-117,1	-62,2	19,1	-2,2	<b>906,9</b>
2010.	-280,8	0,0	119,8	7,3	104,6	13,0	379,7	<b>343,6</b>
2011.	-129,2	0,0	74,3	-7,4	89,1	-36,8	-27,6	<b>-37,7</b>
2012.	105,6	0,0	0,5	-70,8	18,2	16,1	-115,8	<b>-46,2</b>
2013.	56,0	0,0	6,4	-163,5	-3,2	30,5	59,9	<b>-13,9</b>
2014.	1.564,9	0,0	-0,4	-211,9	167,3	33,2	66,9	<b>1.620,1</b>
2015.	391,3	0,0	2,4	-446,0	114,9	-32,3	-208,7	<b>-178,3</b>
2016.	111,3	0,0	-192,7	-1.562,8	54,5	49,7	-89,1	<b>-1.629,1</b>
2017.	387,7	0,0	-0,7	-1.239,4	101,7	-16,7	95,6	<b>-671,8</b>
2018.	106,8	0,0	-0,5	24,8	-23,2	70,0	57,7	<b>235,5</b>
2019.	100,5	0,0	-0,7	79,8	-185,3	-15,8	101,7	<b>80,3</b>
2020.	-22,2	0,0	0,4	227,2	56,0	110,2	-0,1	<b>371,6</b>
<b>Ukupno</b>	<b>5528,0</b>	<b>0,0</b>	<b>9,0</b>	<b>-2876,5</b>	<b>901,5</b>	<b>240,7</b>	<b>319,3</b>	<b>4122,0</b>

Izvor: obrada prema Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku (HNB, 2022)



Istaknuta vlasnička ulaganja u 2009. godini vežu se uz ulaganja MOL-a u INU te 2014. kao godine nakon ulaska u Europsku uniju kada su brojni investicijski projekti realizirani. Naredna tablica predočava dinamiku inozemnih izravnih ulaganja iz kategorije obveze.

**Tablica 24. Inozemna izravna ulaganja – obveze (u milijunima eura)**

Godina	Vlasničko ulaganje			Zadržana dobit	Dužnički instrumenti			Ukupno
	U poduzeće izravnog ulaganja	U izravnog ulagača (obrnuto ulaganje)	Između horizontalno povezanih poduzeća		U poduzeće izravnog ulaganja	U izravnog ulagača (obrnuto ulaganje)	Između horizontalno povezanih poduzeća	
2000.	749,1	0,0	0,0	86,8	238,1	3,3	0,0	<b>1.077,4</b>
2001.	911,1	0,0	0,9	187,9	57,6	1,5	0,0	<b>1.158,9</b>
2002.	718,3	0,0	0,0	160,9	167,6	1,1	0,0	<b>1.048,0</b>
2003.	762,4	0,0	0,0	587,9	257,4	3,8	0,0	<b>1.611,5</b>
2004.	320,3	0,0	0,0	291,7	445,2	3,6	0,0	<b>1.060,8</b>
2005.	800,6	0,0	0,0	570,4	82,9	-2,5	0,0	<b>1.451,4</b>
2006.	1.415,5	0,0	0,0	703,7	351,3	11,4	9,7	<b>2.491,7</b>
2007.	2.188,1	0,0	0,0	483,3	744,5	19,8	-2,2	<b>3.433,6</b>
2008.	1.882,8	0,0	0,0	508,5	364,2	0,8	929,3	<b>3.685,6</b>
2009.	448,2	0,0	0,0	287,4	1.137,7	41,3	267,9	<b>2.182,6</b>
2010.	261,9	0,0	0,0	530,5	-200,1	255,8	305,6	<b>1.153,7</b>
2011.	1.845,9	0,0	0,0	276,9	-983,2	-215,1	-29,6	<b>895,0</b>
2012.	785,1	0,0	5,0	255,3	-386,2	-21,8	378,1	<b>1.015,4</b>
2013.	668,2	0,0	0,0	-297,5	13,4	14,1	338,4	<b>736,8</b>
2014.	2.233,4	0,0	0,0	-187,8	100,3	95,7	69,4	<b>2.311,1</b>
2015.	1.958,6	0,0	3,9	-982,3	4,3	-19,9	-941,4	<b>23,2</b>
2016.	690,7	0,0	0,0	-290,2	56,1	72,5	-160,6	<b>368,4</b>
2017.	600,4	0,0	0,0	-632,9	551,9	-13,6	-58,7	<b>447,0</b>
2018.	755,7	0,0	-0,3	942,0	-357,4	-4,5	-251,0	<b>1.084,5</b>
2019.	903,7	0,0	0,0	739,4	1.285,0	865,1	-317,9	<b>3.475,2</b>
2020.	655,9	0,0	0,0	349,4	91,1	32,6	-83,4	<b>1.045,5</b>
<b>Ukupno</b>	<b>21.555,9</b>	<b>0,0</b>	<b>9,5</b>	<b>4.571,3</b>	<b>4.021,7</b>	<b>11.45,0</b>	<b>453,6</b>	<b>31.757,3</b>

Izvor: obrada prema Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku (HNB, 2022)

Kao i kod ulaganja u imovinu, vlasnička ulaganja u obveze mogu se prepoznati dva razdoblja u kojima takva ulaganja izlaze izvan prosjeka.

#### **4.5.1 Zalihe inozemnih izravnih ulaganja**

Zaliha (engl. *stock*) pokazuje ukupnu vrijednost poduzetničkog kapitala koji je u nekoj državi u stranom vlasništvu. On je rezultat ukupne investicijske aktivnosti stranih ulagača kroz cjelokupno razdoblje priljeva inozemnih izravnih ulaganja u neku državu. On, s jedne strane, pokazuje koliko je neka država u dužem vremenskom razdoblju bila privlačna za strane ulagače, a s druge strane, pokazuje i stupanj autonomije kreatora nacionalne ekonomske politike.

Portfelj ne pokazuje dio nacionalne imovine koja je u stranom vlasništvu na bazi portfolio ulaganja, već samo onu imovinu nad kojom stranci imaju, manju ili veću, upravljačku kontrolu.

U 1990. godini ukupna vrijednost portfelja (engl. *Inward FDI Stock*) inozemnih izravnih ulaganja u svijetu prema UNCTAD-u iznosila je 1.769.303 milijuna dolara da bi se taj iznos 2020. godine popeo na 41.354.249 milijuna dolara što je porast više od 23 puta.

Gotovo 90% toga iznosa bilo je u razvijenim ekonomijama, među kojima prednjače europske razvijene države od kojih se najveći portfelj inozemnih izravnih ulaganja nalazi Nizozemskoj (2.890.579 mil. SAD \$) i Velikoj Britaniji (2.206.202) mil. SAD \$), što čini oko 20% ukupnog portfelja razvijenih europskih zemalja. Inače, među svim državama svijeta, stranci imaju najveći portfelj u SAD-u u iznosu od 10.802.647 milijuna SAD \$ ili četvrtinu ukupne vrijednosti u svijetu.

**Tablica 25. Stanje izravnih stranih ulaganja, po odabranim državama, EU i Svijetu, 2000., 2010. i 2020. (u milijunima SAD \$)**

Država/ godina	Zalihe FDI prema unutra			Zalihe FDI prema van		
	2000.	2010.	2020.	2000.	2010.	2020.
<b>Svijet</b>	<b>7.377.352</b>	<b>19.898.878</b>	<b>41.354.249</b>	<b>7.408.902</b>	<b>20.468.141</b>	<b>39.247.013</b>
EU	1.882.785	5.960.396	11.563.397	1.967.112	6.988.784	13.407.714
<b>Hrvatska</b>	<b>2.785</b>	<b>32.215</b>	<b>32.066</b>	<b>952</b>	<b>4.914</b>	<b>1.247</b>
Mađarska	22.870	91.015	100.993	1.280	23.612	36.870
Bugarska	20.274	44.970	59.724	67	2.583	3.431
Češka	21.644	128.504	188.722	738	14.923	56.213
Slovačka	6.970	50.328	63.992	555	3.457	5.343
Slovenija	2.389	10.667	20.420	772	8.147	8.670

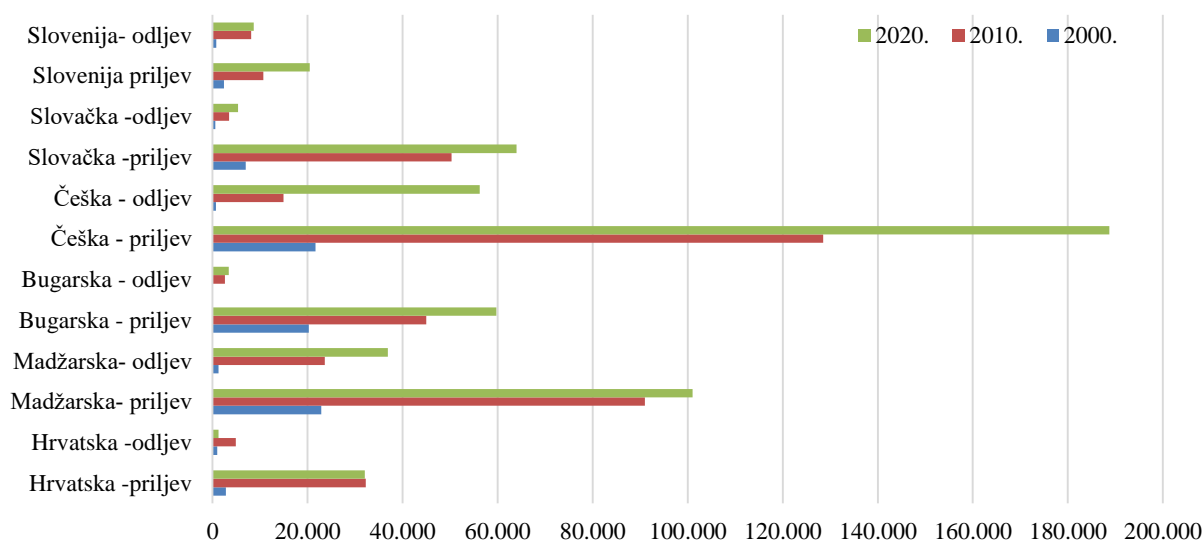
Izvor: (UNCTAD, 2021)

Iz tablice je vidljivo kako postoji očigledan trend rasta potrefljenih ulaganja u ekonomije država Europske unije koje su po strukturi predtranzicijskog političkog, društvenog i gospodarskog sustava bile vrlo slične. Različita dinamika priključenja razvijenom gospodarstvu Unije, odrazila se na njih kako na priljev tako i na kumulirane zalihe FDI-a.

Mađarska, Češka, Slovačka i Slovenija pristupile su Uniji u prvom djelu petog kruga proširenja 2004. godine, dok je Bugarska pristupila u drugom dijelu 2007. godine. Republika Hrvatska pristupila je u šestom krugu proširenja 2013. godine.

Narednim grafikonom predočava se priljev i odljev akumuliranih zaliha FDI-a o odabranim državama za 2000., 2010. i 2020. godinu.

**Grafikon 4. FDI zalihe (priljev i odljev) po odabranim državama za 2000., 2010. i 2020. godinu.**



Izvor: obrada prema podacima (UNCTAD, 2021)

Platna bilanca Republike Hrvatske bilježi izravna i portfeljna ulaganja kako je to predloženo narednom tablicom.

**Tablica 26. Inozemna portfeljna ulaganja (u milijunima eura)**

Godina	Portfeljna ulaganja		Ukupno
	Imovina	Obveze	
2000.	25,0	814,6	-789,7
2001.	143,2	841,0	-697,7
2002.	650,5	235,5	415,1
2003.	-121,2	746,2	-867,3
2004.	756,7	1.096,3	-339,6
2005.	581,3	-606,7	1.188,0
2006.	476,6	202,8	273,8
2007.	418,5	784,5	-366,0
2008.	348,9	-447,1	795,9
2009.	528,5	980,4	-451,9
2010.	0,2	663,3	-663,1
2011.	-569,9	84,7	-654,6
2012.	287,7	2.011,3	-1.723,6
2013.	-95,3	1.836,2	-1.931,6
2014.	373,8	-328,6	702,4
2015.	163,4	298,6	-135,3
2016.	-93,8	-1.491,2	1.397,5
2017.	439,6	39,1	400,5
2018.	460,5	-550,0	1.010,5
2019.	1.194,8	-144,5	1.339,3
2020.	616,9	688,9	-72,0
<b>Ukupno</b>	<b>6.585,8</b>	<b>7.755,2</b>	<b>-1.169,4</b>

Izvor: obrada prema Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku (HNB, 2022)

Portfeljna ulaganja u imovinu odnose se na 1) ulaganja u dionice i vlasničke udjele i 2) ulaganja u dužničke vrijednosne papire koja mogu biti dugoročna i kratkoročna. Obveze isto tako odnose na 1) ulaganja u dionice i vlasničke udjele i 2) ulaganja u dužničke vrijednosne papire koja mogu biti dugoročna i kratkoročna.

**Tablica 27. Izravna ulaganja, Imovina (po državama u milijunima eura)**

Godina	Slovenija	Bosna i Hercegovina	Srbija	Švicaraka	Crna Gora	Poljska	Austrija	Rusija	Makedonija	Malta
2000.	1,7	25,2	7,2	-2,5	0	14,5	4,3	0	0,1	0
2001.	7,5	4,2	1,6	0,1	0	9	-6,5	0	0,5	0
2002.	35,4	11,2	7,4	477,7	2,3	-2	1,1	1,7	0,4	0
2003.	3,6	25,9	66,8	17,9	0,9	1,4	0,5	0,1	1,3	0
2004.	6,7	31,7	50,4	168,5	0,2	-9	0,6	1,8	1,9	9,2
2005.	2,6	28,7	44,6	4,6	0,2	3,5	-2	0,2	1,4	0
2006.	-9,1	60,5	131,5	0,1	3,6	-44,5	1,7	0,3	1,1	2,7
2007.	-2,6	69	72,1	-555,5	0,1	6,8	19,7	6,4	17,1	4,5
2008.	15,4	30,9	102,9	17,3	8,3	2	-18,1	11,20	34,4	-1,4
2009.	-7,8	59,8	-33,8	-2,8	14,9	-0,6	0,9	31,40	12,3	5,6
2010.	207,1	57,6	6,3	4	3,5	43,4	39,8	2,60	4,8	4,1
2011.	-11,3	28,4	53,6	67,5	15,3	1	-0,8	38,20	4,8	2,1
2012.	-65,2	68,4	175	11,6	0,9	-6	-13,9	-1,90	-3,2	-29,7
2013.	86	28	-6,3	62,8	5,7	-34,4	20,2	4,50	-4,9	13,9
2014.	354,70	51,8	32,7	56	4,9	10	-0,8	-0,60	8	7,3
2015.	151,50	284,7	52,3	-185	8	2,6	-30,9	6,80	-1,2	37,5
2016.	-57,90	51,4	-13,7	-11,8	8,1	22,1	-0,2	0,70	1,2	22,4
2017.	83,2	31,7	36,3	-11,7	154,00	19,1	7,1	-3,00	13,1	1,2
2018.	104,6	84,6	45,1	-13,2	22,8	15,4	20,2	0,30	5,2	0
2019.	-6,30	50,6	33	-49,6	21,8	11,5	10,8	6,2	3,3	4,5
2020.	91,6	115	71,8	17,5	-10	-29,2	17,4	-5,60	0,8	0,1

Izvor: obrada prema Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku (HNB, 2022)

Vizualno su istaknute veće vrijednosti (zeleno) i najniže vrijednosti (crveno) kao i sve njihove među nijansi.

**Tablica 28. Izravna ulaganja, Obveze (po državama u milijunima eura)**

Godina	Nizozemska	Austrija	Luksemburg	Njemačka	Italija	Mađarska	Slovenija	Velika Britanija	Francuska	Nizozemski Antili
2000.	77,3	92,2	331,9	112,1	87,2	4,0	85,0	84,1	14,4	0,0
2001.	29,6	111,7	34,5	662,3	62,1	4,1	67,3	-18,7	9,8	0,0
2002.	21,6	442,3	103,9	23,6	251,0	15,8	38,3	6,6	2,9	0,0
2003.	132,2	205,7	34,9	122,0	82,4	497,5	69,1	31,4	105,0	0,0
2004.	95,6	260,9	64,4	214,8	171,6	43,5	39,6	33,7	22,9	4,5
2005.	197,1	416,6	104,5	-103,6	178,4	340,3	125,9	67,1	-8,4	5,9
2006.	1.790,6	-492,7	300,8	203,0	209,4	50,0	53,7	85,4	1.032,3	0,5
2007.	145,5	1.965,7	15,4	188,6	-76,5	245,2	182,3	68,0	94,3	6,0
2008.	109,4	694,4	109,3	416,7	14,5	926,9	202,5	-47,6	21,2	829,3
2009.	710,4	209,1	138,5	182,3	83,9	157,5	75,9	39,6	25,6	2,8
2010.	89,4	349,2	96,4	61,4	135,5	-14,9	90,0	-81,0	2,3	5,4
2011.	65,9	284,7	136,7	246,3	20,2	98,3	15,5	17,1	-43,6	0,0
2012.	-246,5	645,8	175,3	-134,1	42,9	40,1	0,0	8,0	-4,9	0,0
2013.	202,7	103,0	35,1	142,6	36,4	-169,6	49,5	43,6	26,6	0,0
2014.	2.419,5	-214,5	22,8	-809,2	15,4	-89,9	28,9	25,0	37,4	0,0
2015.	-64,8	-861,8	290,3	187,4	7,1	-109,0	86,7	578,1	19,4	0,0
2016.	-847,9	-1.331,8	272,0	162,1	1.909,6	51,2	47,0	42,6	38,2	0,0
2017.	-1.053,0	402,1	435,2	225,0	51,2	534,4	100,2	51,6	-468,6	0,1
2018.	20,5	328,7	88,4	202,4	-33,9	74,6	-83,7	-92,3	3,7	-0,1
2019.	2.288,5	209,7	341,1	167,7	-40,8	19,3	145,4	-5,5	17,1	0,0
2020.	-44,6	179,3	687,3	148,0	109,5	-45,8	31,6	-30,5	10,2	0,0

Izvor: obrada prema Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku (HNB, 2022)

Slijedi analiza najznačajnijih inozemnih izravnih ulaganja u imovinu prema djelatnostima kako se navode u Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti (NKD 2007).

**Tablica 29. Izravna ulaganja, Imovina (po djelatnostima, NKD 2007 u milijunima eura)**

Godina	64	46	21	10	50	23	55	11	45	65
2000.	1,7	-0,4	7,5	29,6	-8,2	1,1	0,1	1,5	0,6	0,3
2001.	5,7	0,3	61,3	10,1	47,6	0,0	-0,4	-0,2	0,3	0,8
2002.	2,6	6,1	508,3	3,7	12,6	2,6	-0,8	3,9	0,1	-0,3
2003.	42,9	4,3	16,3	5,8	-18,6	28,1	0,0	2,8	0,3	1,3
2004.	33,2	3,1	141,2	43,0	10,7	8,6	0,0	6,3	0,3	-1,3
2005.	45,1	4,6	12,5	9,3	14,6	16,0	0,2	2,6	1,6	3,4
2006.	123,3	15,7	-8,7	8,2	13,5	14,1	1,7	1,1	1,6	-0,4
2007.	46,5	32,5	7,1	28,8	68,6	8,4	2,5	1,0	-0,4	1,6
2008.	56,1	827,3	-55,4	27,1	37,1	-2,8	-1,0	-0,5	0,6	6,4
2009.	-21,2	664,0	-82,8	51,2	29,5	8,1	0,2	-0,2	0,1	0,3
2010.	9,6	-615,3	393,1	12,5	24,7	-3,0	9,6	-2,4	0,1	7,0
2011.	95,6	-3,7	55,9	15,6	2,9	-82,8	-5,3	-4,7	3,1	1,9
2012.	51,4	141,9	-150,9	1,5	-66,2	48,0	-5,0	3,2	3,1	1,2
2013.	-92,6	67,4	23,6	182,2	3,3	21,6	1,8	2,6	4,6	-2,9
2014.	323,2	83,0	53,9	12,0	-106,4	25,9	4,4	2,6	1,0	6,0
2015.	580,2	12,8	-195,7	80,1	-20,9	13,5	24,4	8,2	-0,4	4,9
2016.	-93,8	62,3	-188,7	24,2	7,0	-12,8	62,4	10,9	1,7	21,3
2017.	269,5	68,0	17,6	19,2	70,1	8,7	15,6	28,8	-0,1	3,7
2018.	64,9	72,6	2,1	13,7	-27,0	39,3	14,1	16,7	-0,5	3,1
2019.	18,6	47,1	3,5	13,4	54,5	-25,4	20,0	-2,7	2,3	3,7
2020.	112,3	78,4	-4,1	29,0	-14,3	22,3	-29,3	9,2	23,7	11,8
<b>Ukupno</b>	<b>1674,7</b>	<b>1571,9</b>	<b>617,3</b>	<b>620,0</b>	<b>135,1</b>	<b>139,5</b>	<b>115,3</b>	<b>90,7</b>	<b>43,8</b>	<b>73,9</b>

Izvor: obrada prema Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku (HNB, 2022)

- 64 Financijske uslužne djelatnosti, osim osiguranja i mirovinskih fondova;
- 46 Trgovina na veliko, osim trgovine motornim vozilima i motociklima;
- 21 Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka;
- 10 Proizvodnja prehrambenih proizvoda;
- 50 Vodeni prijevoz;
- 23 Proizvodnja ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda;
- 55 Smještaj;
- 11 Proizvodnja pića;
- 45 Trgovina na veliko i na malo motornim vozilima i motociklima; popravak motornih vozila i motocikala;
- 65 Osiguranje, reosiguranje i mirovinski fondovi, osim obveznoga socijalnog osiguranja.

Analogno prethodnom u nastavku se daje pregled inozemnih izravnih ulaganja u obveze po djelatnostima.

**Tablica 30. Izravna ulaganja, Obveze (po djelatnostima, NKD 2007 u milijunima eura)**

Godina	64	46	68	47	61	55	19	21	41	70
2000.	386,1	0,0	22,7	36,2	26,5	40,6	60,1	43,6	69,7	50,7
2001.	105,1	0,0	38,7	69,3	64,2	528,3	25,3	-77,6	45,6	19,8
2002.	364,3	0,0	36,7	12,6	60,1	52,3	87,0	0,0	74,5	94,6
2003.	157,6	0,0	84,8	91,4	114,8	141,6	38,4	440,5	303,3	23,0
2004.	230,4	0,0	73,7	66,8	94,0	68,9	49,9	27,6	-31,1	35,3
2005.	635,7	0,0	81,0	97,6	132,5	-170,8	125,5	46,5	-55,6	96,8
2006.	985,6	0,0	48,6	131,5	149,9	54,5	94,7	38,1	515,8	96,4
2007.	1.696,2	52,8	360,1	268,0	133,7	-106,8	65,3	20,2	-40,7	270,7
2008.	680,2	54,6	850,7	148,9	210,3	25,6	143,6	892,5	-57,8	56,1
2009.	507,1	105,4	693,4	139,8	97,7	283,5	27,1	106,8	3,0	12,2
2010.	561,0	175,0	54,3	167,2	102,9	-72,9	149,9	-0,7	-251,5	10,6
2011.	285,6	150,7	-125,0	234,2	52,4	-17,5	-14,1	69,9	36,6	49,4
2012.	71,3	168,4	105,4	22,1	80,6	-44,9	49,7	13,1	-74,7	26,3
2013.	-103,1	159,7	-4,1	194,4	-45,9	-14,4	7,2	-119,6	29,6	44,3
2014.	1.891,3	155,8	-43,8	52,2	164,8	117,0	195,3	-121,4	127,3	35,3
2015.	-825,6	168,6	69,7	-31,3	76,2	-4,3	45,1	-74,7	-237,2	7,7
2016.	-663,6	198,2	55,8	301,5	78,3	60,8	59,3	-18,9	-103,4	111,5
2017.	-543,7	223,3	85,9	55,6	180,3	90,7	69,4	86,5	14,5	125,7
2018.	166,1	225,2	31,6	-65,6	106,1	76,0	103,2	34,6	-23,7	-3,4
2019.	2.251,2	276,2	53,9	108,2	63,4	4,1	170,1	-29,5	-108,1	25,2
2020.	115,8	328,9	39,8	-101,2	51,6	-19,9	-63,3	-111,6	105,9	-17,5
<b>Ukupno</b>	<b>8954,3</b>	<b>2442,9</b>	<b>2614,0</b>	<b>1999,4</b>	<b>1994,6</b>	<b>1092,6</b>	<b>1488,7</b>	<b>1.266,0</b>	<b>341,8</b>	<b>1.170,7</b>

Izvor: obrada prema Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku (HNB, 2022)

64 Financijske uslužne djelatnosti, osim osiguranja i mirovinskih fondova, Vlasnička ulaganja u nekretnine

46 Trgovina na veliko, osim trgovine motornim vozilima i motociklima

68 Poslovanje nekretninama

47 Trgovina na malo, osim trgovine motornim vozilima i motociklima

61 Telekomunikacije

55 Smještaj

19 Proizvodnja koksa i rafiniranih naftnih proizvoda

21 Proizvodnja osnovnih farmaceutskih proizvoda i farmaceutskih pripravaka

41 Gradnja zgrada

70 Upravljačke djelatnosti; savjetovanje u vezi s upravljanjem

Neto FDI predstavlja razliku između promjene obveza i imovine pa pozitivna vrijednost označuje neto priljev. Promjene imovine i obveza ne uključuju kružna izravna ulaganja.

#### **4.5.2 Nositelji inozemnih izravnih ulaganja u Republici Hrvatskoj**

Hrvatska je relativno kasno započela aktivnosti na privlačenju inozemnih izravnih ulaganja. U devedesetim godinama prošlog stoljeća, službena je politika zagovarala prodaju podržavljenih poduzeća domaćim poduzetnicima, podjelu dijela dionica različitim kategorijama stanovništva besplatno ili uz minimalne naknade (kuponska privatizacija), a očekivalo se i znatno učešće hrvatske dijaspe, kako u kupovini postojećih poduzeća, tako i u investicijama

u osnivanje novih. Sve se to, uglavnom, pokazalo neuspješnim, a veliki dio novih vlasnika nije znao ili nije niti imao namjeru postati poduzetnicima. Zbog pomanjkanja poslovnih znanja ili zbog nečasnih radnji, veliki broj poduzeća je upropašten, imovina rasprodana, a radnici ostali bez posla. I u slučajevima gdje su poduzeća inicijalno kupljena s namjerom razvoja njihovog poslovanja, zbog nedostatka kapitala, visokih kamatnih stopa u Hrvatskoj, nemogućnosti dobivanja jeftinijih stranih kredita (rat i visok rizik kreditiranja), dolazilo je do smanjenja njihove gospodarske aktivnosti.

Uz to, stvorene su nove međunarodne okolnosti, izgubljeno je bivše jugoslavensko tržište kao i tržišta država srednje i istočne Europe, uključujući i izuzetno važno tržište bivšeg SSSR-a. Posljedica je bila smanjenje industrijske proizvodnje za 50%, a BDP-a za 40% u 1993. u odnosu na 1999. godinu, uz udvostručenje nezaposlenosti (Sergi, Bagatelas, & Kubikova, 2007, str. IX). Uz neuspjelu privatizaciju, tome su u velikoj mjeri doprinijela i ratna razaranja. Kao posljedica pada proizvodnje i agregatne ponude došlo je i do naglog rasta inflacije koja je 1991. iznosila 11%, 1992. 22%, a 1993. 29%

Donošenjem Stabilizacijskog programa (listopad 1993.) došlo je, vrlo brzo, do pada inflacije, tečaj kune vezan je uz njemačku marku (kasnije EUR), a završetkom rata stvoreno je povoljnije političko okruženje te se smanjio rizik kreditiranja i investiranja. Počeo je proces snižavanja kamata na hrvatskom tržištu kapitala, a podigao se i kreditni rejting Hrvatske tako da je i inozemno zaduženje za državu i poduzeća postajalo jeftinije. Sve to je imalo za posljedicu brzi rast inozemnih izravnih ulaganja. U početku se to zbivalo dobrim dijelom pod pritiskom međunarodne zajednice da se privatiziraju telekomunikacije i banke (najprofitabilnije djelatnosti), a manje na osnovi smišljene državne politike na privlačenju stranog kapitala.

Koliko je bilo odsustvo strategije privlačenja stranog kapitala pokazuje i činjenica da je prvi zakon o poticanju ulaganja donesen tek 2000. godine, a prva agencija za privlačenje stranih ulaganja osnovana je 2002. godine, s tim da se kadrovski osposobila i započela značajnije djelovati tek 2005. godine.

Istovremeno, u većini tranzicijskih država srednje i istočne Europe u devedesetim godinama prošlog stoljeća odvijala se intenzivna investicijska aktivnost, kako na preuzimanju postojećih poduzeća, tako i na „*greenfield*“ investicijama, osobito u automobilsku, elektroindustriju i industriju strojeva i uređaja.



U privlačenju stranih investicija prednjačile su Češka, Estonija, Poljska i Mađarska koje su, među tranzicijskim državama, prve provele strukturne reforme, liberalizirale tržišta kapitala, počele proces privatizacije i stvorile institucionalni okvir koji je jamčio sigurnost stranih ulaganja.

Glavni nositelji inozemnih izravnih ulaganja bila su poduzeća iz država Europske unije, uz snažni naglasak na povijesnu i zemljopisnu komponentu. Tako su poduzeća iz Austrije, Slovenije i Mađarske, relativno malih država, ali s povijesnim vezama i geografskom blizinom, investirala u Hrvatsku znatno više od poduzeća SAD-a ili Velike Britanije, velikih industrijskih država sa snažnom investicijskom aktivnošću u inozemstvu.

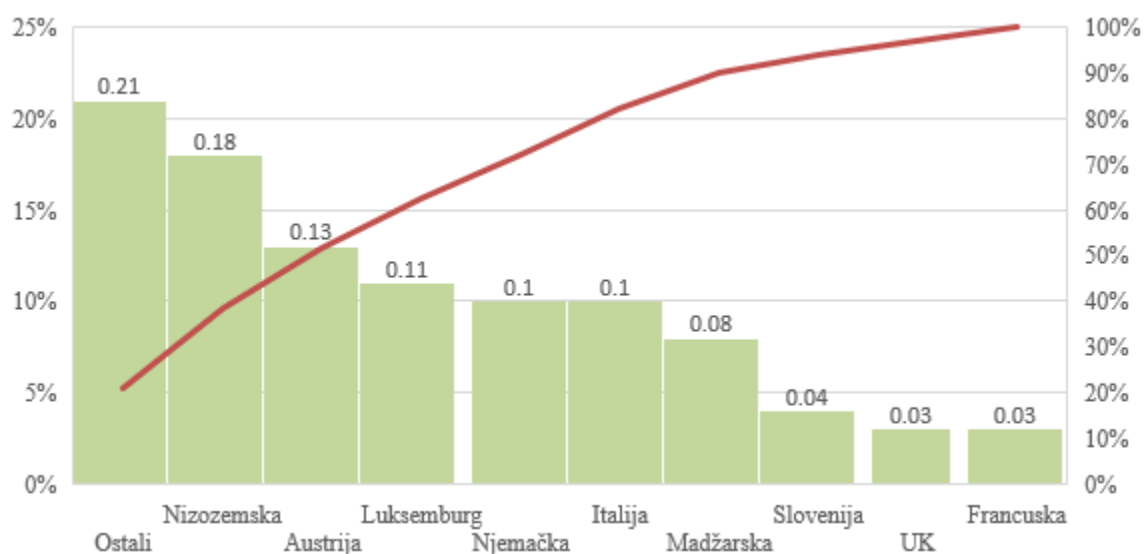
To kašnjenje Hrvatske (dijelom razumljivo zbog ratnih okolnosti) imalo je za posljedicu da su velika, svjetski poznata proizvodna poduzeća (Volkswagen, General Electric, Renault) investirala značajna sredstva i u preuzimanje postojećih i u osnivanje novih poduzeća u većem broju država srednje i istočne Europe, dok su takve značajnije investicije u Hrvatsku izostale.

Dok su u drugim tranzicijskim državama proizvodne investicije bile usmjerene u masovne proizvodnje izvoznih proizvoda visoke dodane vrijednosti, u Hrvatskoj su, s izuzetkom farmaceutske industrije, investicije u proizvodnom sektoru uglavnom usmjerene u djelatnosti bogate resursima (nafta, nemetali, građevni materijali) od kojih neke (građevni materijali) imaju vrlo mali izvozni potencijal.

Zaostatak za drugim tranzicijskim državama u reformama i aktivnostima na privlačenju FDI koji se u Hrvatskoj dogodio u devedesetim godinama prošlog stoljeća, na duži rok je otežalo privlačenje najvećih svjetskih proizvodnih poduzeća.

Prema podacima Ministarstva gospodarstva i održivog razvoja Republike Hrvatske (MINGOR, 2022) od 1993. godine do kraja trećeg kvartala 2021. godine u Hrvatskoj je evidentirano 37,9 milijardi € izravnih stranih ulaganja. Struktura priljeva FDI je prema državama: Nizozemska (18%), Austrija (13%), Luksemburg (11%), Njemačka (10%), Italija (10%), Mađarska (8%), Slovenija (4%), UK (3%), Francuska (3%), Ostale države (21%).

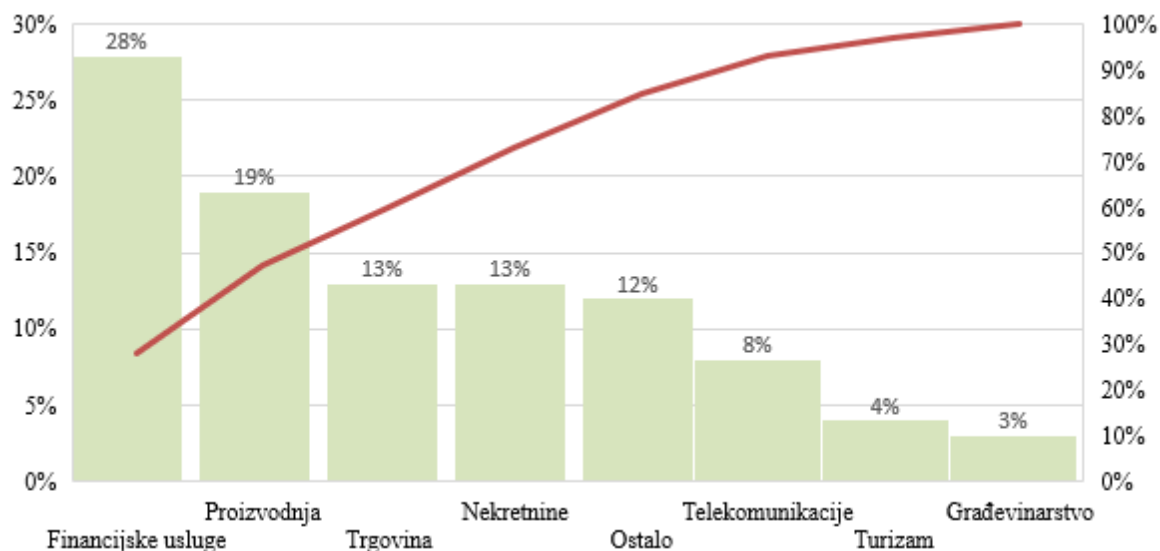
**Grafikon 5. Pareto dijagram ukupnog priljeva FDI u Republiku Hrvatsku od 1993. godine**



Izvor: (MINGOR, 2022)

Promatrano prema djelatnostima tada je struktura slijedeća: financijske usluge (28%), proizvodnja (19%), trgovina na veliko i malo (13%), nekretnine (13%), telekomunikacije (8%), turizam (4%), građevina (3%) te ostali sektori (12%).

**Grafikon 6. Pareto dijagram strukture priljeva FDI u Republiku Hrvatsku od 1993. godine**



Kao zaključak četvrtog poglavlja moguće je konstatirati kako Republika Hrvatska od svog osamostaljenja ulaže napore kako bi privukla što je moguće više inozemnih ulaganja pri čemu postiže ograničene rezultate.

## 5. UTJECAJ INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA NA KONKURENTNOST IZVOZA REPUBLIKE HRVATSKE

Kako bi se mogli procijeniti učinci koje inozemna izravna ulaganja polučuju na konkurentnost izvoza Republike Hrvatske potrebno je analizirati kvantitetu, ali i kvalitetu njihova utjecaja na cjelokupno gospodarstvo. U tom kontekstu izdvajaju se bitniji makroekonomski pokazatelji na koje neposredno ili posredno utječe priljev i akumulirane zalihe proteklih ulaganja. Važan čimbenik učinaka FDI-a je vrijeme koje protiče, ali i trenutak u kojem se priljev događa. Izdvojeni su i sistematizirani podaci za razdoblje od 2000. do 2020. godine smatrajući da je to razdoblje dovoljno signifikantno za analiziranje dinamike kretanja odabranih parametara.

Narednom tablicom predočavaju se glavni parametri na kojima se temelje analize učinaka FDI na gospodarstvo i izvoznu komparativnu prednost Republike Hrvatske u odnosu na Svijet.

**Tablica 31. Parametri utjecaja inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku**

GODINA	U MILIJUNIMA €				ZAPOSŁ.	STOPE RASTA U %		
	BDP	FDI	IZVOZ	UVOZ		NEZAPOSŁ.	PLAĆE	INFLACIJA
2000.	23.682	1077,4	4.821,6	8.597,5	1.340.957	21,1%	3,9%	3%
2001.	25.986	1158,9	5.214,1	10.244,8	1.348.308	22,0%	2,8%	2%
2002.	28.773	1048	5.188,2	11.327,0	1.359.015	22,3%	3,4%	1%
2003.	31.011	1611,5	5.464,4	12.538,0	1.392.514	19,1%	4,0%	1%
2004.	33.779	1060,8	6.453,8	13.354,4	1.409.634	18,0%	3,8%	2%
2005.	36.805	1451,4	7.069,4	14.949,5	1.420.574	17,9%	1,4%	3%
2006.	40.546	2491,7	8.251,6	17.104,7	1.467.876	16,6%	2,1%	3%
2007.	44.272	3433,6	9.001,6	18.826,6	1.516.909	14,8%	1,9%	3%
2008.	48.338	3685,6	9.585,1	20.817,1	1.554.805	13,2%	1,1%	6%
2009.	45.416	2182,6	7.529,4	15.220,1	1.498.784	14,9%	0,4%	3%
2010.	45.596	1153,7	8.898,3	15.132,5	1.432.454	17,4%	-0,5%	-1%
2011.	45.408	895	9.533,7	16.280,9	1.411.238	17,8%	-0,3%	2%
2012.	44.509	1015,4	9.448,9	16.213,7	1.395.116	18,9%	-3,0%	2%
2013.	44.359	736,8	9.482,9	16.567,6	1.364.298	20,2%	-1,1%	2%
2014.	43.944	2311,1	10.262,9	17.225,0	1.342.149	19,6%	0,6%	0%
2015.	45.211	23,2	11.434,0	18.624,1	1.356.568	17,0%	1,6%	0%
2016.	47.271	368	12.270,7	19.934,2	1.443.141	14,4%	2,5%	0%
2017.	49.913	447	13.983,4	22.077,9	1.476.832	11,6%	4,2%	1%
2018.	52.718	1.085	14.505,1	24.047,7	1.517.580	9,2%	2,9%	1%
2019.	55.604	3.475	15.186,3	25.323,1	1.555.068	7,6%	2,5%	1%
2020.	50.225	1.046	14.831,8	23.132,9	1.543.869	8,9%	2,8%	1%

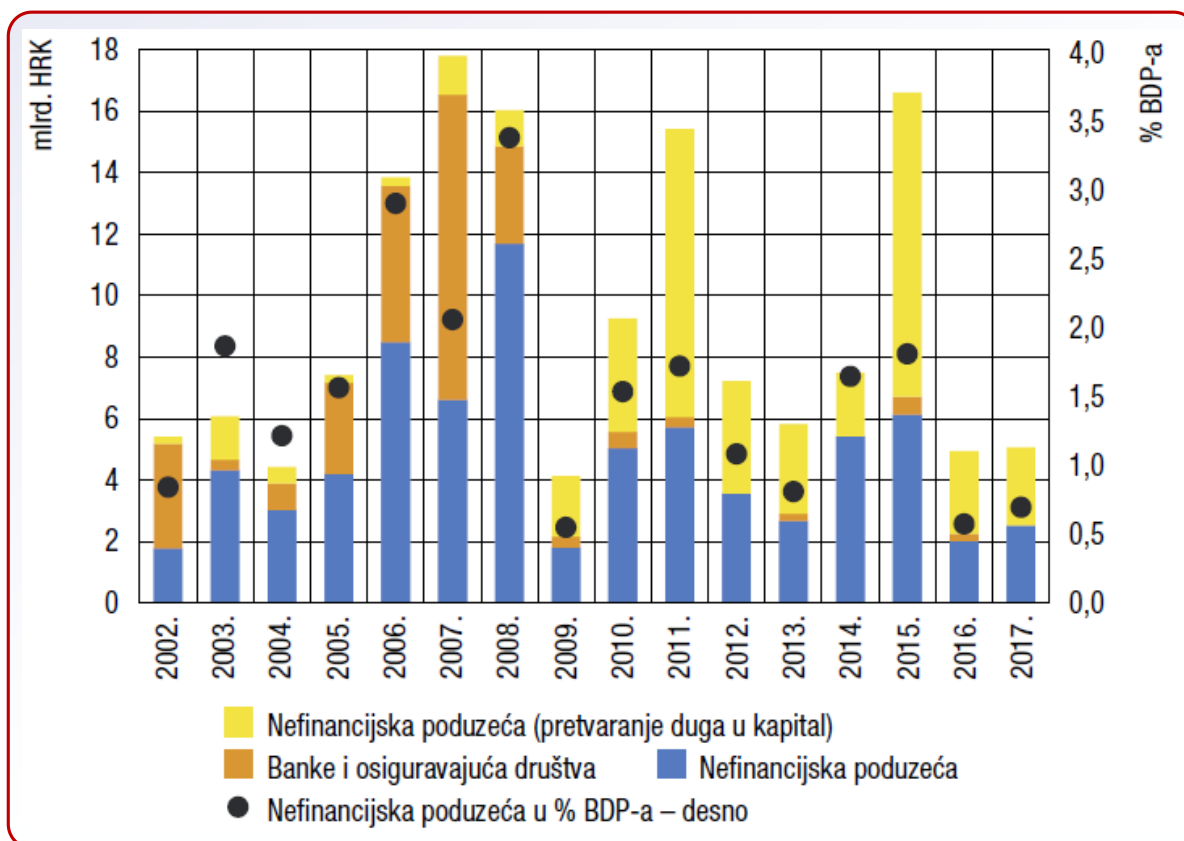
Izvor: obrada podataka HNB, DZS i HGK.

Učinci koje su dosadašnja inozemna izravna ulaganja imali na konkurentnost Republike Hrvatske mogu se kroz vremensku seriju od 21 godine analizirati s više stajališta. Najčešće, zagovornici većeg priljeva FDI-a, argumentiraju svoja stajališta rastom BDP-a, većom

zaposlenosti, stabilnošću cijena, povraćenog izvoza roba i usluga, većeg indeksa konkurentnosti i općenito većeg životnog standarda hrvatskih građana. Protivnici politike neselektivnog privlačenja inozemnih izravnih ulaganja objašnjavaju svoje stavove brigom za očuvanjem prostora i prirodnog okoliša te opredjeljenjem za održivim razvojem. Međutim, sva kompleksnost realne analize učinaka FDI-a na neku državu dolazi do izražaja u vremenima poremećaja globalnih tokova kapitala uzrokovanih većim (GFK ili COVID 19) ili manjim lokalnim krizama, kada se uspoređuju sve ekonomske aktivnosti ili se premještaju u sigurnija područja.

Narednim slikama predočavaju se inozemna vlasnička ulaganja u Hrvatsku i njihova struktura.

**Slika 1. Inozemna izravna vlasnička ulaganja u Hrvatsku**

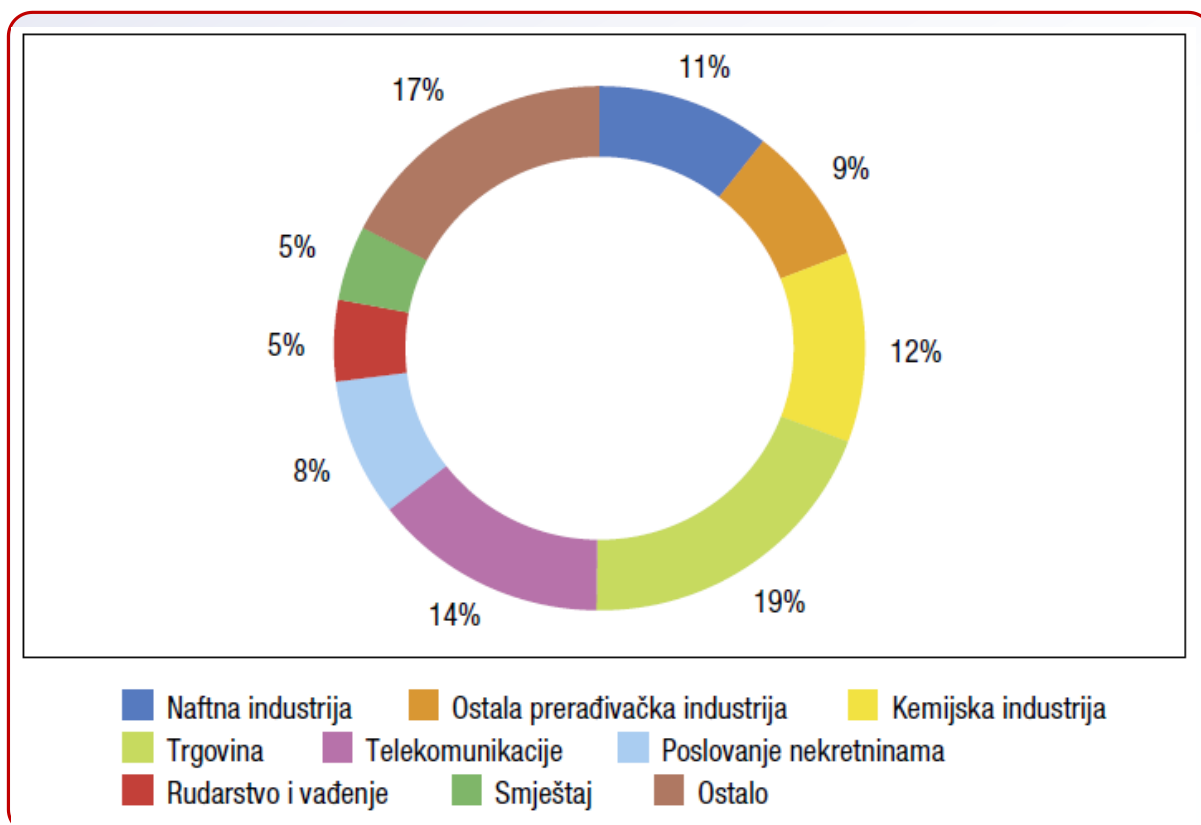


Izvor: (Bule & Čudina, 2020, str. 4)

Za razmatranje učinaka FDI na gospodarstvo važno je razlučiti ona ulaganja koja idu prema nefinancijskom sektoru od onih koji se kreću prema bankama i osiguravajućim društvima. Trenutak kada su ulaganja bila najznačajnija u banke i osiguravajuća društva je bio između 2006. i 2008. godine kada su dovršeni privatizacijski procesi Hrvatskih banaka

(dokapitalizacije). Nakon ulaska u EU znakovit je porast FDI-a prema nefinancijskim poduzećima uglavnom pokrivanja gubitaka radi stjecanja vlasništva.

**Slika 2. Struktura inozemnih izravnih vlasničkih ulaganja u nefinancijska poduzeća po djelatnostima**



Izvor: (Bule & Čudina, 2020, str. 4)

Iz slike 2. je vidljivo kako su (Bule & Čudina, 2020, str. 3): „inozemna izravna vlasnička ulaganja u nefinancijska poduzeća relativno skromna, već je i njihova struktura razmjerno nepovoljna, što se vidi iz razrade po djelatnostima“. Nadalje, kako navode Bule i Čudina (Inozemna izravna vlasnička ulaganja i premija stranog vlasništva: slučaj Hrvatske, 2020, str. 3): „prevladavaju ulaganja u sektore nerazmjenjivih dobara i usluga poput trgovine, telekomunikacija, poslovanja nekretninama i sl.“.

## **5.1 Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na konkurentnost izvoza roba i usluga Republike Hrvatske**

Jedan od osnovnih ciljeva strategije privlačenja inozemnih izravnih ulaganja i očekivanja njihovog utjecaja na države domaćine, osobito manje razvijene, jest doprinos rastu obujma izvoza. Potencijal stranog kapitala u tom pogledu je ogroman. Kod određenog broja država, kako navodi Multilateral Investment Guarantee Agency, pozitivan primjer ulaganja INTEL-a u Kostariku (MIGA, 2006), gdje su inozemna izravna ulaganja u relativno kratkom periodu, presudno utjecale, kako na rast izvoza, tako i na promjenu strukture vanjskotrgovinske razmjene kroz poticanje domaće proizvodnje sklopova i dijelova složenih proizvoda, zamjenjujući tako uvozne inpute domaćim.

U kojoj mjeri su inozemne ulaganja imale takav učinak moguće je utvrditi analizom kretanja izvoza u BDP. Dolazi li u određenom periodu i do rasta priljeva stranog kapitala i do rasta učešća izvoza u BDP može se potvrditi pozitivna korelacija među tim kretanjima i s određenom sigurnošću pretpostaviti<sup>5</sup> pozitivan učinak inozemnih izravnih ulaganja na većem uključivanju države u međunarodnoj podjelu rada.

Kao modeli na temelju kojih bi se mogli donositi zaključci o utjecaju izravnih inozemnih ulaganja na izvoz Republike Hrvatske u nastavku rada koristiti će se: 1) obujam i struktura izvoza Republike Hrvatske, 2) pokazatelji izvozne konkurentnosti Republike Hrvatske, 3) model višestruke linearne regresije i 4) model otkrivenih komparativnih prednosti (engl. Revealed Comparative Advantages – RCA).

### ***5.1.1 Obujam i struktura izvoza Republike Hrvatske***

Republika Hrvatska kao država s malim nacionalnim tržištem, ima izraženu potrebu za jačim integriranjem u svjetsko gospodarstvo s ciljem ostvarivanja brojnih ekonomskih učinaka, ali je za to potrebna visoka kvaliteta i prihvatljiva cijena finalnih proizvoda i usluga. Izvozne mogućnosti i uvozna ovisnost nacionalne ekonomije odraz su dostignute razine konkurentnosti njezinih gospodarskih subjekata i njihove proizvodnosti. Podaci o robnoj razmjeni te pokrivenosti uvoza izvozom prikazuju se narednom tablicom.

---

<sup>5</sup> Precizan učinak inozemnih direktnih investicija na obujam vanjskotrgovinske razmjene teško je utvrditi zbog teškoća u razdvajanju direktnog i indirektnog utjecaja.

**Tablica 32. Izvoz i uvoz roba i usluga Republike Hrvatske za razdoblje od 2000. do 2020. godine (u milijunima €)**

GODINA	IZVOZ	UVOZ	BILANCA
2000.	4.821,6	8.597,5	-3.775,9
2001.	5.214,1	10.244,8	-5.030,7
2002.	5.188,2	11.327,0	-6.138,8
2003.	5.464,4	12.538,0	-7.073,6
2004.	6.453,8	13.354,4	-6.900,6
2005.	7.069,4	14.949,5	-7.880,1
2006.	8.251,6	17.104,7	-8.853,1
2007.	9.001,6	18.826,6	-9.825,0
2008.	9.585,1	20.817,1	-11.232,0
2009.	7.529,4	15.220,1	-7.690,7
2010.	8.898,3	15.132,5	-6.234,2
2011.	9.533,7	16.280,9	-6.747,2
2012.	9.448,9	16.213,7	-6.764,8
2013.	9.482,9	16.567,6	-7.084,7
2014.	10.262,9	17.225,0	-6.962,1
2015.	11.434,0	18.624,1	-7.190,1
2016.	12.270,7	19.934,2	-7.663,5
2017.	13.983,4	22.077,9	-8.094,5
2018.	14.505,1	24.047,7	-9.542,6
2019.	15.186,3	25.323,1	-10.136,8
2020.	14.831,8	23.132,9	-8.301,1
<b>UKUPNO</b>	<b>198.417,4</b>	<b>357.539,3</b>	<b>-159.121,9</b>

Izvor: DZS, robna razmjena s inozemstvom, 2022.

U tablici 32 vizualno su istaknute vrijednosti vanjskotrgovinske razmjene Republike Hrvatske u prve dvije dekade 21. stoljeća. Ukupan izvoz u tom razdoblju iznosio je 198.417,4 milijuna eura dok je uvoz iznosio 357.539,3 milijuna eura. Kroz cijelo promatrano razdoblje bilanca vanjskotrgovinske razmjene je negativna, a skala boja ukazuje na pojačani deficit u kriznim vremenima. Struktura i obujam izvoza i uvoza roba u 2010. i 2020. godini predočava se narednom tablicom.

**Tablica 33. Struktura i obujam izvoza i uvoza roba u 2010. i 2020. godini (u tisućama eura)**

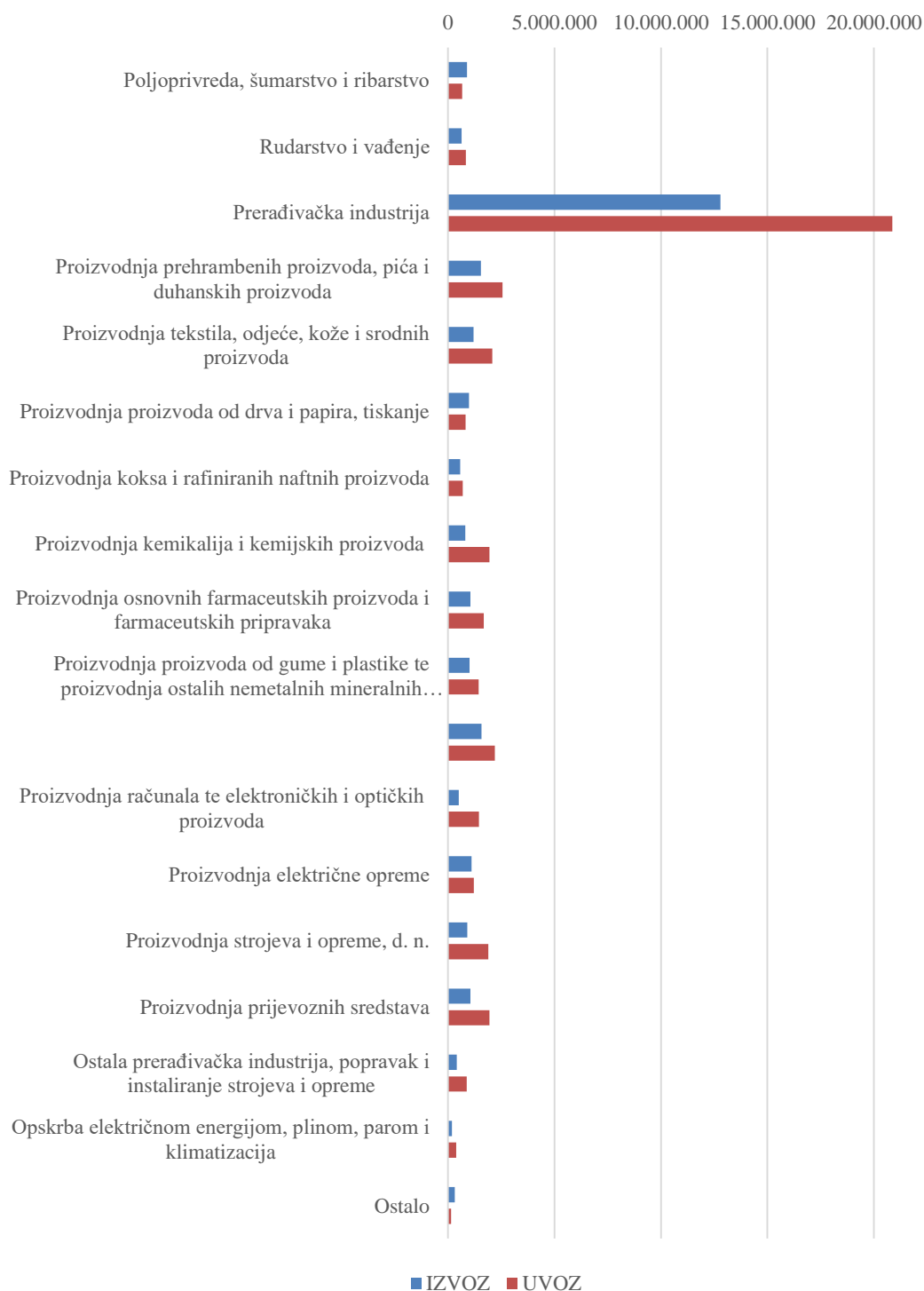
	IZVOZ		UVOZ	
	2010.	2020.	2010.	2020.
Hrana i žive životinje	760.272	1.794.397	1.360.031	2.568.806
Pića i duhan	189.006	299.592	138.220	392.002
Sirove materije, osim goriva	601.539	1.107.680	255.488	432.030
Mineralna goriva i maziva	1.113.105	1.343.119	2.843.502	1.952.514
Životinjska i biljna ulja i masti	20.503	72.731	56.510	104.930
Kemijski proizvodi	1.013.481	2.051.063	2.137.229	3.852.740
Proizvodi svrstani prema materijalu	1.260.801	2.502.124	2.724.983	4.097.539
Strojevi i prijevozna sredstva	2.819.496	3.530.993	3.880.431	6.174.094
Razni gotovi proizvodi	1.120.098	2.075.886	1.736.125	3.306.891
Proizvodi i transakcije, d. n.	6.941	68.028	4.492	32.165
Neraspoređeno		54.150		4.156
<b>UKUPNO</b>	<b>8.905.242</b>	<b>14.899.762</b>	<b>15.137.011</b>	<b>22.917.867</b>

Izvor: DZS, robna razmjena s inozemstvom, 2022.



Promatrano kroz razdoblja s odmakom od 10 godina uočava se konzistentnost deficita u svim promatranim robama. Strojevi i prijevozna sredstva odskoču, kako u izvozu tako i u uvozu u oba promatrana razdoblja. Prema NKD 2007 (proizvodno načelo) izvoz i uvoz roba u 2020. godini odvijao se kako je predočeno narednim grafikonom.

**Grafikon 7. Izvoz i uvoz roba prema NKD 2007 u 2020. godini (u tisućama €)**



Izvor: DZS, robna razmjena s inozemstvom, 2022.

### 5.1.2 Pokazatelji izvozne konkurentnosti Republike Hrvatske

Međunarodna konkurentnost nacionalnog gospodarstva temelji se na mjerenju i usporedbi makroekonomskih pokazatelja i životnog standarda pri čemu je u središtu pozornosti produktivnost, dok se u užem smislu određuje kao sposobnost države da izvozi svoje proizvode na svjetsko tržište. Odnosno, kako navodi Leko-Šimić (Međunarodna konkurentnost hrvatskog gospodarstva u okruženju tranzicijskih zemalja srednje i istočne Europe, 1999, str. 77): „konkurentnost je mjera sposobnosti neke države da u slobodnim i ravnopravnim tržišnim uvjetima proizvede robe i usluge koje prolaze test međunarodnog tržišta, uz istodobno zadržavanje i dugoročno povećanje realnog dohotka stanovništva“.

Dakle, međunarodna konkurentnost nacionalnog gospodarstva je sposobnost države za izvoz, njezina uspješnost u iskorištavanju prirodnih, materijalnih i ljudskih resursa u proizvodnji i u nastupu na tržištu, produktivnost, životni standard, ali čine je i međunarodni ugovori i sporazumi kojih je država potpisnik, članstvo države u različitim međunarodnim organizacijama i slično.

Pri tome valja imati na umu da je međunarodna konkurentnost države samo odraz sposobnosti njenih gospodarskih subjekata da se uspješno uključe u spomenute međunarodne procese. Različiti autori navode veći ili manji broj pokazatelja izvozne konkurentnosti, no svi polaze od toga da je kvantitativno ocjenjivanje međunarodne konkurentnosti moguće ostvariti praćenjem kretanja udjela nacionalne ekonomije na domaćem i međunarodnom tržištu.

Neki od indikatora koji se najčešće koriste kao pokazatelji odnosa između domaćeg i inozemnog tržišta su (Leko-Šimić, 1999, str. 77):

- 1) Udio izvoza neke države u svjetskom izvozu (engl. *Share of Exports - SE*) računa se tako da se vrijednost izvoza nacionalnog gospodarstva stavi u odnos s vrijednošću svjetskog izvoza:

$$SE = \text{Izvoz države} / \text{Svjetski izvoz} \quad (1)$$

Što je SE veći, to država više sudjeluje u svjetskom izvozu, i obratno.

- 2) Pokrivenost uvoza izvozom (engl. *Coverage of Imports by Exports- CIE*) može se računati za ukupan uvoz, odnosno izvoz i za pojedini proizvod, odnosno grupu proizvoda. Stupanj ukupne pokrivenosti uvoza izvozom (CIE) izračunava se kao:

$$CIE = \text{Vrijednost ukupnog izvoza} / \text{Vrijednost ukupnog uvoza} \quad (2)$$

Pokrivenost uvoza izvozom može se izraziti i u postotku. Što je postotak (%) veći to na jedinicu uvoza otpada više jedinica izvoza. Znači, ako je stupanj ukupne pokrivenosti uvoza s izvozom veći od 1, odnosno 100%, država u razmjeni s inozemstvom ostvaruje pozitivan saldo trgovinske bilance. Ako je pak stopa manja od 100%, zemlja ima negativan saldo trgovinske bilance.

3) Trgovinska otvorenost (engl. *Trade Openness* - *To*) mjeri se na sljedeći način:

$$To = \text{Vrijednost uvoza} + \text{Vrijednost izvoza} / BDP \quad (3)$$

Navedeni pokazatelj mjeri udio vanjskotrgovinske razmjene u bruto domaćem proizvodu odnosne države.

4) Izvozna specijalizacija predstavlja širinu izvoznog spektra, odnosno stupanj specijaliziranosti. Prevelika specijalizacija čini zemlju znatno osjetljivijom na promjene na svjetskom tržištu. Ako je pak izvoz previše diferenciran radi se o velikom broju marginalnih proizvoda i onda to pokazuje izvoznu nekompetentnost.

5) Jedan od realniji pokazatelja konkurentnosti izvoza jest i pokazatelj izvozne komparativne prednosti (engl. *Revealed Comparative Advantage* – *RCA*), koje objavljuje International Trade Center/WTO na godišnjoj razini. Indeks komparativne prednosti *RCA* izračunava se po formuli:

$$RCA_{0,1} = \frac{X_{ij}}{X_{it}} : \frac{X_{nj}}{X_{nt}} = \frac{Z_{ij}}{Z_j} \quad (4)$$

gdje je: *RCA* = indeks poredbene (komparativne) prednosti, *RCA*<sub>0</sub> = indeks poredbene (komparativne) prednosti u početnoj godini, *RCA*<sub>1</sub> = indeks poredbene (komparativne) prednosti u posljednjoj godini, *X*<sub>ij</sub> = izvoz proizvoda "i" države "j" u početnoj godini, *X*<sub>it</sub> = izvoz proizvoda "i" svih država svijeta (ili jedne države ili grupe država) u početnoj godini, *X*<sub>nj</sub> = izvoz svih proizvoda države "j" u početnom razdoblju, *X*<sub>nt</sub> = izvoz svih proizvoda svih država (ili jedne države ili grupe država) u početnom razdoblju

$$Z_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{it}} \quad (5)$$

= udio proizvoda "i" države "j" u ukupnom izvozu proizvoda "i" i svih država (ili jedne države ili grupe država).

$$Z_j = \frac{X_{nj}}{X_{nt}} \quad (6)$$

= udio ukupnog izvoza države "j" u ukupnom izvozu svih država (ili jedne države ili grupe država).

I = proizvod ili grupa proizvoda, j = države "j", n = svi proizvodi, t = sve države svijeta (ili jedne države ili grupe država).

Pokazatelj komparativne prednosti (RCA) izvoza izračunat je prema Balassinovoj formuli<sup>6</sup>. Indeks pokazuje komparativnu prednost nacionalnog izvoza u odnosu na ukupni svjetski izvoz za pojedine grupe izvoznih proizvoda. Vrijednosti iznad 1 pokazuju da je određena promatrana grupa proizvoda konkurentna na svjetskom tržištu.

Narednom tablicom prezentira se RCA Republike Hrvatske za grupe proizvoda prema standardnoj trgovačkoj klasifikaciji (engl. *Standard International Trade Classification (SITC Revision 2)*).

**Tablica 34. RCA Republike Hrvatske prema Svijetu za grupe proizvoda prema SITC Rev2**

Godina/grupa proizvoda	Tekstil	Hrana	Prerađivačka industrija	Kemijski proizvodi	Gorivo	Rude i metali	Poljopriv. sirovine	Strojvi i oprema
2000	2,93	1,01	1	1,65	0,8	1,45	3,16	0,42
2001	2,93	1,09	0,99	1,25	0,75	1,54	3,12	0,47
2002	2,77	1,3	0,96	1,07	0,57	1,65	3,52	0,5
2003	2,35	1,77	0,95	0,97	0,64	1,26	3,02	0,57
2004	2,07	1,36	0,99	1,05	0,72	1,41	2,52	0,68
2005	1,98	1,87	0,95	1,1	0,71	1,54	2,6	0,59
2006	1,69	2,06	0,96	1,04	0,7	1,41	2,56	0,67
2007	1,72	1,79	0,94	1,02	0,87	1,25	2,76	0,65
2008	1,8	1,66	1,02	1,06	0,63	1,17	2,81	0,77
2009	1,68	1,77	0,94	0,88	0,75	1,16	2,95	0,74
2010	1,59	1,69	0,93	1,08	0,9	1,19	2,64	0,7
2011	1,62	1,61	0,96	1,11	0,75	1,31	2,59	0,72
2012	1,66	1,79	0,9	1,03	0,84	1,34	2,9	0,62
2013	1,65	1,58	0,94	1,04	0,87	1,08	3,12	0,66
2014	1,76	1,5	0,86	1,09	1,21	0,99	3,1	0,49
2015	1,57	1,63	0,9	1,14	0,93	0,84	3,39	0,58
2016	1,55	1,61	0,9	1,1	0,9	0,87	3,47	0,62
2017	1,55	1,67	0,89	1,19	0,9	1,01	3,5	0,57
2018	1,47	1,8	0,9	1,08	0,76	0,99	3,49	0,59
2019	1,34	1,75	0,9	1,09	0,82	1,13	3,64	0,61

Izvor: WITS, Croatia, 2022.

Iz tablice je uočljiv pad RCA za proizvode tekstilne industrije koja je svoj pad započela krajem devedesetih godina prošlog stoljeća u procesima tranzicije da bi potom nakon

<sup>6</sup> Prema izračunu objavljenom od Balassa, B. u članku Trade Liberalization and Revealed Comparative Advantage, 1965., dostupno na: <https://doi.org/10.1111/j.1467-9957.1965.tb00050.x>

restrukturiranja suočila s konkurencijom Dalekog istoka. Poljoprivredne sirovine (pšenica, kukuruz, suncokret, repica) značajan su proizvod za kojim postoji svjetske potražnja i nisu osjetljive na krize već dapače krize su njihova šansa.

U nastavku se analizira komparativna prednost Republike Hrvatske za 2000. godinu kao početnu točku analize RCA, zatim 2013. godinu kao godinu pristupanja Republike Hrvatske Europskoj uniji i 2019. godinu kao godinu u kojoj se još ne osjećaju svjetski trgovinski poremećaji izazvani krizom COVID-19.

Izračuni indeksa zasnovani su na podacima objavljenim na web stranicama Svjetske banke (WITS, 2022).

Za usporedbu prikazuju se pokazatelji RCA u sličnim državama (Bugarska, Mađarska, Češka, Slovačka i Slovenija), a odabrani su proizvodi iz grupa: strojevi i transportna sredstva, kapitalno intenzivni proizvodi, industrijski proizvodi, prehrambeni proizvodi i goriva.

**Tablica 35. Kretanje pokazatelja izvoznih prednosti RCA u odnosu na svijet Republike Hrvatske i odabranih tranzicijskih država u razdoblju od 2000. do 2019.**

SKUPINA PROIZVODA/DRŽAVA	2000	2013	2019
<b>Strojevi i transportna sredstva</b>			
Hrvatska	0,42	0,66	0,61
Češka	1,13	1,66	1,55
Mađarska	1,48	1,61	1,53
Bugarska	0,22	0,53	0,64
Slovačka	0,95	1,72	1,72
Slovenija	0,89	1,09	1,09
<b>Kapitalno intenzivni proizvodi</b>			
Hrvatska	0,45	0,70	0,59
Češka	0,95	1,44	1,32
Bugarska	0,26	0,54	0,66
Mađarska	1,33	1,50	1,31
Slovačka	0,55	1,05	0,85
Slovenija	0,69	0,87	0,81
<b>Industrijski proizvodi</b>			
Hrvatska	1,00	0,94	0,90
Češka	1,20	1,34	1,26
Bugarska	0,80	0,79	0,87
Mađarska	1,18	1,29	1,22
Slovačka	1,13	1,33	1,27
Slovenija	1,22	1,25	1,17
<b>Prehrambeni proizvodi</b>			
Hrvatska	1,52	2,32	2,31
Češka	0,62	0,83	0,80
Bugarska	1,96	1,74	1,62
Mađarska	0,83	1,23	1,18
Slovačka	0,56	0,57	0,49
Slovenija	0,65	0,97	0,76
<b>Goriva</b>			
Hrvatska	0,80	0,87	0,82
Češka	0,23	0,19	0,13
Bugarska	1,11	0,61	0,5
Mađarska	0,17	0,18	0,18
Slovačka	0,69	0,33	0,23
Slovenija	0,02	0,38	0,34

Izvor: obrada prema WITS, Trade stats by country, 2022.

Analizirajući rezultate prikazane u tablici 35. uočavaju se anomalije kod grupe industrijskih proizvoda gdje je Hrvatska 2000. godine ostvarivala  $RCA = 1$ , odnosno komparativnu izvoznju prednost da bi je po ulasku u EU izgubila s trendom smanjenja prema 2019. godini.

Pozitivan učinak članstva je vidljiv je jedino kod izvoza prehrambenih proizvoda. Niti druge promatrane države (izuzev Slovačke u sektoru strojogradnje) nisu značajnije osnažile svoje komparativne prednosti u promatranom dvadesetogodišnjem razdoblju.

### 5.1.3 Model višestruke linearne regresije

Model višestruke linearne regresije koji se razmatra u ovom dijelu rada zasniva se na pokazateljima iz tablice 31. te podacima o kretanju ukupnog izvoza Republike Hrvatske za razdoblje od 2000. do 2020. godine koji su preuzeti od Državnog zavoda za statistiku (DZS). Razdoblje analize suženo je na 21 godinu (2000. – 2020. godine ) budući da podatci za varijable "Zadržane zarade" i "Ostala ulaganja" nisu raspoloživi u ranijem razdoblju te zbog činjenice da u postupku postavljanja modela nije praktično koristiti nule kod primjene *Least Squares* metode u regresiji. Podatci za 2021. godinu također nisu potpuni (prisutni su samo za razdoblje siječanj – travanj ), stoga je navedena godina isključena iz analize. Ciljevi višestruke linearne regresije su:

- Istražiti kako nezavisne varijable objašnjavaju značajni dio varijabilnosti zavisne varijable odnosno postoji li između njih veza i ako postoji kolika je?
- Odrediti koji dio varijabilnosti zavisne varijable se može objasniti nezavisnim varijablama odnosno jačinu njihove povezanosti;
- Odrediti strukturu veze i
- Predvidjeti vrijednosti zavisne varijable.

Višestruka linearna regresija izvodi se pomoću računalne potpore korištenjem statističkog programa SPSS 24. U modelu se kao zavisna varijabla postavlja "Izvoz" (IZV), dok su nezavisne varijable "Vlasnička ulaganja" (VLUL), "Zadržana dobit" (ZADOBIT), "Ostala ulaganja" (OST) te "Ukupna ulaganja" (FDI). U analizi se koristi log-log model budući da zaključci koji proizlaze iz tumačenja parametara log-log modela najbolje tumače međuovisnost zavisne varijable i nezavisnih varijabli.

Regresijska jednadžba s četiri regresora<sup>7</sup> LGVLAULAG, LGZADDOBIT, LGOSTALA i LGFDI glasi:

$$\log(\text{IZV}) = \beta_0 + \beta_1 \log(\text{VLULAG}) + \beta_2 \log(\text{ZADOBIT}) + \beta_3 \log(\text{OSTALA}) + \beta_4 \log(\text{FDI}) + \varepsilon \quad (7)$$

Logaritmirane vrijednosti regresora s točnošću od 5 decimalnih mjesta dane su u tablici 36.

---

<sup>7</sup> LGVLUL = log(VLUL); LGZADZ = log(ZADZ); LGOST = log(OST); LGFDI = log(FDI)

**Tablica 36. Log vrijednosti zavisne i nezavisnih varijabli za razdoblje 2000. – 2020. godine**

Godina	LGVLAULAG	LGZADDOBIT	LGOSTALA	LGFDI	LGIZVOZ
2000.	2,87454	1,93854	3,96838	3,03238	3,68319
2001.	2,95957	2,27391	4,00524	3,06405	3,71718
2002.	2,85631	2,20666	4,08002	3,02036	3,71501
2003.	2,88218	2,76928	4,20910	3,20723	3,73754
2004.	2,50556	2,46499	4,26388	3,02563	3,80982
2005.	2,90342	2,75620	4,33543	3,16179	3,84938
2006.	3,15091	2,84741	4,40814	3,39650	3,91654
2007.	3,34007	2,68423	4,45222	3,53575	3,95432
2008.	3,27480	2,70628	4,54280	3,56651	3,98160
2009.	2,65147	2,45850	4,56417	3,33897	3,87676
2010.	2,41814	2,72468	4,56189	3,06209	3,94931
2011.	3,26621	2,44240	4,56795	2,95182	3,97926
2012.	2,89492	2,40703	4,52201	3,00664	3,97538
2013.	2,82491	2,47342	4,50891	2,86735	3,97694
2014.	3,34897	2,27371	4,50512	3,36382	4,01127
2015.	3,29195	2,99226	4,48659	1,36549	4,05820
2016.	2,83929	2,46276	4,44543	2,56632	4,08887
2017.	2,77844	2,80136	4,42904	2,65031	4,14561
2018.	2,87835	2,97405	4,42648	3,03523	4,16152
2019.	2,95602	2,86889	4,35040	3,54098	4,18145
2020.	2,81684	2,54329	4,33354	3,01932	4,17120

Izvor: Državni zavod za statistiku; obrada autora

Rezultati regresijske analize na log vrijednostima iz tablice 36. dobivene računalnom potporom prikazane su i pojašnjene u nastavku

<b>Model Summary;</b> <b>Sample 2000 2020;</b> <b>Included observations 21;</b> <b>Method: Least Squares</b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,711 <sup>a</sup>	0,506	0,382	0,12248967	0,493

“R” označava vrijednost koeficijenta višestruke korelacije. On služi da bi se odredila kvaliteta predviđanja zavisne varijable LOGIZVOZ, a vrijednost 0,711 predstavlja dobru razinu predviđanja.

“R Square” predstavlja koeficijent odlučivanja, tj. proporciju disperzije zavisne varijable koja se može objasniti nezavisnom. Vrijednost 0,506 predstavlja 50,6% varijabilnosti zavisne varijable koji može biti objašnjen nezavisnim varijablama, tako da je jačina veze jaka.

<b>ANOVA</b>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,245	4	0,061	4,090	0,018 <sup>b</sup>
	Residual	,240	16	0,015		
	Total	,485	20			

F-vrijednost u ANOVA tablici, testira regresijski model.  $F(4,16) = 4,09$ ;  $p > 0,05$  što upućuje da je odabrani model dobar.



Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,732	0,724		2,392	0,029
	LOGFDI	-0,035	0,059	-0,105	-0,587	0,566
	LOGZADDOBIT	0,182	0,115	0,319	1,586	0,132
	LOGOSTALA	0,410	0,173	0,476	2,373	0,031
	LOGVLAULAG	0,020	0,107	0,033	0,185	0,0855

Izvor: Obrada autora podrškom SPSS 24, temeljem podataka tablica 31.

Interpretacijom parametara dobivenih višestrukom linearnom regresijom glasi može se zaključiti:

- 1) Ako se vlasnička ulaganja povećaju za 1%, tada će se robni izvoz Hrvatske u prosjeku povećati za 0,02%. Ovaj pokazatelj govori o izrazitoj neelastičnosti izvoza (IZV) na promjenu nezavisne varijable "Vlasnička ulaganja" (VLULAG).
- 2) Ako se zadržane dobiti povećaju za 1%, tada će se robni izvoz Hrvatske u prosjeku povećati za 0,182%. Ovaj pokazatelj također govori o neelastičnosti izvoza (IZV) na promjenu nezavisne varijable "Zadržane dobiti" (ZADOB)
- 3) Ako se ostala ulaganja povećaju za 1%, tada će se robni izvoz Hrvatske u prosjeku povećati za 0,41%. Ovaj pokazatelj govori o umjerenoj neelastičnosti izvoza (IZV) na promjenu nezavisne varijable "Ostala ulaganja" (OSTALA)
- 4) Ako se ukupna inozemna ulaganja povećaju za 1%, tada će se robni izvoz Hrvatske u prosjeku smanjiti za 0,035%. Ovaj pokazatelj govori o neelastičnosti izvoza (IZV) na promjenu nezavisne varijable "Ukupna ulaganja" (FDI)

Vrijednosti parametara dovode do općeg zaključka kojim se konstatira da je robni izvoz Hrvatske neelastičan na promjene pojedinačnih komponenata inozemnih izravnih ulaganja i ukupnih inozemnih izravnih ulaganja što je vidljivo u tablici 37.

**Tablica 37.** Elastičnost promjene regresanda u odnosu na regresore

Regresori	Veza	Koeficijent elastičnosti (%)
VLULAG	+	0,02
ZADDOB	+	0,182
OSTALA	+	0,41
FDI	-	0,035

Da bi se ispitala značajnost dobivenih rezultata (regresijskih koeficijenata), proveden je pojedinačni statistički test.

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

Nulta hipoteza kaže da varijabla VLULAG nema efekta na očekivanu vrijednost varijable IZV. Alternativno, prva hipoteza tvrdi suprotno, tj. objašnjava da varijabla VLULAG ima utjecaja na varijablu IZV. Uz razinu signifikantnosti od 5% ( $\alpha = 0.05\%$ ) hipoteze su testirane korištenjem p-vrijednosti.<sup>8</sup> Budući da je za sve regresore p-vrijednost iz tablice broj 36 veća od  $\alpha$ , prihvaća se nulta hipoteza  $H_0$ , odnosno niti jedna varijabla pojedinačno nema efekta na očekivanu vrijednost varijable IZV uz razinu signifikantnosti od 5%.

Rezultati pojedinačnog testiranja regresorskih varijabli dovode do zaključka da ***niti jedna nezavisna varijabla pojedinačno nije značajna*** (ne objašnjava zavisnu varijablu) u modelu uz razinu signifikantnosti od 5% .

## 5.2 Korelacija između inozemnih izravnih ulaganja i odabranih ekonomskih varijabli

Kako bi dokazali uvodno postavljene hipoteze potrebno je analizirati korelaciju i značajan stupanj povezanosti ispitivanih varijabli. Ekonomske varijable pokrivaju vremensko razdoblje od 20 godina (2000.-2020.). Glavni fokus je na onim varijablama koje značajno utječu na promjene i utjecaj na FDI u Hrvatskoj. Pri analizi se koristi statistički program SPSS za utvrđivanje korelacija između odabranih socioekonomskih varijabli. Ispitane varijable su: industrijski rast, stopa nezaposlenosti, zaposlenost od 15 do 65 godina, vanjskotrgovinska bilanca, priljev izravnih stranih ulaganja, odljev izravnih stranih ulaganja, rast BDP-a i udio proizvoda s dodanom vrijednošću u izvozu. Za ovu analizu korišteni su podaci Zavoda za statistiku ili Republike Hrvatske, Hrvatske narodne banke i Ministarstva financija.

Provedenom analizom nije moguće konzistentno potvrditi kauzalnu povezanost između FDI-i BDP-a kao ni između FDI i izvoza roba i usluga. Postoji slaba korelacijska veza između FDI i zaposlenosti (Pearsonov koeficijent = 0,51). Nameće se zaključak kako razdoblje od 21 godine poništava učinke koji su izraženi u pojedinim godinama razdoblja. To nikako ne umanjuje značaj dobivenih rezultata budući da su FDI prema svom osnovnom obilježju dugoročna ulaganja.

---

<sup>8</sup> Računalna potpora daje rezultate za dvosmjerni test.

Dobiveni rezultati ukazuju na nužnost koncipiranja nove strategije poticanja investicija u Republici Hrvatskoj usklađene s razvojnim strategijama industrijski najznačajnijih država, uvažavajući pri tom sva ograničenja s kojima se Hrvatska, kao mala, srednje razvijena zemlja, relativno niske obrazovne strukture stanovništva, suočava. Strateški okvir za poticanje investicija 2014.-2020. dobra je osnova za to. Međutim, kao i često do sada, u provedbi strategija mogu se pokazati manjkavosti koje bi cijeli koncept na kome je zasnovana, mogle dovesti u pitanje. Strateški okvir i dokumenti Vlade RH naglašavaju da je strateško hrvatsko opredjeljenje razvoj ekonomije zasnovane na znanju. Ulaganje u obrazovanje te razvojno istraživačke djelatnosti, podizanje razine ljudskog kapitala i poboljšanje poduzetničke i investicijske klime, podizanje efikasnosti pravosudnog i ukupnog administrativnog sustava te privlačenje stranog kapitala u proizvodnje s više dodane vrijednosti, uvjeti su bez kojih neće biti moguće promijeniti kretanja u hrvatskom gospodarstvu.

### **5.3 Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na promjenu strukture izvoza Republike Hrvatske**

U kojoj mjeri inozemna izravna ulaganja utječu na promjenu strukture izvoza Republike Hrvatske i na koji je to način povezano s RCA pojedinih izvoznih sektora moguće je analizirati prateći dugogodišnje izvozne trendove pojedinih roba prema stupnju njihove dovršenosti. U analizi se razmatraju četiri sektori izvoza:

- 1) Gotovi proizvodi za potrošnju - robe široke potrošnje namijenjene za korištenje ili konzumaciju;
- 2) Sirovine;
- 3) Kapitalnih dobara - obuhvaćaju strojeve, industrijske zgrade i postrojenja, prometna sredstva...
- 4) Intermedijarnih proizvoda - reproduksijski materijali i poluproizvodi potrebni u lancu proizvodnje...

Narednom tablicom se kroz dvadesetogodišnje razdoblje predočava kretanje udjela pojedinog sektora u izvozu i njegov RCA u odnosu na svijet.

**Tablica 38. Struktura izvoza roba prema stupnju dovršenosti i njihov RCA u razmjeni sa Svijetom od 2000. do 2019. godine.**

Godina	GOTOVI PROIZVODI		SIROVINE		KAPITALNA DOBRA		INTERMEDIJARNI PROIZVODI	
	Udio u %	RCA	Udio u %	RCA	Udio u %	RCA	Udio u %	RCA
2000.	44,50%	1,54	5,20%	0,66	25,70%	0,45	24,60%	1,56
2001.	43,30%	1,46	5,40%	0,7	28,90%	0,51	22,40%	1,44
2002.	43,90%	1,34	6,00%	0,83	27,60%	0,55	22,50%	1,42
2003.	44,40%	1,45	6,20%	0,7	28,40%	0,62	21,00%	1,22
2004.	43,10%	1,43	5,50%	0,6	30,90%	0,74	20,50%	1,16
2005.	45,10%	1,53	5,40%	0,53	27,80%	0,63	21,70%	1,23
2006.	45,10%	1,49	6,30%	0,58	27,60%	0,71	21,00%	1,2
2007.	42,00%	1,41	7,10%	0,73	30,00%	0,7	20,90%	1,16
2008.	40,60%	1,4	6,50%	0,49	31,80%	0,82	21,20%	1,19
2009.	44,00%	1,41	8,00%	0,66	28,20%	0,76	19,80%	1,1
2010.	42,10%	1,38	8,30%	0,63	29,80%	0,73	19,90%	1,21
2011.	42,10%	1,39	9,20%	0,62	28,30%	0,76	20,40%	1,2
2012.	45,20%	1,52	9,70%	0,64	24,70%	0,64	20,40%	1,15
2013.	44,40%	1,46	9,90%	0,61	23,00%	0,7	22,10%	1,14
2014.	45,00%	1,56	9,10%	0,68	20,90%	0,53	24,30%	1,13
2015.	43,30%	1,34	9,40%	0,82	21,90%	0,62	25,00%	1,18
2016.	44,40%	1,31	9,00%	0,9	21,80%	0,64	24,60%	1,12
2017.	44,20%	1,35	8,80%	0,81	21,30%	0,59	25,50%	1,18
2018.	45,30%	1,37	9,10%	0,74	21,40%	0,58	23,80%	1,19
2019.	45,20%	1,34	9,50%	0,79	21,40%	0,59	23,60%	1,22

Izvor: obrada autora prema podatcima (WITS, 2022)

\*Ljestvica boja označava vrijednosti od većih (zeleno) do manjih (crveno) s među nijansama.

- Iz predočene tablice vizualno se može zaključiti kako u ukupnom izvozu postoji trend rasta gotovih proizvoda odnosno proizvoda više dodane vrijednosti što ne prati RCA što pak ukazuje na to kako ti proizvodi nisu dovoljno konkurentni na svjetskom tržištu.
- Izvoz sirovina, odnosno proizvoda niske dodane vrijednosti bilježi rast u udjelu ukupnog izvoza što je vjerojatno potaknuto višim indeksima RCA.
- Izvoz kapitalnih dobara ima trend smanjenja u ukupnom izvozu od ulaska u Europsku uniju što je ujedno i posljedica njegove nekonkurentnosti na svjetskom tržištu.
- Udio hrvatskog izvoza u izvozu intermedijarnih proizvoda, nasuprot prethodnom bilježi rast nakon 2013. godine što očito nije uzrokovano većom potražnjom već preraspodjelom u strukturi izvoza roba.
- Zaključno, u promatranom razdoblju došlo je do promjena udjela robnog izvoza sirovina (+4%) i gotovih proizvoda (+1,7%) te smanjenja udjele u izvozu kapitalnih dobara (-4,7%) i intermedijarnih proizvoda (-1%)

S obzirom da je izvoz u nominalnom vrijednostima konstantno rastao kao i FDI, a iz tablice 38 je vidljivo da se promjene u strukturi nisu zbivale zbog utjecaja RCA, nameće se zaključak kao su one izazvane pod utjecajem FDI što se može uzeti uvjetno samo kao logičnu pretpostavku.

## **6. ANALIZA UČINAKA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U HRVATSKOJ OD 2000. DO 2021. GODINE**

Koliku su stvarnu dobrobit po Republiku Hrvatsku donijela inozemna izravna ulaganja pitanje je koje se dotiče gotovo svih sfera hrvatskog političkog ekonomskog i društvenog života. Specifičnost Republike Hrvatske veže se uz ratna zbivanja iz razdoblja od 1990. do 1995. godine kada su prioriteti upravljanja državom bili usmjereni na uspostavu države i njezin integritet što je u konačnici dovelo do zaobilaženja tokova kapitala i nesnalaženja u procesima pretvorbe i privatizacije gospodarskih subjekata. Tek nakon 1995. godine započeo je značajniji priljev inozemnih izravnih ulaganja, ali se ta zadržka uvelike osjetila, posebice u odnosu na druge države tranzicije: Sloveniju, Mađarsku, Češku, Slovačku, Poljsku, Rumunjsku i Bugarsku koje su već bile u fazi pregovora za integriranje u Europsku uniju.

Hrvatska je pored toga imala i dugotrajan (u odnosu na navedene države) proces pristupnih pregovora koji je dovršen tek polovinom 2013. godine što je dodatno usporilo priljeve FDI-a.

Stoga je opravdano analizirati tokove i akumulirane zalihe FDI-a u razdobljima prije i nakon pristupanja Europskoj uniji.

### **6.1 Analiza učinaka FDI prije i nakon ulaska RH u EU**

U Republici Hrvatskoj stav o inozemnim izravnim ulaganjima od osamostaljenja do danas bitno se izmijenio. U prvim godinama nakon osamostaljenja službena politika željela je zadržati podržavljena poduzeća u domaćem vlasništvu, uz istovremeno privlačenje stranog kapitala kojim je raspolagala hrvatska dijaspora. Na osnovu takvog stava bila je donesena i zakonska regulativa te operativne financijske mjere (menadžerski krediti i sl.) kojima su se domaći poduzetnici u procesu privatizacije jasno favorizirali pred stranim ulagačima. To je rezultiralo prodajom velikog broja poduzeća domaćim investitorima te nekolicini hrvatskih iseljenika.

U drugoj polovici devedesetih godina stav o učešću stranog kapitala u privatizacijskom procesu počinje se mijenjati. Promjenu je uzrokovalo nekoliko čimbenika. Prvo, neuspjeh dotadašnjeg modela privatizacije kojim su "nestala" poduzeća s dugom poviješću uspješnog poslovanja uz pad industrijske proizvodnje, pad prihoda državnog proračuna po osnovi poreza na dobit i dohodak te rast izdataka za socijalna davanja. Drugo, procesom privatizacije

zasnovanom na netransparentnoj procjeni vrijednosti poduzeća državni proračun ostao je bez znatnih sredstava i to u vremenu ratnih izdataka i poratnih troškova obnove. Treće, nastojanja za izlazak iz svojevrsne međunarodne izolacije bila su praćena i preferiranjem određenih zemalja kroz omogućavanje njihovim poduzećima da pod povoljnim uvjetima kupuju najprofitabilnija hrvatska poduzeća ili sudjeluju u infrastrukturnim projektima u Hrvatskoj.

Tek od 2000. godine počinje se definirati sustavna politika privlačenja stranog kapitala, stvara se pravni okvir kojim se garantira sigurnost stranim ulagačima, donosi se prvi Zakon o poticanju ulaganja, izjednačava se pravni položaj domaćih i stranih investitora, ponovno osniva Agencija za promociju izvoza i ulaganja (2002. godine) i snižava stopa poreza na dobit.

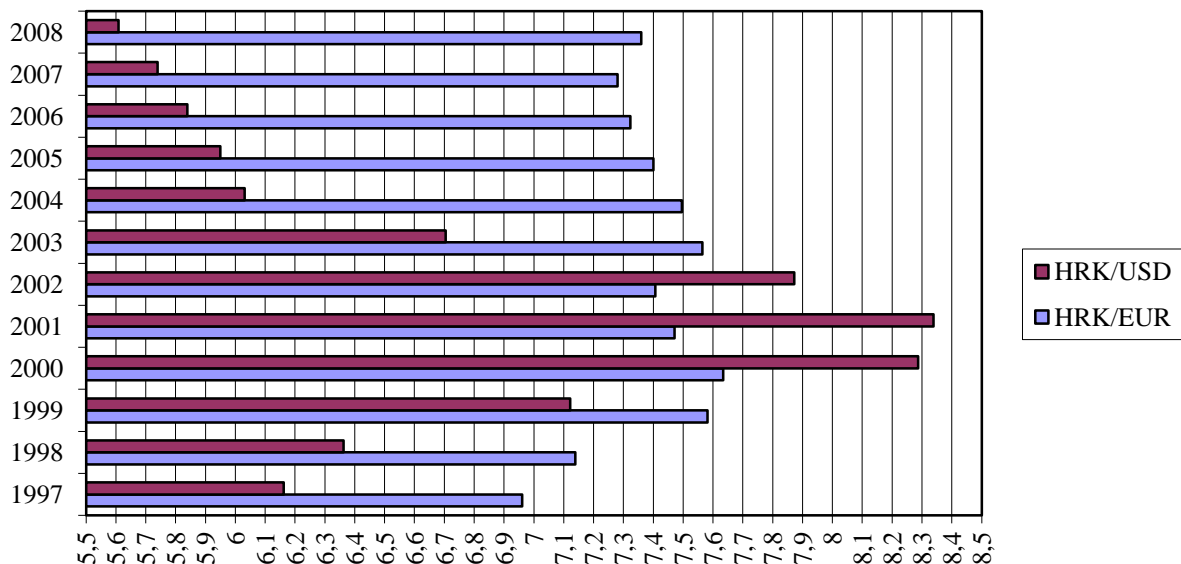
Stav o inozemnim izravnim ulaganjima u Hrvatskoj tog perioda mogao se okarakterizirati kao pragmatični nacionalizam (Matić, 2004, str. 234), koji shvaća i prednosti i nedostatke inozemnih izravnih ulaganja. Prednosti, koje se ogledaju u njihovom mogućem pozitivnom utjecaju na gospodarski rast, izvoz, zapošljavanje i transfer suvremene tehnologije te upravljačkih i marketinških znanja i vještina. Nedostatke sadržane u težnji kapitala za maksimalizacijom profita zbog koje često dolazi do otpuštanja radnika, smanjivanju ili gušenju radničkih prava, unutarkompanijskim transferima profita na osnovi netransparentnih trgovačkih i računovodstvenih postupaka, brзом zatvaranju proizvodnji u jednoj i njihovom seljenju u drugu zemlju koja nudi niže troškove ili neke druge povlastice.

Posebno je ekonomsko, ali i političko pitanje, gubljenje autonomije nacionalne vlade nad vođenjem ekonomske politike u situaciji kad je velik dio najznačajnijih gospodarskih subjekata u stranom vlasništvu. No, to nisu samo hrvatska pitanja, već su ona sastavni dio znanstvenih i političkih rasprava što se posljednjih desetljeća vode u svijetu o prednostima i nedostacima procesa globalizacije čiji su inozemna izravna ulaganja neodvojivi element.

U procesu pregovora s Europskom unijom Republika Hrvatska morala je ispuniti 35 pregovaračkih poglavlja od kojih za slobodno tržišno nadmetanje bila ključna: 1) *Sloboda kretanja roba*, 2) *Sloboda kretanja radnika*, 3) *Pravo poslovnog nastana i sloboda pružanja usluga* te 4) *Sloboda kretanja kapitala* za što je bilo potrebno poduzeti slijedeće mjere

### 6.1.1 Mjere monetarne politike

Monetarna politika može se prema Ekonomskom leksikonu (Dragičević A. , 1991, str. 437) definirati kao „sveukupnost mjera i postupaka kojima određena država ili društvena zajednica regulira izdavanje, opticaj, paritet i tečaj novca i tim putem utječe na privredna kretanja“. Zakonom o deviznom poslovanju iz 1996. godine utvrđeno je da se tečaj strane valute prema kuni slobodno formira na tržištu stranih sredstava plaćanja na temelju ponude i potražnje. Iz ovog bi se moglo zaključiti kako se tečaj u Republici Hrvatskoj slobodno formirao tj. da se radilo o slobodno fluktuirajućem tečaju nacionalne valute. Međutim, u praksi se radilo o tečaju kune s ograničenom zonom fluktuiranja, osobito prema euru, u granicama od oko + - 6% (grafikon 8.).



**Grafikon 8. Godišnji i mjesečni prosjeci srednjih deviznih tečajeva, 1997.-2008.**

Izvor: HGK, Gospodarska kretanja, 2009., str. 49, obrada autor

Iz prikazanog grafikona vidljivo je da je u promatranom razdoblju tečaj kune prema euru u suštini bio fiksni ili fluktuirajući u okviru uskih okvira i njegova se razina od donošenja Stabilizacijskog programa i vezanja tečaja kune uz njemačku marku (kasnije euro), do danas praktički nije promijenila. Zagovornici tako upravljanog tečaja isticali su kako je on omogućio stabilnost cijena, a stabilne cijene su osnova za dugoročno planiranje i investiranje u gospodarski rast i razvoj.

Pobornici fluktuirajućeg tečaja, zapravo deprecijacije kune upućuju na negativne posljedice politike tečaja koja se vodi od 1997. godine po robnu razmjenu, tekući račun platne bilance, zaposlenost, inozemnu zaduženost i ukupni gospodarski rast u Republici Hrvatskoj.

Visok tečaj čini domaću imovinu, ali i proizvodnju za izvoz, skupljom pa utječe na prevladavajuće učešće inozemnih izravnih ulaganja usmjerenih u proizvodnje namijenjene domaćem tržištu. U dilemi između izvoza i inozemnog ulaganja, visok tečaj upućuje potencijalne ulagače na izvoz, budući uvozu robu na domaćem tržištu čini cjenovno konkurentnijom.

Održavanje realnog tečaja nacionalne valute proklamirani je cilj monetarne politike većine država. No, postoje različiti načini mjerenja realnog tečaja, po vanjskoj kupovnoj moći, ravnotežni, po unutrašnjoj kupovnoj moći i česte su nesuglasice oko toga što je realni tečaj neke nacionalne valute. Te se nesuglasice iskazuju, kako na razini pojedinih država, tako i na međunarodnom planu.

Tako utemeljeni stavovi monetarne politike Hrvatske narodne banke nisu se bitno promijenili niti nakon ulaska Hrvatske u Europsku uniju i vjerojatno će takvi i ostati nakon 1. siječnja 2003. godine i uvođenja eura kao službene valute.

### **6.1.2 Mjere porezne politike**

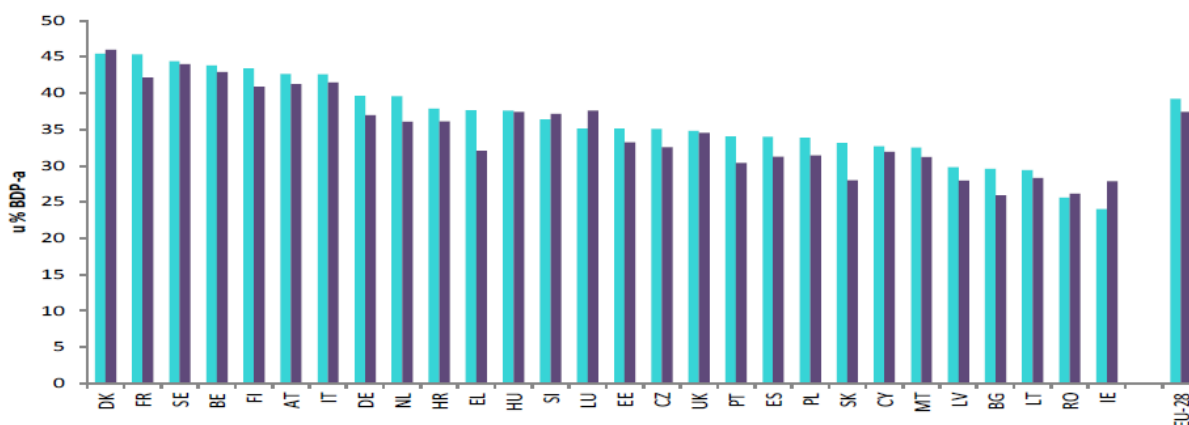
Porezna politika, kao i monetarna, trgovinska i ostale trebale bi biti u funkciji ostvarivanja razvojne strategije svake države. Kod većine država razvojna strategija koncipirana je tako da se istovremeno ostvaruje nekoliko ciljeva, rast bruto domaćeg proizvoda, zaposlenosti, uravnotežena vanjskotrgovinska razmjena, stabilnost cijena te socio-ekonomska stabilnost.

Proces približavanja Hrvatske Europskoj uniji nametnuo je, među ostalim, i potrebu harmonizacije poreznog sustava s drugim državama članicama ove asocijacije. To se međutim nije odrazilo na veličinu ukupnih poreznih prihoda u BDP-u. Tako su primjerice u Hrvatskoj 2008. godine ukupni porezi iznosili 37,4% BDP odnosno nešto iznad prosjeka država OECD (36,3%), ali ispod prosječnog učešća poreza u bruto društvenom proizvodu članica iz Europske unije (40,6%) (Pavlović, 2008).

Deset godina kasnije odnosno 2018. godine Hrvatska je ostala na istoj razini poreznih prihoda i zauzimala 10. mjesto u Uniji.



**Slika 3. Ukupno porezno opterećenje u državama članicama EU-a izraženo kao postotak BDP-a, 2010. i 2018. godine.**



Izvor: Europska komisija, AMECO

Iz slike 3. vidljiv je raspon poreznog opterećenja unutar Unije i to od 24,1% u Irskoj do 45,6% u Danskoj.

### 6.1.3 Mjere trgovinske politike

Kroz ekonomsku povijest, pa i noviju, države su primjenjivale različite trgovinske politike (merkantilizam, liberalizam, protekcionizam, intervencionizam) u nastojanju da ostvare ubrzani ekonomski rast i razvoj. Neke od njih (liberalizam) zasnivale su se na uvjerenju da se ubrzani ekonomski rast najlakše ostvaruje kroz otvoreno gospodarstvo i međunarodnu razmjenu roba i usluga. Druge (protekcijonizam) da je rast moguće najbrže ostvariti štiteći razvoj domaće industrije od pretjerane inozemne konkurencije visokim carinama, uvoznim kvotama i drugim zaprekama slobodnom odvijanju međunarodne razmjene. Najčešće, praktična trgovinska politika uključivala je elemente različitih strategija ekonomskih odnosa s inozemstvom, uz prevladavajuću tendenciju ka otvorenom ili zatvorenom modelu gospodarskog razvoja.

Većina država u svijetu ima proklamiranu politiku otvorenog gospodarstva, premda je stupanj otvorenosti među njima različit. Potencijalne koristi od međunarodne robne razmjene pozitivno su korelirane s otvorenošću gospodarstva. No, otvorenost povećava, osobito za male države, i rizike koje nosi izloženost kretanjima na međunarodnom tržištu. Analiza otvorenosti nekog nacionalnog gospodarstva najčešće se i najjednostavnije izražava odnosom izvoza i uvoza u bruto domaćem proizvodu prema slijedećoj formuli:

$$S_o = \frac{X + M}{BDP} \cdot 100 \quad (8)$$

gdje je:

$S_o$  = stupanj otvorenosti gospodarstva

X = izvoz

M = uvoz

BDP = bruto domaći proizvod

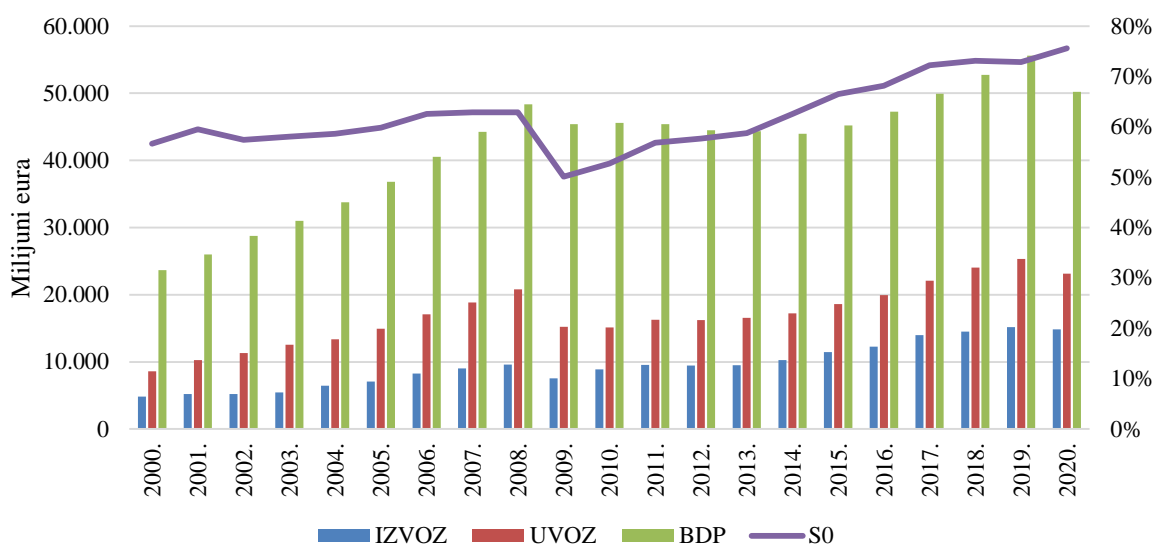
Tako dobiveni pokazatelj upućuje na udjel roba koje su predmet međunarodne razmjene (engl. *Tradable Goods*) u ukupnoj proizvodnji neke zemlje, tj. veličinu sektora vanjske trgovine.

Otvorenost gospodarstva važan je čimbenik i u privlačenju stranih ulaganja, pogotovo kad se radi o malim državama. Multinacionalne kompanije poduzimaju uglavnom horizontalni tip inozemnih izravnih ulaganja, kao način za zaobilaznje prepreka nesmetanom odvijanju međunarodne robne razmjene. No, da bi se odlučile na to mora se raditi o zemlji s velikim domaćim tržištem na kojem je moguće plasirati glavninu proizvodnje takvog poduzeća, ali i osigurati snabdijevanje sirovinama i reprodukcijским materijalima, a to nisu tržišta malih država.

Zbog toga je za njih, više nego za velike države, važno da vode takvu ekonomsku politiku (otvorenu) koja će im omogućiti da kroz međunarodnu trgovinu i inozemna izravna ulaganja prevladaju nedostatke koje imaju zbog veličine. Treba naglasiti da je za neku državu važna trgovina, a ne samo izvoz. Multinacionalne kompanije transferiraju dio svoje kulture (poslovne i opće) u države u kojima djeluju, ali primaju i preuzimaju i dio kulture tih država te je ugrađuju u svoju poslovnu filozofiju i praksu.

U kojoj mjeri je Republika Hrvatska otvorena za trgovinu najvjerođostojnije prikazuju statistički podatci o robnoj razmjeni, bruto domaćem proizvodu i izračunatom stupnju otvorenosti  $S_o$  kako je to predočeno narednim grafikonom.

**Grafikon 9. Stupanj otvorenosti gospodarstva Republike Hrvatske**



Izvor: obrada prema podacima DZS

Kada se promatra dinamika kretanja otvorenosti hrvatskog gospodarstva (So) kroz dvije dekade 21. stoljeća (desna os grafikona) zamjetan je pad nakon GFK 2007., koji se u Hrvatskoj osjetio sa zadržkom te oporavak nakon 2013. godine odnosno ulaska u EU, a čiji trend se nastavlja.

Otvorenost hrvatskog gospodarstva omogućava, putem međunarodne trgovine i inozemnih izravnih ulaganja pribavljanje onih znanja koja su međunarodno mobilna, ali putem kontakata, razmjene znanstvenika i studenata i zajedničkih projekata unapređenja, i onih znanja (obrazovni sustav) koja su specifična za određenu lokaciju i nisu međunarodno mobilna.

## 6.2 Analiza učinaka FDI na uravnoteženje platne bilance

Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na uravnoteženje platne bilance može se promatrati na dva načina. Prvi je bilježenje inozemnih izravnih ulaganja u apsolutnom iznosu na prihodovnoj strani što može biti pokazatelj određene makroekonomske stabilnosti države primatelja, ali i interesa profita davatelja investicija. Drugi način odnosi se na bilježenje učinka na koji inozemna izravna ulaganja povećavaju prihode kroz povećani izvoz roba i

usluga. Teorije koje analiziraju utjecaje inozemnih izravnih ulaganja na izvoz, a time i na uravnoteženje platne bilance mogu se podijeliti na:

- **Standardnu teoriju međunarodne trgovine** koja se bavi pitanjem jesu li međunarodna kretanja faktora proizvodnje i međunarodni trgovinski tijekovi supstituti ili su međusobno komplementarni;
- **Teoriju multinacionalnih kompanija** čija je osnovna ideja da poduzeća moraju imati neke prednosti da bi postala multinacionalna. Razumljiva je pretpostavka da kompanije mogu poslovati u stranim državama samo uz troškove proizvodnje koji su viši od troškova domaćih poduzeća. Bez određenih prednosti kojima se kompenzira takav inferioran položaj njihovo poslovanje u inozemstvu ne bi bilo održivo.

MNK posjeduje proizvod ili proces koji joj daje određenu moć monopola na stranom tržištu i/ili ima razlog da proizvodi u inozemstvu i/ili ima poticaj da svoju prednost posjedovanja iskorištava interno. Poduzeća mogu imati različite motive da postanu multinacionalna.

Razni motivi definiraju različite vrste inozemnih izravnih ulaganja koja, pak, mogu imati različite učinke za državu podrijetla i, što je za ovu temu važnije, na uravnoteženje platne bilance države primateljice investicija i njezin izvoz. Učinci raznih vrsta inozemnih izravnih ulaganja na izvoz države primateljice sažeti su u narednoj tablici

**Tablica 39. Očekivani učinci raznih vrsta stranih ulaganja na međunarodnu razmjenu iz perspektive države primateljice**

MOTIV	UČINAK NA MEĐUNARODNU RAZMJENU	
	Uvoz	Izvoz
Tržišno orijentirane	Povećan	Nepromijenjen
Resursno orijentirane	Nepromijenjen	Povećan
Strateške investicije	Neodređeno	Neodređeno

Izvor: Prilagođeno prema, Vukušić, G.: Utjecaj izravnih stranih ulaganja na izvoz Hrvatske prerađivačke industrije, Financijska teorija i praksa, Institut za javne financije, Zagreb, vol. 29., 2005., 2., str. 153.

Resursno orijentirane investicije kako navodi Vukušić (Utjecaj izravnih stranih ulaganja na izvoz hrvatske prerađivačke industrije, 2005, str. 153): „obuhvaćaju ulaganja motivirana postojećim prirodnim resursima i radnom snagom u državi primateljici ulaganja“.

Strateške investicije podrazumijevaju preuzimanje lokalnih poduzeća. Predviđanje makroekonomskih učinaka inozemnih izravnih ulaganja na izvoz je vrlo teško ako se zna da je većina stranih investicija tržišno ili resursno orijentirana.

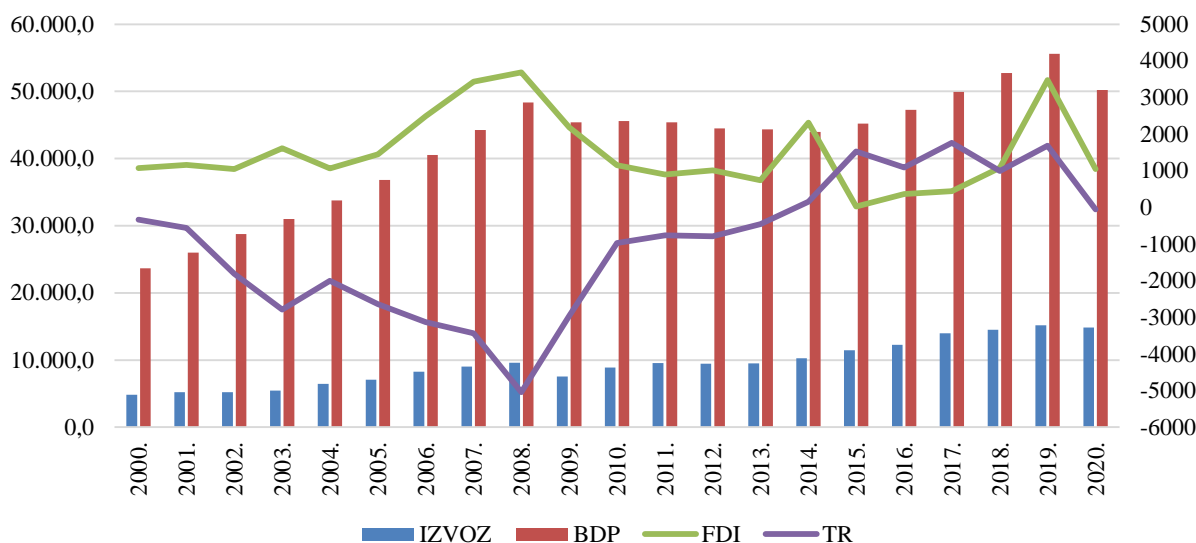
Iskustva drugih država koje su prošle put restrukturiranja, upućuju na to da priljev inozemnih izravnih ulaganja može potaknuti izvoz. Iako je Hrvatska bila relativno uspješna u privlačenju inozemnih ulaganja, mjereno kumulativnim iznosom investicija po stanovniku, zbog stagnirajućeg izvoza u istom razdoblju takvi su efekti kod nas izostali.

Povezanost izvoza s priljevom inozemnih direktnih investicija istraživao je Vukušić (Utjecaj izravnih stranih ulaganja na izvoz hrvatske prerađivačke industrije, 2005). Istraživanje je obuhvatilo 21 granu hrvatske prerađivačke industrije u razdoblju od 1996. do 2002. godine, a temelji se na parametrima: izvoza, indeksa produktivnosti, prosječnih mjesečnih bruto plaća, bruto dodanoj vrijednosti, domaćim investicijama (investicijama u novu dugotrajnu imovinu), zaposlenosti, indeksu cijena te inozemnim direktnim investicijama.

Rezultat istraživanja je pokazao da postoji pozitivan i signifikantan utjecaj inozemnih direktnih investicija na izvoz iako relativno niskog koeficijenta. Porast razine stranih ulaganja od 1% dovodi do porasta izvoza od 0,09%.

Za potrebe ovog istraživanja analiziraju se mogući učinci inozemnih izravnih ulaganja na izvoz roba i usluga na platnu bilancu u korelaciji s veličinom bruto društvenog proizvoda Hrvatske u razdoblju od 2000. do 2020. godine.

**Grafikon 10. Usporedni pokazatelji tekućeg računa platne bilance, izvoza roba i usluga, BDP-a i inozemnih izravnih ulaganja u razdoblju od 2000. do 2020. godine u milijunima EUR-a)**



Izvor: obrada prema podatcima HNB

Grafički prikaz pokazatelja koji posredno ili neposredno djeluju na tekući račun platne bilance jasno nakon 2007. godine razdvaja inozemne direktne investicije i tekući račun, ali istovremeno prati rast izvoza i bruto društvenog proizvoda. Takva kretanja upućuju na povećanje uvoza koje izraženije djeluje na bilancu od izvoza, ali i vjerojatnog prevladavanja tržišno orijentiranih investicija.

Kada se navedeni parametri analiziraju u međusobnoj korelaciji, kako je to prikazano narednom tablicom, tada se može uočiti povezanost varijabli.

**Tablica 40. Korelacija FDI, BDP, Izvoza roba i usluga i tekućeg računa (TR) platne bilance**

			FDI	BDP	IZVOZ	TR
Godine 2000.- 2020.	FDI	Korelacija	1,000	0,687	0,400	-0,627
	BDP	Korelacija	0,687	1,000	0,259	-0,784
	IZVOZ	Korelacija	0,400	,259	1,000	-0,069
	TR	Korelacija	-0,627	-0,784	-0,069	1,000

Obrada autora uz podršku SPSS 24, prema podatcima HNB

Iz priložene tablice uočava se:

- umjerena pozitivna povezanost inozemnih izravnih ulaganja i bruto društvenog proizvoda, ali i umjereno negativna povezanost s tekućim računom platne bilance;
- značajna negativna povezanost BDP-a i TR-a.

Iz regresijske analize i kojoj je TR zavisna, a BDP, FDI I IZVOZ su nezavisne varijable, proizlaze koeficijenti kako je to prikazano u narednoj tablici

**Tablica 41. Regresijski model TR platne bilance**

Sažetak modela						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	0,870	0,756	0,713	1009,72228		
a. Predictors: (Constant), IZVOZ, FDI, BDP						
b. Dependent Variable: TR						
Koeficijenti						
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	C	34,442	1336,407		0,026	,980
	FDI	-0,717	0,244	-0,394	-2,935	,009
	BDP	-0,167	0,066	-0,780	-2,535	,021
	IZVOZ	0,751	0,174	1,304	4,324	,000
Zavisna varijabla: TR						

Izvor: Izračun autora podrškom SPSS 24 prema podacima HNB i DZS.

Interpretacijom parametara dobivenih višestrukom linearnom regresijom može se zaključiti:

Ako se FDI poveća za 1%, tada će se TR platne bilance u prosjeku smanjiti za 0,717%. Ovaj pokazatelj govori o umjerenj povezanosti inozemnih izravnih ulaganja (FDI) na promjenu nezavisne varijable (TR);

Ako se BDP poveća za 1%, tada će tekući račun platne bilance smanjiti za 0,167%. Ovaj pokazatelj govori o neelastičnosti BDP-a na promjenu nezavisne varijable TR;

Ako se izvoz poveća za 1%, tada će se tekući račun platne bilance u prosjeku povećati za 0,751%. Ovaj pokazatelj govori o umjerenj elastičnosti izvoza (IZV) na promjenu nezavisne varijable TR.

Vrijednosti parametara dovode do općeg zaključka kojim se konstatira da je tekući račun platne bilance Hrvatske umjereno elastičan na promjene FDI i izvoza dok je neelastičan na promjene BDP.

Rezultati pojedinačnog testiranja regresorskih varijabli dovode do zaključka da su sve nezavisne varijable pojedinačno bitne jer je  $t > 0,05$ .

### 6.3 Analiza učinaka FDI na zaposlenost

Analiza dinamike kretanje priljeva inozemnih izravnih ulaganja i zaposlenosti stanovništva kroz duže vremensko razdoblje, može ukazati na njihovu međupovezanost. Stoga se u narednoj tablici daje prikaz tih kretanja u dvadesetjednogodišnjem periodu od 2000. do 2020. godine prema podacima Državnog zavoda za statistiku.

Stavljanjem u korelaciju promatranih parametara dobije se Pearsonov koeficijent korelacije koji za promatrane veličine iznosi 0,549 što je granična signifikantnosti pozitivne veze koja upućuje na zaključak da prisutnost inozemnih izravnih ulaganja pozitivno utječe na povećanje zaposlenosti stanovništva Republike Hrvatske. Važno je usporediti podatak o korelaciji s podatkom za razdoblje 1998.-2002. kada je on iznosio visokih 0,794 (Škudar, 2004, str. 13), ali to je bilo razdoblje intenzivnih ulaganja u Republiku Hrvatsku.

Prema Škudaru (Pregled i analiza izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku, 2004, str. 13): „prosječan porast zaposlenosti za manja poduzeća osnovana ili preuzeta temeljem inozemnih izravnih ulaganja iznosi između 5% i 9%“. Takvi su rezultati očekivani jer su manja poduzeća mnogo fleksibilnija, brže se reorganiziraju i prilagođuju. Veća i velika poduzeća naprotiv suočena su u fazi restrukturiranja sa smanjenjem zaposlenosti te su ukupni efekti inozemnih izravnih ulaganja na zaposlenost ograničeni.

Ovako pojednostavljeno izvođenje zaključka na osnovi statističkih pokazatelja prikriva procese koji su se u Republici Hrvatskoj događali kao posljedica inozemnih izravnih ulaganja. Dosadašnja istraživanja koja su analizirala utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na zaposlenost (Škudar, 2004, str. 12) ukazuju na to da su poduzeća osnovana ili preuzeta temeljem inozemnih izravnih ulaganja i ušla u restrukturiranje, u prvim fazama bilježila pad proizvodnje i zaposlenosti, a nakon toga postupni oporavak i prelazak u fazu u kojoj razina proizvodnje i zaposlenosti prelazi razinu prije restrukturiranja.

**Tablica 42. Kretanje zaposlenosti stanovništva Republike Hrvatske i priljeva inozemnih izravnih ulaganja u razdoblju od 2000. do 2020. godine**

	<b>ZAPOSLENOST (ZAPOSŁ)</b>	<b>LOGZAPOSŁ*</b>	<b>FDI</b>	<b>LOGFDI*</b>
2000.	1.340.957	6,12741	1.077,4	3,03238
2001.	1.348.308	6,12979	1.158,9	3,06405
2002.	1.359.015	6,13322	1.048,0	3,02036
2003.	1.392.514	6,14380	1.611,5	3,20723
2004.	1.409.634	6,14911	1.060,8	3,02563
2005.	1.420.574	6,15246	1.451,4	3,16179

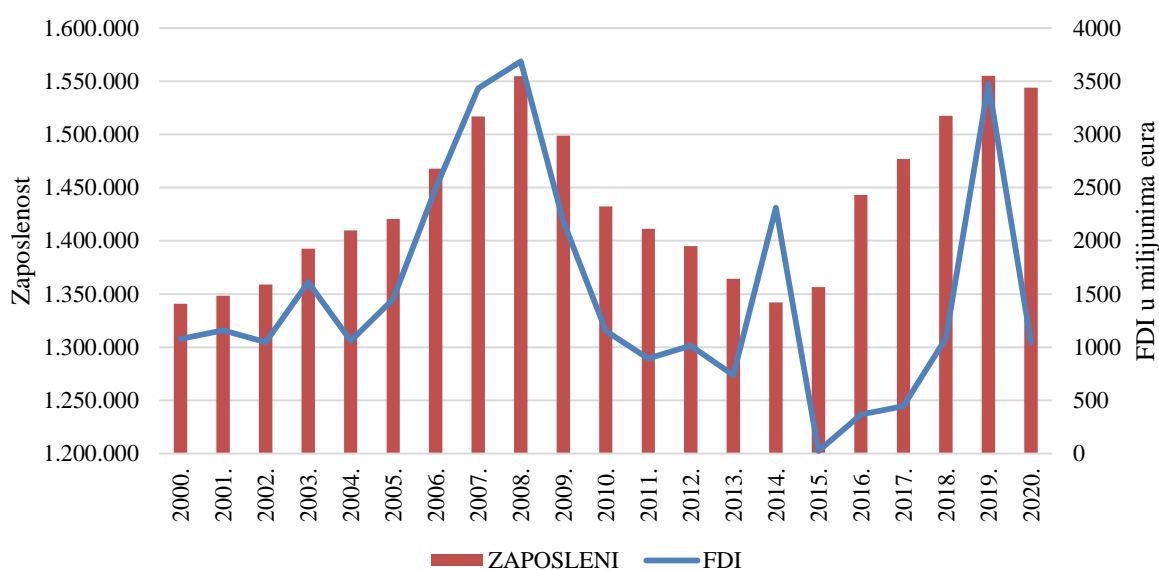


2006.	1.467.876	6,16669	2.491,7	3,39650
2007.	1.516.909	6,18096	3.433,6	3,53575
2008.	1.554.805	6,19168	3.685,6	3,56651
2009.	1.498.784	6,17574	2.182,6	3,33897
2010.	1.432.454	6,15608	1.153,7	3,06209
2011.	1.411.238	6,14960	895,0	2,95182
2012.	1.395.116	6,14461	1.015,4	3,00664
2013.	1.364.298	6,13491	736,8	2,86735
2014.	1.342.149	6,12780	2.311,1	3,36382
2015.	1.356.568	6,13244	23,2	1,36549
2016.	1.443.141	6,15931	368,4	2,56632
2017.	1.476.832	6,16933	447,0	2,65031
2018.	1.517.580	6,18115	1.084,5	3,03523
2019.	1.555.068	6,19175	3.475,2	3,54098
2020.	1.543.869	6,18861	1.045,5	3,01932

Izvor: obrada autora prema Državni zavod za statistiku, <http://www.dzs.hr/>

\*Logaritmiranjem varijabli zaposlenosti (ZAPOSLENI) i FDI-a smanjuju se oscilacije (vidljive na grafikonu 5.) što omogućuje bolju kvalitetu predviđanja zavisne varijable .

**Grafikon 11. Dinamika kretanja zaposlenosti i priljeva FDI od 2000. do 2020. godine**



Izvor: podatci DZS i HNB.

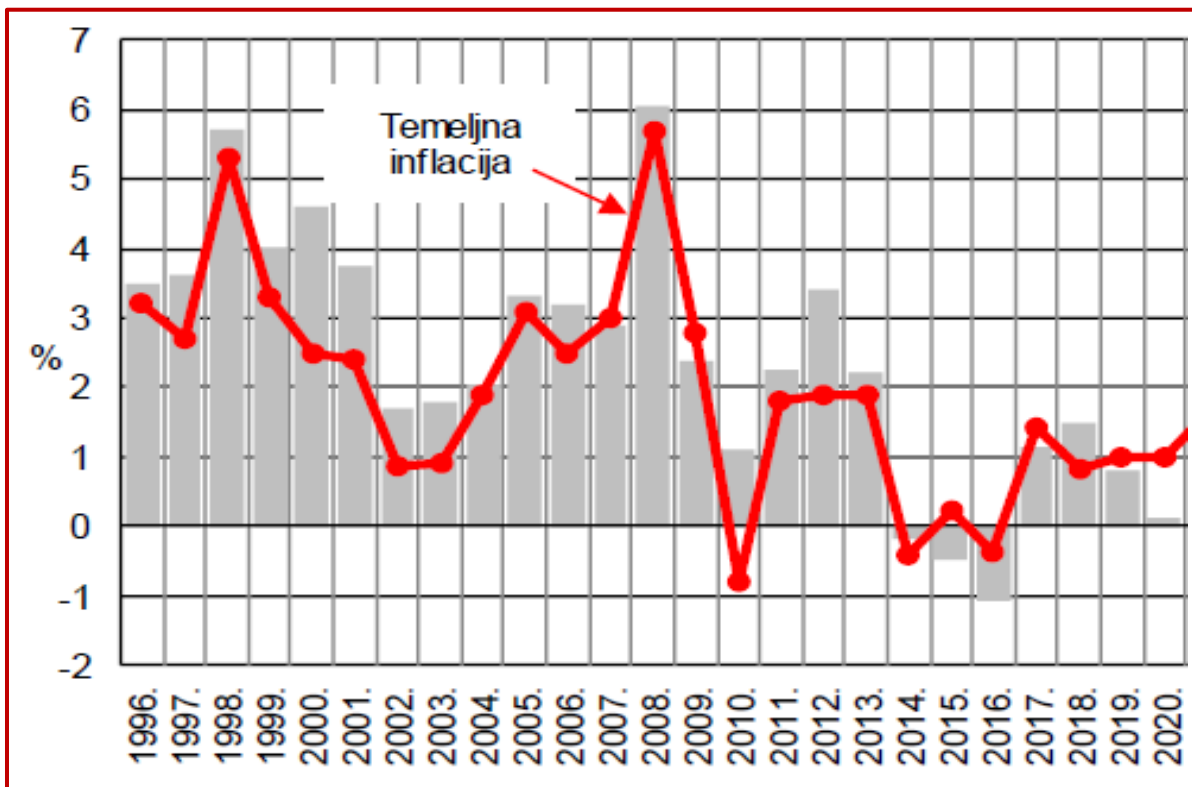
Iz grafikona je uočljivo kako je do 2008. godine postojala uzlazna korelacija između inozemnih izravnih ulaganja i zaposlenosti što se zbog posljedica GFK pretvorilo u silaznu putanju. Prijelomnica nastupa nakon 2013. godine odnosno pristupanjem u EU se gubi ta povezanost.

Rezultat regresijske analize za cijelo promatrano razdoblje izračunat programom SPSS 24 pokazuje da je koeficijent  $B = 0,019$  što upućuje na zaključak kako utjecaj priljeva FDI-a ima pozitivan učinak na povećanje zaposlenosti. Naime ako se priljev FDI poveća za 1% tada će se zaposlenost povećati za 1,9%.

#### 6.4 Utjecaj FDI na stabilnost cijena

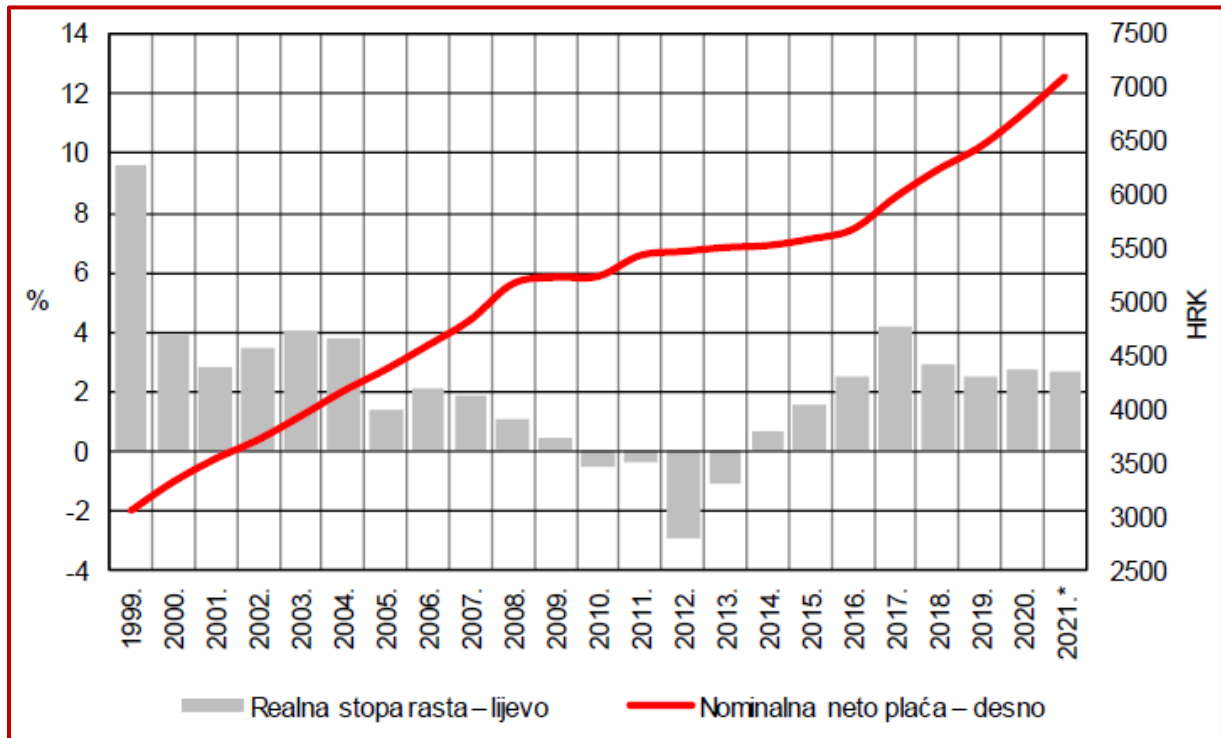
Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na stabilnost cijena u Republici Hrvatskoj valja promatrati kroz njihov utjecaj na razvoj gospodarstva općenito, dakle kroz utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na rast bruto društvenog proizvoda. Stopa inflacije koja negativno utječe na makroekonomsku stabilnost zemlje može biti amortizirana povećanom produktivnošću odnosno rastom prosječnih plaća koji može biti u vezi s povećanim investiranjem. Stoga se u ovom dijelu analizira dinamika kretanja tih parametara. Naredni grafički prikazi (slike 4. i 5.) prikazuju dinamiku kretanja inflacije mjerene indeksom potrošačkih cijena i kretanje nominalne i realne neto plaće u razdoblju od 1996. do 2020. godine.

Slika 4. Kretanja inflacije mjerene indeksom potrošačkih cijena



Izvor: HNB, Standardni prezentacijski format, 2022.

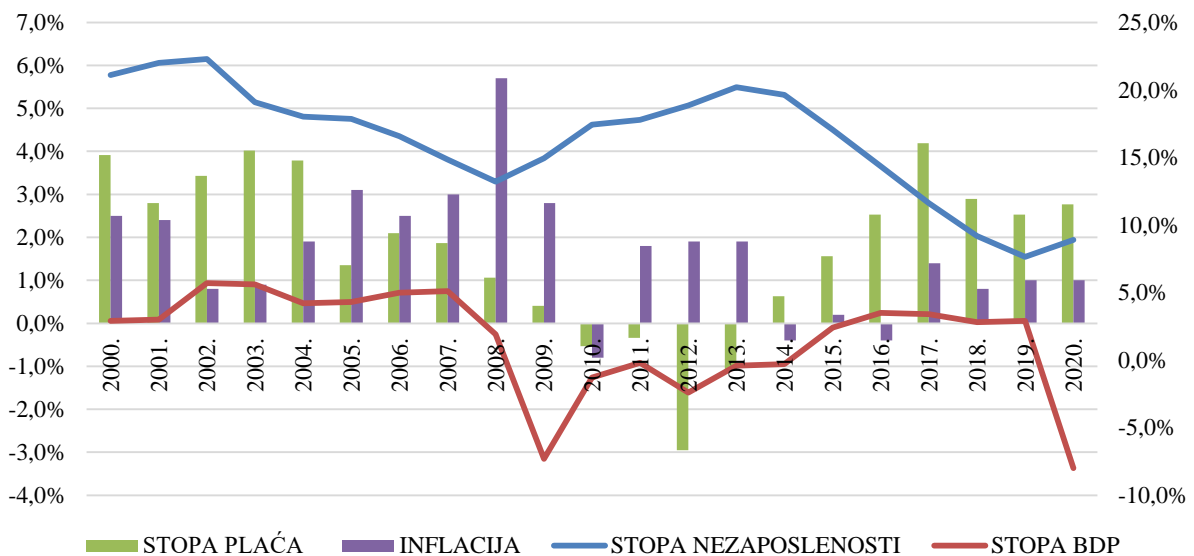
**Slika 5. Nominalne i realne neto plaće**



Izvor: HNB, Standardni prezentacijski format, 2022.

Narednim grafikonom daje se usporedni prikaz stopa inflacije i stope rasta bruto društvenog proizvoda u odnosu na stopu nezaposlenosti u razdoblju od 2000. do 2020. godine.

**Grafikon 12. Dinamika kretanja inflacije, plaća, BDP-a i nezaposlenosti u razdoblju od 2000. do 2020. godine (izraženo u stopama rasta).**



Izvor: Izračun autora na temelju podataka HNB i DZS

Na kombiniranom grafikonu 12. stopa nezaposlenosti i stopa BDP-a prate desnu os grafikona. Do izražaja dolaze godine kriza GFK i COVID-19 čije će se posljedice prenijeti i na godine nakon 2020-e.

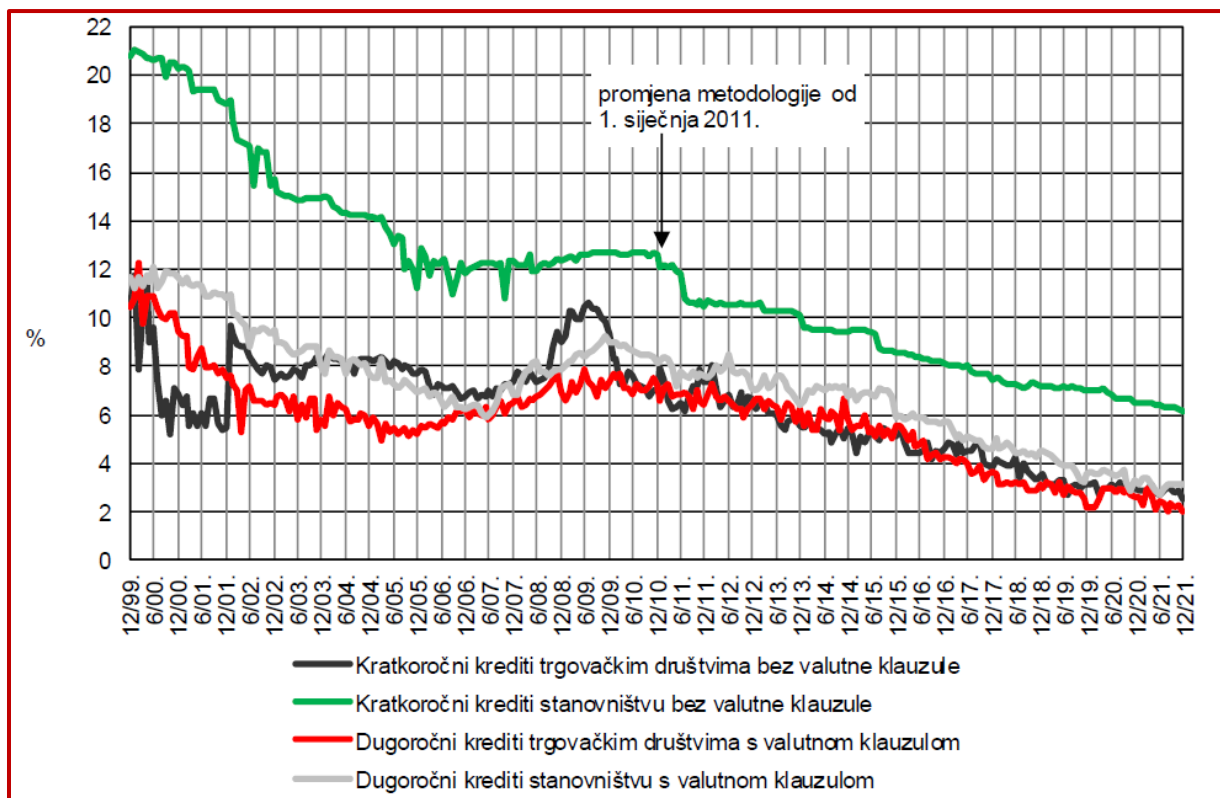
Promatrani parametri koji utječu na stabilnost cijena mogu se dovesti u korelaciju s priljevom inozemnih izravnih ulaganja i analizirati njihovu povezanost. Rezultati takvih parcijalnih korelacija ukazuju na postojanje pozitivne veze između inflacije i inozemnih izravnih ulaganja (+ 0,508), što ukazuje na postojanje utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na stabilnost cijena.

## 6.5 Utjecaj FDI-a na stabilnost dugoročne kamatne stope

Najznačajniji dugoročni financijeri hrvatskoga gospodarskoga sektora, ali i sektora stanovništva na hrvatskom financijskom tržištu poslovne su banke univerzalnoga tipa.

Narednom slikom prikazuje se kretanja kamatnih stopa na kratkoročne i dugoročne kredite.

**Slika 6. Prosječne aktivne kamatne stope banaka u Republici Hrvatskoj od 2000. do 2020. godine**



Izvor: HNB, Standardni prezentacijski format, 2022.

U kojoj mjeri dugoročna kamatna stopa ovisi o veličini priljeva inozemnih izravnih ulaganja moguće je samo pretpostavljati. Svaka ozbiljnija analiza svela bi se na to da je politika kamata koju provode komercijalne banke na području Republike Hrvatske njihova nezavisna odluka dok je uloga Hrvatske narodne banke samo korektivna s ciljem zaštite tečaja nacionalne valute. Ipak može se pretpostaviti da će banke pozitivno gledati na priljev inozemnih izravnih ulaganja i pratiti takvu vrstu ulaganja pogotovo ako su investitori renomirane multinacionalne kompanije.

Korelacijom kretanja dugoročnih kamatnih stopa s inozemnim izravnim ulaganjima može se zaključiti da između njih postoji vrlo labava negativna veza (-0,275) što ne upućuje na zaključak kako inozemna izravna ulaganja kreiraju politiku kamatnih stopa.

## **6.6 Utjecaj FDI na održivost gospodarskog rasta**

Nedvojbeno je da izravna strana ulaganja igraju važnu ulogu u gospodarskom rastu i razvoju gospodarstva, posebice kada domaća štednja nije dovoljna za potrebe domaćih ulaganja. No, iako su izravna strana ulaganja važna za gospodarski rast i razvoj, ona također mogu biti razlog za zabrinutost kada se razmatraju ekološke posljedice gospodarskog rasta uzrokovanog izravnim stranim ulaganjima.

Postojeći empirijski dokazi o povezanosti izravnih stranih ulaganja i degradacije okoliša nisu dovoljno uvjerljivi što je posljedica činjenice da na teoretskim osnovama veza između izravnih stranih ulaganja i okoliša ima tri ključne dimenzije (Shahbaz, Ali Nasir, & Roubaud, 2018, str. 849):

Prvo, prema hipotezi utočišta onečišćenja (engl. *The Pollution Haven Hypothesis*), slaba ekološka regulativa u državi domaćinu može privući izravna strana ulaganja od strane profitnih tvrtki koje žele zaobići skupu usklađenost s propisima u svojim matičnim državama. Stoga, ovaj način razmišljanja implicira da izravna strana ulaganja mogu dovesti do degradacije okoliša.

Drugo, hipoteza o utočištu onečišćenja otkriva da će, primjenom univerzalnog standarda zaštite okoliša, multinacionalne kompanije koje sudjeluju u FDI težiti širenju svoje zelenije tehnologije na svoje poslovne partnere u državi domaćinu. Suprotni potencijalni učinci

impliciraju da inozemna izravna strana ulaganja mogu imati pozitivne ili negativne učinke i dovesti do poboljšanja kvalitete okoliša ili veće degradacije okoliša.

Treće, ovaj se problem također objašnjava prema učinku razmjera što sugerira da bi se učinak razmjera pojavio u onoj mjeri u kojoj bi multinacionalne FDI operacije značajno pridonijele industrijskoj proizvodnji države domaćina i, zauzvrat, povećala ukupna razina onečišćenja (degradacija okoliša).

Financijski sektor ima važnu ulogu u razvoju i stabilnosti gospodarstva. GFK je ukazala na važnosti financijskog sektora za realno gospodarstvo. Očito je da su financijska i ekonomska stabilnost dvije strane istog novčića. Također je važno razmotriti ekološke posljedice financijskog sektora, posebice ulogu koju financijski razvoj igra u degradaciji okoliša. Postoje tri važna kanala koji objašnjavaju povezanost između financijskog razvoja i potrošnje energije. Prvo, financijski razvoj privlači više izravnih stranih ulaganja i pospješuje gospodarski rast, što dovodi do povećanja potrošnje energije.

Drugo, proces učinkovitog financijskog posredovanja uzrokovan razvojem financijskog sektora stvara više potrošačkih kredita i povećanu potrošnju energetske robe i usluga.

Treće, razvoj financijskih tržišta i tržišta kapitala olakšava ulaganja i dovodi do povećanja potrošnje energije.

Naravno, može se ustvrditi kako u kontekstu okoliša nije pitanje povećava li financijski razvoj potrošnju energije, već je glavno pitanje hoće li krajnji rezultat biti povećanje emisije CO<sub>2</sub>, tj. degradacija okoliša.

Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na održivost gospodarskog rasta podrazumijeva sudjelovanje tih kapitalnih sredstava u razvoj ekonomije održivog razvoja.

Činjenica da je Hrvatska u okvirima svojih razvojnih strategija u velikoj mjeri usuglašena sa strategijama održivog razvoja ne umanjuje važnost temeljnih postavki koje treba usvojiti za razvoj ekonomije budućnosti (Dragičević, 1996, str. 133):

- 1) poznavati i razdvojiti razvoj koji je dio povijesti, od suvremenih tijekova globalnog razvoja, u kojemu je ekonomija samo njegov dio,
- 2) spoznati značenje paradigme novog, održivog razvoja kao bitne razvojne koncepcije suvremenih razvijenih zemalja i
- 3) stvarati pretpostavke priključivanja novom, održivom razvoju sukladno specifičnim gospodarskim, političkim, prirodnim, regionalnim, kulturnim, ekološkim specifičnostima.

Održivi razvoj je ekonomski rast i razvoj koji u sebi nosi odgovornost prema okolišu i društvu. Put ka takvom načinu poslovanja je put koji vodi kroz ekodjelotvornost, inovativnost, nove tehnologije i kvalitetu.

Republika Hrvatska se još uvijek nalazi u složenoj ekonomskoj i socijalnoj situaciji dodatno otežanoj posljedicama "zatvaranja" gospodarstva uslijed pandemije COVID-19, potresa u Zagrebu i Banovini kao i smanjenog turističkog prometa . Naime niti nakon više od tri desetljeća od samostalnosti još uvijek u proizvodnom sektoru postoji struktura pretežito zasnovana na zastarjelim tehnologijama, hijerarhijsko-centralistički organiziranim velikim i nerentabilnim sustavima (brodogradnja... ). Kako je kapital presudan pokretački činitelj proizvodnje za novo investiranje, za Hrvatsku postaje jednim od najbitnijih pitanja dotok svježeg kapitala. S obzirom na to da ga postojeća gospodarska struktura u srednjem roku ne može osigurati, moguć je dotok isključivo putem kredita svjetskih financijskih institucija i inozemnim izravnim ulaganjima.

U Hrvatskoj se ovaj proces u vremenu tranzicije odvijao stihijski. Bez strategije razvoja, a u oskudici kapitala, neselekcionirano su preuzimani i izrazito nepovoljni aranžmani te je omogućeno strano investiranje u neke projekte upitne kvalitete. Strana ulaganja u pravilu donose nove i moderne tehnologije, a te su, u pravilu, manje štetne od postojećih tehnologija. Kad strani investitori preuzmu domaće tvrtke, njihovo je nastojanje usmjereno na modernizaciju, koja obuhvaća i smanjenje zagađivanja. Ipak, događaju se incidenti za koje podjednaku odgovornost snose i domaće institucije koje bi trebale osiguravati zaštitu okoliša.

Situacija s neselektiranim ulaganjima postupno se mijenjala da bi postala transparentna i ekološki prihvatljiva tek nakon pristupanja Europskoj uniji. Iako se trend priljeva FDI-a nije znatno promijenio, promijenili su se ciljevi prema kojima se ona kreću, a posebice su osnažila preuzimanja u prehrambenoj industriji i turizmu.

Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na gospodarski rast države primateljice jače je izražen u državama u kojima su institucije učinkovitije u zaštiti prava vlasništva, te u onima u kojima je birokracija djelotvornija, čime potpomaže donošenje investicijskih odluka i olakšava prihvaćanje stranih tehnologija

Integritet (nesklonost korupciji) i djelotvornost birokracije značajno utječu na ulaganja i rast gospodarstva, što ukazuje na to kako je administrativna efikasnost barem isto toliko važna determinanta za ulaganja i gospodarski rast kao i politička stabilnost zemlje.

## 7. ZAKLJUČAK

Inozemna izravna ulaganja (FDI) u teoriji ekonomske misli smatraju se važnim čimbenikom rasta i razvoja neke države. Potičući multinacionalne kompanije na ulaganja, države domaćini se nadaju da će generirati prelijevanje jer inozemna izravna ulaganja prebacuju nematerijalnu imovinu na podružnicu, koja se potom može proširiti na lokalne tvrtke. Republika Hrvatska se sa zakašnjenjem u odnosu na druge tranzicijske države integrirala u europski gospodarski prostor.

Istraživanjem u ovom diplomskom radu potvrđene su već poznate činjenice o blagotvornom djelovanju priljeva inozemnih izravnih ulaganja na bruto domaći proizvod, a time posredno ili neposredno na zaposlenost, izvoz roba i usluga, stabilnost cijena, platnu bilancu države, plaće u proizvodnom i financijskom sektoru te inflaciju.

Ono što čini zanimljivim ovo istraživanje je to što su se svi parametri utjecaja FDI-a analizirali u vremenskoj razdoblju od dvije dekade 21. stoljeća. Razdoblja u kojem su do izražaja došli utjecaji velikih globalnih kriza (GFK i COVID-19), te znakovitih razdoblja i prekretnica u gospodarskom i političkom životu Republike Hrvatske. Početak promatranog razdoblja, početkom stoljeća obilježio je dovršetak privatizacije financijskog sustava što je bilo potpomognuto priljevom FDI-a u vidu obveza za sanaciju banaka i privatiziranih poduzeća. Bilo je to i vrijeme stabilizacije deviznog tečaja što je bio dodatan poticaj stranim investitorima za ulazak na hrvatsko tržište. Drugi značajan period odnosio se na ispunjavanje pregovaračkih poglavlja za pristup u EU što se dogodilo tek 2013. godine. Nakon početnog europskog zamaha uslijedilo je razdoblje umjerenog rasta priljeva FDI-a i sporog oporavka gospodarstva.

S obzirom na takvo oscilatorno kretanje statistički pokazatelji su za cijelo razdoblje realno slabiji od onih na godišnjim razinama. Dovođenjem u korelaciju FDI i BDP-a jasna je pozitivna i umjerena povezanost čime se ujedno dokazuje uvodno postavljena **glavna hipoteza rada**.

Nadalje ustanovljena je jasna pozitivna umjerena povezanost FDI-a i obujma izvoza roba i njene konkurentnosti na svjetskom tržištu čime se dokazuje i **pomoćna hipoteza PH1**.

Koliki je realni utjecaj FDI na efikasnost i efektivnost razvoja hrvatskog gospodarstva (**PH2**) moguće je potvrditi podacima o izvozu gotovih proizvoda (44% ukupnog izvoza) koji posredno ukazuje na uspješnost prerađivačkog sektora što ujedno potvrđuje i **pomoćnu hipotezu PH3**.



Zaključno se iznose učestala pitanja koja se nameću o fenomenu inozemnih izravnih ulaganja te iznose kritički stavovi njima:

***Koga zanimaju inozemna izravna ulaganja?*** – Inozemna izravna ulaganja, strane investicije, investitori, investicijska klima i slični pojmovi nezaobilazna su tema većine znanstvenih, stručnih i političkih skupova, kongresa, tribina i okruglih stolova, na kojima se traže rješenja za prevladavanje aktualne gospodarske, društvene i socijalne krize. Iz čitavog konglomerata ideja i prijedloga koji dolaze od relevantnih domaćih i dobronamjernih stranih ekonomskih stručnjaka, kao i "dežurnih" analitičara moguće je razlučiti kako oporavak Hrvatske ekonomije može započeti jedino povećanjem FDI-a.

***Koji su argumenti za?*** – Brojni zagovaratelji poticanja FDI-a, kao argumente navode statističke pokazatelje koji dokazuju međuzavisnost priljeva FDI i osnovnih makroekonomskih pokazatelja te za primjere navode Irsku, Češku, Mađarsku ili Estoniju. Istina je vjerojatno kompleksnija, naime inozemna izravna ulaganja utječu neposredno i posredno te pozitivno i negativno na zaposlenost. Neposredno djeluju kroz zapošljavanje radne snage zemlje domaćina tako što se investicijama iz inozemstva otvaraju nova radna mjesta. Posredno djeluju tako što se povećanjem obujma posla stvara potreba za dodatnim zapošljavanjem u djelatnostima koje surađuju s poduzećem u vlasništvu inozemnog investitora. Inozemna izravna ulaganja, osim kapitala, u većini slučajeva, u državu u koju ulaze donose i novu tehnologiju, know-how i organizacijske vještine. Sve ovo pridonosi rastu produktivnosti rada i efikasnosti proizvodnje, a povećavaju i konkurentnu sposobnost domaćih proizvođača. Ove promjene dalje imaju pozitivne učinke na rast zaposlenosti, rast izvoza roba i uključenje u međunarodne tokove i na kraju jačanja ugleda zemlje primatelja inozemnih direktnih investicija u svijetu. Može se zaključiti da su inozemna izravna ulaganja za pojedine grupe država, poput nerazvijenih država, država u razvoju i tranzicijskih država, preduvjet ubrzanja tehnološkog elementa i drugih elemenata napretka i priključivanja prevladavajućim trendovima suvremenog svijeta.

***Ako je tako – zašto dosad nisu pomogla Hrvatskoj?*** – Dosadašnja iskustva pokazuju da su se u Hrvatskoj većina inozemnih ulaganja svela na kupnju većinskog vlasništva u domaćim vitalnim poduzećima što je za posljedicu imalo redukcije radnih mjesta, destimuliranja izvoza time i narušavanja nacionalne konkurentnosti. Vidljivo je kako dosadašnja ulaganja nisu podigla konkurentnost gospodarstva, a prihodi su bili korišteni u proračunske svrhe. Preferencije ulagača bile su usmjerene prvenstveno u tercijarni sektor, a tek onda u sekundarni što svakako ne ide u prilog poticanju proizvodnje kojoj bi Hrvatska trebala težiti

prilikom ulaska inozemnog partnera. Gotovo 3/4 inozemnih izravnih ulaganja koncentrirano je samo u tri gospodarska sektora: financijsko poslovanje, telekomunikacije i proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda. U ostalim sektorima inozemna izravna ulaganja su premalo zastupljena pa se koristi od njih za sada svode gotovo isključivo na mali broj poduzeća koja su ih primile. Indikativan je i podatak da su inozemni investitori uglavnom bili zainteresirani za infrastrukturna poduzeća dok je u Hrvatskoj u potpunosti izostala aktivnost u pogledu *greenfield* ulaganja koja su najpotrebniji oblik ulaganja u Hrvatskoj.

***Kako se izostanak FDI-a odražava na gospodarstvo?*** – Geneza krize hrvatskoga gospodarstva nalazi se upravo u smanjenju FDI-a koji je započeo pod utjecajem globalne financijske krize iz 2007. godine, da bi se trend inozemnih investicija u narednim godinama smanjivao i gotovo u potpunosti stao 2011. i 2012. godine. Očekivanja od ulaska u Europsku uniju 2013. godine pokazala su se pretenciozna kada se promatra priljev FDI-a. očigledno je bila potrebna svojevrсна prilagodba na nove i uređene uvjete privlačenja i pristupa inozemnim ulagateljima. Povratak na trendove rasta nastao je 2018. godine da bi svoj drugi vrhunac doživio 2019. godine u jeku pandemijske krize koja je ponovno smanjila zanimanje investitora na ulaganja.

***Kakva su iskustva drugih?*** – Iskustva tranzicijskih država poput Poljske, Češke i Mađarske ukazuju kako je priljev FDI-a pozitivno pridonijela korištenju novih tehnologija, modernog menadžmenta i organizacije poslovanja, što je rezultiralo modernizacijom gospodarstva te poboljšanjem konkurentnosti proizvodnje tih zemalja. Sve se to značajno odrazilo na proces tranzicije koja se uz pomoć inozemnih investitora znatno ubrzala, odnosno na brži gospodarski rast i razvoj. Najuspješnije tranzicijske zemlje uočile su važnost i doprinos inozemnih direktnih investicija te tako one zauzimaju istaknuto mjesto u njihovim gospodarskim strategijama. Uslijed toga donesene su i brojne odgovarajuće mjere poticanja izravnih inozemnih ulaganja na koje se mora obratiti posebna pozornost budući da su poticaji jedan od bitnih faktora koji utječe na privlačenje izravnih inozemnih ulaganja.

***Što žele strani investitori?*** – Najvažniji čimbenici o kojima strani investitori vode računa pri razmatranju prikladnosti neke države za investiranje su: karakteristike lokalnog tržišta, pristup tržištu, kvaliteta radne snage, rizičnost valute, mogućnost repatrijacije kapitala, postojanje zaštite prava intelektualnog vlasništva, trgovinska politika države, državna regulativa porezne stope i pogodnosti, politička stabilnost, makroekonomska politika, infrastruktura i drugi oblici podrške. Da bi se kapital uložio i oplodio, mora prethodno postojati jasna razvojna koncepcija i strategija kao i definirani kriteriji za provođenje takve željene strategije razvoja.

***Što nije učinjeno?*** – Kako vrijeme od ulaska Republike Hrvatske u punopravno članstvo Europske unije sve više odmiče, postaje sve razvidnije kako sam čin pripadnosti nekoj razvijenoj političkoj i gospodarskoj integraciji nije dovoljan da se promjene poimanja o važnosti znanja i usvajanja novih tehnologija za dostizanje onog stupnja konkurentnosti koji bi je svrstao uz države u okruženju. Do izražaja dolaze rezultati nepostojanja dugoročne strateške razvojne vizije, nedostatak modela razvoja te prihvaćanje nametnutih rješenja vanjskih čimbenika koji često nisu primjereni ovom prostoru, ljudima i postojećoj tehnologiji. Sve je izglednije da ne postoji ni kompetentnost ni spremnost za kreativno, strateško vladanje koje bi dugoročno povezivalo interese svih zainteresiranih strana iz poslovnog, javnog i civilnog sektora na svim razinama, i koje bi otvaralo mogućnosti rasta konkurentnosti.

***Kako izostanak FDI utječe na konkurentnost Hrvatske?*** – U proteklom razdoblju ne može se samo govoriti o nedostatku ulaganja u poduzeća i gospodarstvo uopće, već o izvoznj neefikasnosti tih ulaganja. Velika investicijska ulaganja ostvarena su u poduzeća koja nisu izvozno orijentirana. Nadalje, nije se poštovala razvojna procedura te kriteriji i standardi ulaganja kapitala, što je imalo za posljedicu smanjenje izvozne konkurentnosti hrvatskog gospodarstva i daljnje povećanje negativnog salda bilance robnih transakcija.

Nedostatak domaćih financijskih sredstava te nedostatnost inozemnih ulaganja značajno su utjecali na smanjenje konkurentske sposobnosti Hrvatske u globalnim međunarodnim okvirima.

***Što treba učiniti?*** – Za početak bilo bi dobro preći s deklarativnog na konkretno. Pri tome bi prvi korak morao biti objedinjenje svih smjernica iznesenih u brojnim strateškim dokumentima koje se odnose na izravna inozemna ulaganja te ih sintetizirati u jedinstvenu strategiju privlačenja i korištenja FDI-a Republike Hrvatske. Od Hrvatske kao članice Europske unije očekuje se da u njoj postoji visoka razina vladavine prava, da se poštuju ugovori, da postoji jasna predvidljivost poslovanja, da se učinkovito rješavaju problemi korupcije, da postoje niski transakcijski troškovi kako bi se privukli strani, ali i domaći investitori koji bi bili spremni investirati. Privlačenje inozemnog kapitala nužno je za daljnji gospodarski razvoj Hrvatske i za njenu izvoznu konkurentnost. Zato je između ostalog, potrebno stvoriti atraktivne zakonske uvjete na području privlačenja inozemnih ulaganja. Već samo smanjivanje političkog rizika dobar je preduvjet rasta inozemnih ulaganja. Da bi brže privukla inozemna ulaganja, a imajući na umu objektivna ograničenja (veličinu tržišta, geografski položaj, političko okruženje i drugo), Hrvatska bi morala, u elementima na koje može utjecati, biti konkurentnija i izazovnija. Pri tome se u prvom redu misli na niže stope

poreza i ukupnu cijenu rada, poboljšanje unutrašnjih financija, unaprjeđenje modela ulaganja, kako bi modernizirala gospodarstvo, sagradila prometnu infrastrukturu, zaustavila pad zaposlenosti i izvoza, odlazak mladih stručnjaka u inozemstvo, te ubrzala oporavak hrvatskog gospodarstva u cjelini.

**Zaključno** – Inozemna izravna ulaganja mogu donijeti boljitak nacionalnom gospodarstvu samo onda: (1) ako ciljaju naprednije industrije pa su potencijalna tehnološka prelijevanja veća, (2) ako uspostavljaju snažne veze s domaćim poduzećima koja na takav način mogu apsorbirati prelijevanja, (3) ako se izvozi dio proizvodnje što pozitivno djeluje na bilancu plaćanja i (4) ako pri tome motiviraju domaća poduzeća da ih slijede.

## POPIS ILUSTRACIJA

### Popis slika

Slika 1. Inozemna izravna vlasnička ulaganja u Hrvatsku.....	93
Slika 2. Struktura inozemnih izravnih vlasničkih ulaganja u nefinancijska poduzeća po djelatnostima .....	94
Slika 3. Ukupno porezno opterećenje u državama članicama EU-a izraženo kao postotak BDP-a, 2010. i 2018. godine.....	113
Slika 4. Kretanja inflacije mjerene indeksom potrošačkih cijena .....	122
Slika 5. Nominalne i realne neto plaće.....	123
Slika 6. Prosječne aktivne kamatne stope banaka u Republici Hrvatskoj od 2000. do 2020. godine.....	124

### Popis tablica

Tablica 1. Čimbenici specifični za lokaciju na koje utječe FDI država primateljica.....	29
Tablica 2. Pojmovnik .....	35
Tablica 3. Priljev izravnih stranih ulaganja, globalni i po skupinama gospodarstava, 2007. – 2020. (milijarde dolara i posto) .....	36
Tablica 4. Najavljeni FDI projekti prema kategorijama ekonomija za 2019. i 2020. godinu..	37
Tablica 5. Najavljene <i>greenfield</i> investicije, prekogranični M&A i međunarodni financijski projekti, 2011. – 2020. godine. (milijarde SAD \$ i broj) .....	43
Tablica 6. Najavljeni <i>greenfield</i> projekti, po sektorima i odabranim industrijama, 2019.–2020. godine .....	44
Tablica 7. Najavljena međunarodna financiranja projekata, odabrane industrije, 2019. – 2020. godine .....	45
Tablica 8. Najavljena prekogranična M&A, po sektorima i odabranim industrijama, 2019.–2020. godine .....	46
Tablica 9. Kretanja FDI-a Europske unije u kriznim razdobljima.....	47
Tablica 10. Tokovi FDI-a, u razvijenim državama Europe za 2015. i 2020. godine (u milijunima SAD \$) .....	48
Tablica 11. Globalna dinamika kretanja FDI-a od 1990 do 2020. godine u milijardama SAD \$ .....	49
Tablica 12. FDI i globalne krize: 10 činjenica .....	50
Tablica 13. Priljev FDI tijekom krize, dugoročni godišnji trend (u milijardama SAD \$) .....	51
Tablica 14. Najave <i>greenfield</i> projekata u proizvodnji, dugoročni tromjesečni trend (broj projekata).....	53
Tablica 15. Odgovori politike na krize s obzirom na FDI – usporedba .....	54
Tablica 16. Prvih 20 najutjecajnijih čimbenika pri izboru lokacije .....	63

Tablica 17. Usporedba indeksa DB Hrvatske i prosjeka država CEE regije .....	70
Tablica 18. Usporedba indeksa GCI Hrvatske i prosjeka država CEE regije .....	71
Tablica 19. Prednosti i nedostaci Hrvatske poslovne učinkovitosti.....	72
Tablica 20. Inozemna ulaganja i rang Republike Hrvatske u 2020. godini .....	72
Tablica 21. SWOT analiza FDI.....	74
Tablica 22. Slobodne zone u Hrvatskoj 2013. godine.....	79
Tablica 23. Inozemna izravna ulaganja – imovina (u milijunima eura).....	80
Tablica 24. Inozemna izravna ulaganja – obveze (u milijunima eura) .....	81
Tablica 25. Stanje izravnih stranih ulaganja, po odabranim državama, EU i Svijetu, 2000., 2010. i 2020. (u milijunima SAD \$).....	82
Tablica 26. Inozemna portfeljna ulaganja (u milijunima eura).....	83
Tablica 27. Izravna ulaganja, Imovina (po državama u milijunima eura) .....	84
Tablica 28. Izravna ulaganja, Obveze (po državama u milijunima eura).....	85
Tablica 29. Izravna ulaganja, Imovina (po djelatnostima, NKD 2007 u milijunima eura).....	86
Tablica 30. Izravna ulaganja, Obveze (po djelatnostima, NKD 2007 u milijunima eura).....	87
Tablica 31. Parametri utjecaja inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku .....	92
Tablica 32. Izvoz i uvoz roba i usluga Republike Hrvatske za razdoblje od 2000. do 2020. godine (u milijunima €) .....	96
Tablica 33. Struktura i obujam izvoza i uvoza roba u 2010. i 2020. godini (u tisućama eura) .....	96
Tablica 34. RCA Republike Hrvatske prema Svijetu za grupe proizvoda prema SITC Rev2100	
Tablica 35. Kretanje pokazatelja izvoznih prednosti RCA u odnosu na svijet Republike Hrvatske i odabranih tranzicijskih država u razdoblju od 2000. do 2019.....	102
Tablica 36. Log vrijednosti zavisne i nezavisnih varijabli za razdoblje 2000. – 2020. godine .....	104
Tablica 37. Elastičnost promjene regresanda u odnosu na regresore.....	105
Tablica 38. Struktura izvoza roba prema stupnju dovršenosti i njihov RCA u razmjeni sa Svijetom od 2000. do 2019. godine.....	108
Tablica 39. Ukupno porezno opterećenje u državama članicama EU-a izraženo kao postotak BDP-a, 2010. i 2018. godine. ....	113
Tablica 40. Očekivani učinci raznih vrsta stranih ulaganja na međunarodnu razmjenu iz perspektive države primateljice .....	116
Tablica 41. Korelacija FDI, BDP, Izvoza roba i usluga i tekućeg računa (TR) platne bilance .....	118
Tablica 42. Regresijski model TR platne bilance .....	119
Tablica 43. Kretanje zaposlenosti stanovništva Republike Hrvatske i priljeva inozemnih izravnih ulaganja u razdoblju od 2000. do 2020. godine .....	120

## Popis grafikona

Grafikon 1. Priljev FDI prema regijama svijeta (u milijardama dolara i postotcima) .....	38
Grafikon 2. Priljev FDI u 20 najizraženijih ekonomija svijeta (u milijardama SAD \$) .....	39
Grafikon 3. Odljev FDI, 20 najvećih domaćih ekonomija, 2019. i 2020. godine (milijarde dolara) .....	41
Grafikon 4. FDI zalihe (priljev i odljev) po odabranim državama za 2000., 2010. i 2020. godinu.....	83
Grafikon 5. Pareto dijagram ukupnog priljeva FDI u Republiku Hrvatsku od 1993. godine	90
Grafikon 6. Pareto dijagram strukture priljeva FDI u Republiku Hrvatsku od 1993. godine	90
Grafikon 7. Izvoz i uvoz roba prema NKD 2007 u 2020. godini (u tisućama €) .....	97
Grafikon 8. Godišnji i mjesečni prosjeci srednjih deviznih tečajeva, 1997.-2008.....	111
Grafikon 9. Stupanj otvorenosti gospodarstva Republike Hrvatske .....	115
Grafikon 10. Usporedni pokazatelji tekućeg računa platne bilance, izvoza roba i usluga, BDP-a i inozemnih izravnih ulaganja u razdoblju od 2000. do 2020. godine u milijunima EUR-a).....	118
Grafikon 11. Dinamika kretanja zaposlenosti i priljeva FDI od 2000. do 2020. godine .....	121
Grafikon 12. Dinamika kretanja inflacije, plaća, BDP-a i nezaposlenosti u razdoblju od 2000. do 2020. godine (izraženo u stopama rasta).....	123

## LITERATURA

### Knjige

1. Alden, J., & Phelps, N. F. (1999). *Foreign Direct Investment and the Global Economy - Corporate and Institutional Dynamics of Global-Localisation*. London: Routledge.
2. Brooks, S. G. (2005). *Producing Security*. Princeton: Princeton University Press.
3. Cawusgil, T. S., Knight, G., & Riesenberger, J. R. (2017). *International business: the new realities*. Boston: Pearson Education Limited.
4. Dragičević, A. (1991). *Ekonomski leksikon*. Zagreb: Informator.
5. Dragičević, M. (1996). *Ekonomija i novi razvoj*. Zagreb: Alineja.
6. Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). *Multinational enterprises and the global economy*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.
7. Hill, C. W. (2012). *International business: Competing in the Global Marketplace*. New York: McGraw-Hill.
8. IMD. (2021). *IMD World Competitiveness Yearbook 2021*. Lausanne: IMD publications.
9. Jensen, N. M. (2008). *Nation-States and the Multinational Corporation: A Political Economy of Foreign Direct Investment*. New Jersey: Princeton University Press.
10. Kandžija, V., & Bezić, H. (2000). *Ekonomika trgovine*. Rijeka: Ekonomski fakultet.
11. Matić, B. (2004). *Međunarodno poslovanje*. Zagreb: Sinergija nakladništvo d.o.o.
12. MIGA. (2006). *The Impact of Intel in Costa Rica Nine Years After the Decision to Invest*. Washington, DC: Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA).
13. Pavlović, D. (2008). *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*. Zagreb: Golden marketing-Tehnička knjiga.
14. Rojec, M. (1994). *Tuje investicije v slovenski razvoj*. Ljubljana: Znanstveno in publicistično središče.
15. Samuelson, P., & Nordhaus, W. D. (2007). *Ekonomija*. Zagreb: Mate d.o.o.
16. Sergi, B. S., Bagatelas, W. T., & Kubikova, J. (2007). *Industries and Markets in Central and Eastern Europe*. Ashgate: Aldershot.
17. Shenkar, O., & Yadong, L. (2008). *International business*. Los Angeles: SAGE Publications.
18. Stiglitz, J., & Charlton, A. (2005). *Fair Trade for All: How Trade Can Promote Development*. New York: Oxford University press.
19. Šenk Ileršić, I. (2013). *Mednarodno poslovanje: priručnik*. Ljubljana. Ljubljana: GV Založba.
20. UNCTAD. (2003). *World Investment report 2002 - Transnational Corporations and Export Competitiveness, Overview, United Nations*. New York: United Nations Publication.
21. UNCTAD. (2021). *World Investment Report 2021 Investing in Sustainable Recovery*. New York: United Nations Publications.



22. Wild, J. J., & Wild, K. L. (2016). *International Business: The Challenges of Globalization*. Boston: Pearson Education Limited.
23. World Bank. (2021). *Doing Business 2020*. Washington, DC: International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank
24. WTO. (2022). *World Trade Statistical Review 2021*. Ženeva: World Trade Organization.

## Članci

25. Broz, T. (2021). Inozemna izravna ulaganja u zemlje jugoistočne Europe: ulažu li međusobno i do koje mjere zemlje regije? *Ekonomska misao i praksa*, 30(1), str. 145 - 170).
26. Bule, M., & Čudina, A. (2020). Inozemna izravna vlasnička ulaganja i premija stranog vlasništva: slučaj Hrvatske. *Istraživanja, HNB*, 55(1), str. 1-30.
27. Buterin, D., & Blečić, M. (2013). Učinci izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, 1(1), str. 133-149.
28. Leko-Šimić, M. (1999). Međunarodna konkurentnost hrvatskog gospodarstva u okruženju tranzicijskih zemalja srednje i istočne Europe. *Tržište*, 11(10).
29. Marić, K., & Matic, J. (2018). Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku i usporedba s odabranim nerazvijenim zemljama. *Zbornik sveučilišta Libertas*(3), str. 147-167.

## Internet izvori

30. Babić, A., Pufnik, A., & Stučka, T. (10. 10 2001). Teorija i stvarnost izravnih stranih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku. *Analize HNB*, str. 1-28. Dohvaćeno iz <https://www.hnb.hr/-/teorija-i-stvarnost-inozemnih-izravnih-ulaganja-u-svijetu-i-u-tranzicijskim-zemljama-s-posebnim-osvrtom-na-hrvatsku> (4.4.2022)
31. Brnić, M. (19. 10 2019). "Života" ima u samo 8 slobodnih zona. Preuzeto 2022 iz Poslovni dnevnik: <https://www.poslovni.hr/hrvatska/zivota-ima-u-samo-8-slobodnih-zona-one-lucke-su-najuspjesnije-358395> (10.5.2022.)
32. Bukovšak, M., Čudina, A., & Pavić, N. (2018). Utjecaj uvođenja eura u Hrvatskoj. *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 27(1), str. 95-128. doi:DOI: <https://doi.org/10.15179/pkiep.27.1.3> (17.5.2022.)

33. Dunning, J. H. (1998). Location and the multinational enterprise: a neglected factor ? *Journal of international business studies*, 29(1), str. 45-66. doi: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490024> (20.4.2022)
34. Dunning, J. H. (2001). The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. *International journal of the economics of business*, 8(2), str. 173-190. doi: <https://doi.org/10.1080/13571510110051441> (15.5.2022.)
35. Franc, S. (2013). Razvojni ciklus inozemnih izravnih neto ulaganja zemalja članica Europske unije. *Ekonomski vijesnik*, 26(1), str. 23-38. Dohvaćeno iz <https://hrcak.srce.hr/107913> (10.4.2022.)
36. HNB. (2022). *Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku*. Preuzeto 2022 iz <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (17.4.2022.)
37. Jimenez, A., & Duran, J. (2011). Political risk as a determinant of investment by Spanish multinational firms in Europe. *Applied Economics Letters*, 18(1), str. 789-3. doi: <https://doi.org/10.1080/13504851.2010.500269> (11.4.2022.)
38. Kersan-Škabić, I. (2013). Institutional development as a determinant of FDI attractiveness in Southeast Europe. *Drustveja Istraživanja – Journal of General Social Issues*, 22, str. 215–235. doi: <https://doi.org/10.5559/di.22.2.01> (11.4.2022.)
39. Kurtishi-Karstrati, S. (2013). Impact of FDI on economic growth: an overview of the main theories of FDI and empirical research. *European Scientific Journal*, 9(7), str. 56-77. doi: <https://doi.org/10.19044/esj.2013.v9n7p%25p> (5.4.2022.)
40. MINGOR. (6. 4 2022). *InvestCroatia*. Dohvaćeno iz Ministarstva gospodarstva i održivog razvoja Republike Hrvatske: <https://investcroatia.gov.hr/o-hrvatskoj-2/> (10.5.2022.)
41. Moosa, I. (2002). *Foreign Direct investment theory, Evidence and practice*. Basingstoke UK: Palgrave Macmillan. doi:DOI:10.1057/9781403907493 (3.4.2022.)
42. Shahbaz, M., Ali Nasir, M., & Roubaud, D. (2018). Environmental Degradation in France: The Effects of FDI, Financial Development, and Energy Innovations. *Energy Economics*, 74(1), str. 843-857. doi: <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2018.07.020> (25.5.2022.)
43. Sharma, K., & Bandara, Y. (2010). Trends, Patterns and Determinants of Australian Foreign Direct Investment. *Journal of Economic Issues*, 44(3), str. 661-676. doi:DOI:10.2307/20778708 (13.4.2022.)
44. Skellington, C. (2016). An Analysis of Inward Foreign Direct Investment Determinant in the Czech Republic. *Perspectives on Business and Economics*, 34(1), str. 44-55. Dohvaćeno iz <https://preserve.lib.lehigh.edu/islandora/object/preserve%3AAbp->

9432585?solr\_nav%5Bid%5D=a2cd370a960d83b9bc15&solr\_nav%5Bpage%5D=0&solr\_nav%5Boffset%5D=0 (6.4.2022.)

45. Škudar, A. (2004). Pregled i analiza izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku. *HNB Publikacije*, 16(1), str. 1-40. Dohvaćeno iz [www.hnb.hr](http://www.hnb.hr) (12.5.2022.)
46. Tintin, C. (2013). The determinants of foreign direct investment inflows in the Central and Eastern European Countries. *Comunist and Post-Comunist Studies*, 46(2), str. 287-298. doi: <https://doi.org/10.1016/j.postcomstud.2013.03.006> (18.4.2022.)
47. Tocar, S. (2018). Determinants of foreign direct investment: A review. *Review of Economic and Business Studies*, 11(1), str. 165-196. doi:DOI:10.1515/rebs-2018-0069 (21.4.2022.)
48. UNCTAD. (7. 4 2022). *International Investment Agreements Navigator*. Dohvaćeno iz Investment Policy Hub: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements> (28.4.2022.)
49. Vukušić, G. (2005). Utjecaj izravnih stranih ulaganja na izvoz hrvatske prerađivačke industrije. *Financijska teorija i praksa*, 29(2), str. 147-175. Dohvaćeno iz <https://hrcak.srce.hr/5700> (17.5.2022.)
50. WITS. (2022). *Trade stats by country*. Washington, SAD: World Bank. Dohvaćeno iz <https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/HRV/Year/2019/TradeFlow/Export/Partner/all/Product/UNCTAD-SoP4> (3.5.2022.)

## Ostalo

51. Bezić, H. (1996). *Inozemne direktne investicije u Europskoj uniji, doktorska disertacija*. Rijeka: Ekonomski fakultet u Rijeci.
52. Grgić, M., Bilas, S., & Franc, S. (2012). *Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj*. Zagreb: Udžbenici Sveučilišta u Zagrebu.
53. NN. (2003). Zakon o deviznom poslovanju (NN 96/2003) . Narodne novine.
54. NN. (2021). Zakon o poticanju ulaganja 20/2021. Zagreb: Narodne novine.

<b>Životopis kandidata:</b>
<b>Ime i prezime</b>
Mirna Pupić
<b>Datum i mjesto rođenja</b>
11. ožujka 1998., Zagreb, Republika Hrvatska
<b>Obrazovanje</b>
2020. – danas – diplomski sveučilišni studij Poslovna ekonomija i globalizacija, magistra ekonomije, Libertas međunarodno sveučilište
2018. – 2020. – preddiplomski sveučilišni studij Međunarodno poslovanje, sveučilišni bakalar ekonomije, Libertas međunarodno sveučilište
<b>Radno iskustvo</b>
11/2021-danas – Pripravnica u reviziji, PKF Fact revizija d.o.o.
01/2021-10/2021 – Zamjenica voditeljice Ureda za poslijediplomske studije, Libertas međunarodno sveučilište
10/2018-10/2021 – Referentica u Studentskoj referadi, Libertas međunarodno sveučilište
04/2018-10/2018 – Agenticna u Infocentru, Nacionalni centar za vanjsko vrednovanje obrazovanja
09/2017-10/2018 – Garderobijerka, Satiričko kazalište Kerempuh
<b>Ostale kompetencije i vještine</b>
Jezici: engleski i njemački
Računalne vještine: poznavanje programa Microsoft Office (Word, Excel i PowerPoint)
Komunikacijske vještine: izvrsno pismeno i usmeno izražavanje i prezentacijske vještine javnog govorništva stečene za vrijeme studija, radno iskustvo te kroz slobodne aktivnosti