

Utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarski rast u Republici Hrvatskoj i tranzicijskim zemljama

Laura, Mutić

Master's thesis / Diplomski rad

2024

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Rijeka, Faculty of Tourism and Hospitality Management / Sveučilište u Rijeci, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:191:923081>

Rights / Prava: [Attribution 4.0 International](#)/[Imenovanje 4.0 međunarodna](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-03-12**



Repository / Repozitorij:

[Repository of Faculty of Tourism and Hospitality Management - Repository of students works of the Faculty of Tourism and Hospitality Management](#)



SVEUČILIŠTE U RIJECI
Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, Opatija
Diplomski sveučilišni studij

LAURA MUTIĆ

**Utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarski rast u
Republici Hrvatskoj i tranzicijskim zemljama**

**The Impact of Foreign Direct Investments on Economic Growth
in the Republic of Croatia and Transition Countries**

Diplomski rad

Opatija, 2024.

SVEUČILIŠTE U RIJECI
Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, Opatija
Diplomski sveučilišni studij
Menadžment u turizmu
Studijski smjer: Menadžment u turizmu

**Utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarski rast u
Republici Hrvatskoj i tranzicijskim zemljama**

**The Impact of Foreign Direct Investments on Economic Growth
in the Republic of Croatia and Transition Countries**

Diplomski rad

| | | | |
|-----------|--|---------------|--------------------|
| Kolegij: | Nacionalna ekonomija | Student: | Laura Mutić |
| Mentor: | Prof. dr. sc. Marinela Krstinić Nižić | Matični broj: | ds3806 |
| Komentor: | Dr. sc. Maša Trinajstić | | |

Opatija, 2024.



SVEUČILIŠTE U RIJECI UNIVERSITY OF RIJEKA
FAKULTET ZA MENADŽMENT U TURIZMU I UGOSTITELJSTVU
FACULTY OF TOURISM AND HOSPITALITY MANAGEMENT
OPATIJA, HRVATSKA CROATIA

**IZJAVA O AUTORSTVU RADA I
O JAVNOJ OBJAVI OBRANJENOG DIPLOMSKOG RADA**

Laura Mutić

(ime i prezime studenta)

ds3806

(matični broj studenta)

Utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarski rast u Republici Hrvatskoj i tranzicijskim zemljama

(naslov rada)

Izjavljujem da sam ovaj rad samostalno izradila/o, te da su svi dijelovi rada, nalazi ili ideje koje su u radu citirane ili se temelje na drugim izvorima, bilo da su u pitanju knjige, znanstveni ili stručni članci, Internet stranice, zakoni i sl. u radu jasno označeni kao takvi, te navedeni u popisu literature.

Izjavljujem da kao student–autor diplomskog rada, dozvoljavam Fakultetu za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci da ga trajno javno objavi i besplatno učini dostupnim javnosti u cjelovitom tekstu u mrežnom digitalnom repozitoriju Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci.

U svrhu podržavanja otvorenog pristupa diplomskim radovima trajno objavljenim u javno dostupnom digitalnom repozitoriju Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci, ovom izjavom dajem neisključivo imovinsko pravo iskorištavanja bez sadržajnog, vremenskog i prostornog mog diplomskog rada kao autorskog djela pod uvjetima *Creative Commons* licencije CC BY Imenovanje, prema opisu dostupnom na <http://creativecommons.org/licenses/>.

U Opatiji, 28.06.2024.

Potpis studenta

SADRŽAJ

| | |
|--|----|
| SADRŽAJ | IV |
| POPIS ILUSTRACIJA..... | V |
| SAŽETAK..... | VI |
| UVOD | 1 |
| 1. TEORIJSKI OKVIR DIREKTNIH STRANIH INVESTICIJA | 3 |
| 1.1. Greenfield investicije..... | 8 |
| 1.2. Brownfield investicije | 11 |
| 1.3. Horizontalne investicije | 13 |
| 1.4. Vertikalne investicije | 15 |
| 2. ANALIZA DIREKTNIH STRANIH INVESTICIJA U TRANZICIJSKIM DRŽAVAMA 17 | |
| 2.1. Utjecaj direktnih stranih investicija na razvoj gospodarstva Slovenije | 19 |
| 2.2. Utjecaj direktnih stranih investicija na razvoj gospodarstva Češke | 23 |
| 2.3. Utjecaj direktnih stranih investicija na razvoj gospodarstva Mađarske | 27 |
| 2.4. Usporedba rezultata odabranih zemalja..... | 31 |
| 3. ANALIZA DIREKTNIH STRANIH INVESTICIJA U HRVATSKOJ | 35 |
| 3.1. Struktura financijskog računa platne bilance..... | 37 |
| 3.2. Analiza direktnih stranih investicija 2015. – 2022. prema zemljama ulaganja..... | 39 |
| 3.3. Analiza direktnih stranih investicija 2015. – 2022. prema djelatnostima rezidenta.. | 41 |
| 3.4. Utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarstvo Hrvatske | 44 |
| ZAKLJUČAK | 48 |
| POPIS LITERATURE | 50 |

POPIS ILUSTRACIJA

| | |
|--|----|
| Shema 1: Horizontalne investicije..... | 14 |
| Shema 2: Vertikalne investicije..... | 15 |
| | |
| Tablica 1: Prednosti i nedostaci direktnih stranih investicija..... | 5 |
| Tablica 2: Prednosti i nedostaci greenfield investicija za investitora | 10 |
| Tablica 3: Prednosti i nedostaci brownfield investicija za ulagača..... | 12 |
| Tablica 4. Direktne strane investicije u odabranim tranzicijskim zemljama 1990.-1999..... | 17 |
| Tablica 5. Kretanje BDP-a i stope nezaposlenosti u Sloveniji 2015. - 2022. | 20 |
| Tablica 6. Direktne strane investicije u Sloveniju u milijunima eura 2015. - 2022..... | 21 |
| Tablica 7. Direktne strane investicije u Češku u milijardama eura 2015. - 2021. | 24 |
| Tablica 8. Kretanje BDP-a i stope nezaposlenosti u Češkoj 2015. - 2021..... | 25 |
| Tablica 9. Direktne strane investicije u Mađarsku u milijunima eura 2015. - 2022..... | 28 |
| Tablica 10. Kretanje BDP-a i stope nezaposlenosti u Mađarskoj 2015. - 2022..... | 30 |
| Tablica 11. Sažeti prikaz kretanja odabranih parametara promatranih država 2015.-2022..... | 32 |
| Tablica 12. SWOT analiza investicija u Hrvatsku | 36 |
| Tablica 13. Kretanje BDP-a i stope nezaposlenosti u hrvatskoj 2015. - 2022..... | 46 |
| | |
| Grafikon 1. Struktura financijskog računa platne bilance Republike Hrvatske 2022..... | 38 |
| Grafikon 2. Direktne strane investicije u Hrvatsku prema zemljama podrijetla 2015. - 2022. | 39 |
| Grafikon 3. Struktura ukupnih direktnih stranih investicija u Hrvatsku prema zemljama podrijetla 2015. - 2022. | 40 |
| Grafikon 4. Direktne strane investicije u Hrvatsku prema djelatnostima rezidenata 2015. - 2022. | 41 |
| Grafikon 5. Struktura ukupnih direktnih stranih investicija u Hrvatsku prema djelatnostima rezidenta 2015. - 2022..... | 42 |
| Grafikon 6. Kretanje direktnih stranih investicija u Hrvatsku 2015. - 2022..... | 45 |

SAŽETAK

Glavna tema ovog diplomskog rada jest „Utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarski rast u Republici Hrvatskoj i tranzicijskim zemljama“. Istraživanjem provedenim u radu nad četiri tranzicijske države (Slovenija, Češka, Mađarska i Hrvatska) nudi se odgovor na pitanje imaju li direktne strane investicije utjecaja na gospodarski rast odabranih država, ali i na gospodarski rast neke zemlje općenito. Poseban osvrt dan je na povezanost između BDP-a, nezaposlenosti i direktnih stranih investicija. Osim praktičnog dijela rada, na početku je predstavljen teorijski okvir direktnih stranih investicija te su teorijski objašnjene direktne strane investicije, kao i *greenfield*, *brownfield*, horizontalne i vertikalne investicije. Također su navedeni utjecaji direktnih stranih investicija za ulagača, kao i zemlju koja prima ulaganje. Rezultati dobiveni istraživanjem osciliraju od države do države, ali svima je zajednička činjenica da u uvjetima nestabilnosti i krize, poput svjetske gospodarske krize i krize uzrokovane pandemijom COVID-19, dolazi do smanjenja svih analiziranih parametara. Također, dokazano je i kako direktne strane investicije imaju pozitivan utjecaj na smanjenje nezaposlenosti, a utjecaj na rast BDP-a dokazan je u svim analiziranim državama, osim u Hrvatskoj. Istraživanjem provedenim u radu zaključuje se da postoji veza između direktnih stranih investicija i gospodarskog rasta.

Ključne riječi: direktne strane investicije; FDI, gospodarski rast, bruto domaći proizvod, tranzicijske države.

UVOD

Posljednjih nekoliko desetljeća direktne strane investicije (eng. Foreign Direct Investments – FDI) postale su integralni dio globalne ekonomije i kao takve jedan od glavnih pokretača međunarodnog poslovanja i razmjene. Utjecaji direktnih stranih investicija mogu biti pozitivni i negativni, kako za ulagača pa tako i za zemlju koja prima ulaganje, međutim potrebno je maksimizirati pozitivne te minimalizirati negativne utjecaje, u cilju ispunjavanja strateškog interesa obje strane.

S obzirom na glavnu temu ovog diplomskog rada, koja se temelji na utjecaju direktnih stranih investicija na gospodarski rast tranzicijskih država, potrebno je naglasiti kako su zemlje u tranziciji one zemlje koje prelaze na tržišno gospodarstvo, a pritom se ističe i proces privatizacije državnih poduzeća. Veliku ulogu u procesu privatizacije imaju direktne strane investicije, a jednako tako iste olakšavaju sam proces tranzicije, kao i prilagodbu gospodarstva u post-tranzicijskom razdoblju.

Na temelju navedenog, definira se problem i predmet istraživanja ovog rada, a to je naglasiti značaj direktnih stranih investicija u rastu gospodarstva tranzicijskih država. Svrha rada jest postaviti teorijski okvir direktnih stranih investicija i njihovog značaja, a sve u daljnjem cilju istraživanja i analiziranja njihovog utjecaja na gospodarski rast Slovenije, Češke, Mađarske i Hrvatske kao odabranih tranzicijskih država. Poseban osvrt dan je na utjecaj direktnih stranih investicija na rast BDP-a i nezaposlenosti, kao i na kretanje istih u uvjetima svjetske gospodarske nestabilnosti, poput svjetske gospodarske krize 2009. godine i pandemije COVID-19.

Prilikom pisanja rada korištene su znanstvene metode istraživanja, analize, indukcije, dedukcije, kao i metoda klasifikacije, dok su od dostupne literature korištenje knjige, znanstveni i stručni radovi i članci te internetski izvori. Sadržajno, sama struktura rada obuhvaća tri poglavlja, u čemu nisu uključeni uvod i zaključak. Svako od tri glavna poglavlja podijeljeno je u četiri potpoglavlja pa se tako u prvom poglavlju istražuju teorijske determinante direktnih stranih investicija, kao i tranzicijskih država, otvorenog gospodarstva i financijskog računa platne bilance. Poseban naglasak stavljen je na *greenfield* i *brownfield* investicije, kao i na horizontalne i vertikalne investicije.

U drugom poglavlju istražen je i analiziran utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarski rast sljedećih država: Slovenije, Češke i Mađarske. Također, analizirane su

direktne strane investicije u navedenim državama u periodu tranzicije, kao i u periodu od 2015. do 2022. godine. U svim državama izneseni su podatci o kretanju direktnih stranih investicija, kao i podatci o kretanju BDP-a i stope nezaposlenosti, a predstavljeni su učinci direktnih stranih investicija na sami gospodarski rast.

U trećem poglavlju provedena je analiza utjecaja direktnih stranih investicija na gospodarstvo Hrvatske, s posebnim osvrtom na strukturu financijskog računa platne bilance, kao i analizu direktnih stranih investicija prema zemljama ulaganja i prema djelatnostima rezidenata. U posljednjem potpoglavlju promatran je utjecaj priljeva direktnih stranih investicija na gospodarski rast Hrvatske, kao i na rast BDP-a i nezaposlenosti.

1. TEORIJSKI OKVIR DIREKTNIH STRANIH INVESTICIJA

Na samom početku ovog diplomskog rada, odnosno kroz prvo poglavlje rada daje se pregled teorije usko vezane uz pojam direktnih stranih investicija kako bi se jednostavnije pristupilo praktičnom dijelu rada, a to je analiza i utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarski rast određenih tranzicijskih zemalja. U cilju uvođenja u tematiku samog rada, ali i u cilju isticanja važnosti direktnih stranih investicija u nastavku rada istražuju se, analiziraju i objašnjavaju teorijski pojmovi poput platne bilance i njezinih računa, malih otvorenih gospodarstva, ali i samih izravnih ulaganja.

Promjene u svjetskom gospodarstvu poput liberalizacije i kapitalizacije te sveobuhvatno povećane proizvodnje koju kontinuirano prati povećanje potrošnje dovode do mogućnosti gospodarskog rasta i razvoja država, ali ujedno i zahtijevaju kontinuirani razvoj novih proizvoda i usluga, što posljedično podrazumijeva veću potrebu za investicijama. S obzirom da su direktne strane investicije multinacionalnih poduzeća istaknuta kao jedan od temeljnih kanala putem kojih zemlje u razvoju ostvaruju pristup modernijim tehnologijama čija difuzija ima relevantnu ulogu u definiranju gospodarskog rasta, javlja se i konkurentska borba za privlačenjem stranih investitora, a promjene koje donose strane investicije uključuju sve veću liberalizaciju i deregulaciju, jače otvaranje ekonomije vanjskoj trgovini, kao i veći naglasak na strategiju daljnjeg razvoja te dostizanje međunarodne konkurentnosti.¹ Otvaranje gospodarstva i veći priljev stranog kapitala, odnosno direktnih investicija državi donosi mnoge koristi i prednosti, ali i pojačava utjecaje inozemnih gospodarskih kretanja. U tom kontekstu govori se o otvorenom gospodarstvu, a u kontekstu Hrvatske o malom otvorenom gospodarstvu. Malo otvoreno gospodarstvo karakterizira otvorenost, odnosno trgovina s ostatkom svijeta (uvoz i izvoz) te činjenica da ista nemaju utjecaj na svjetska ekonomska zbivanja.² Jednako kao i Hrvatska, Slovenija, Češka i Mađarska koje se analiziraju u ovom radu pripadaju skupini malih otvorenih gospodarstava.

Nadalje, potrebno je naglasiti kako u kontekstu sve većih modernizacijskih procesa, potrebno je ubrzati investicijski tok u zemlju kroz srednjoročnu i dugoročnu investicijsku strategiju poduzeća što za rezultat daje inovativnu proizvodnju, otvaranje novih radnih mjesta

¹ Bilas, V., Franc, S., *Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticaja*, Ekonomski fakultet u Zagrebu, serija članaka u nastajanju, (13), 1-16, Zagreb, 2006., str. 4.

² Obadić, A., Tica, J., *Gospodarstvo Hrvatske*, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu, Zagreb, 2016., str. 89.

te stvara osnovu za povećanje izvoznog potencijala zemlje, dok se kao drugi važan aspekt stranih ulaganja ističe njihov pozitivan učinak na daljnji razvoj međunarodnih integracijskih procesa zemalja primateljica.³ Povećanje u segmentu investicija uvjetovano je upravo širim spektrom mogućnosti koje je nastalo kao posljedica suvremenog, otvorenog i liberalnog svjetskog gospodarstva, što ukazuje i na nužnost praćenja investicija pojedine države za što služi platna bilanca. Platna bilanca definira se kao skupni popis svih transakcija koje jedna zemlja ostvari s inozemstvom u određenom vremenskom periodu, najčešće jednoj godini, a sastoji se od tekućeg, kapitalnog i financijskog računa.⁴ Za ovaj rad važniji je financijski račun s obzirom na činjenicu da se na njemu bilježe ulaganja. On se sastoji od četiri kategorije, a to su izravna ulaganja, portfeljna ulaganja, ostala ulaganja te financijski derivati.⁵ Potrebno je naglasiti kako je financijski račun u suficitu kada je imovina manja od obveza, a u deficitu kada je imovina veća od obveza jer imovina predstavlja ulaganje rezidenata u inozemstvo, dok su obveze ulaganje nerezidenata u domaće gospodarstvo.

Nadalje, s obzirom na temu rada potrebno je definirati i direktne strane investicije, odnosno izravna inozemna ulaganja, no prije samog definiranja nužno je spomenuti i kada je direktno strano ulaganje primjereno, a to je kada:⁶

- Je tržište u inozemstvu dovoljno veliko;
- Je tržište geografski u blizini centrale poduzeća;
- Poduzeće ima izraženo internacionalno iskustvo;
- Međunarodni konkurenti nisu jaki;
- Kada tvrtka ima znatnu konkurentsku prednost nad domaćim poduzećima.

Također, postoje i četiri cilja koja utječu na odluke stranih investitora o inozemnom ulaganju:⁷

- Širenje tržišta (*market-seeking*);
- Povećanje efikasnosti (*efficiency-seeking*);
- Pristup resursima (*resource-seeking*);
- Uvećanje imovine (*asset-seeking*).

³ Abdullaevich, N. I., *The Importance of the Investment Climate in the Inflow of Foreign Direct Investment into the Country*, American Journal of Business Management, Economics and Banking, 16, 260-266., 2023., str.265.

⁴ Obadić, A., Tica, J., op. cit., str 94.

⁵ ibidem, str. 96.

⁶ Lazibat, T., Kolaković, M., *Međunarodno poslovanje u uvjetima globalizacije*, Sinergija, Zagreb, 2004., str. 109.

⁷ Pavlović, D., *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*, Golden marketing, Zagreb, 2008., str 41.

Iz navedenog je moguće istaknuti kako je prilikom korištenja direktnog stranog investiranja potrebno istražiti gospodarsku situaciju države u koju se ulaže te kako poduzeća prilikom investiranja moraju imati sve potrebne informacije kako bi ulaganje bilo isplativo, kao i strategiju razvoja vlastitog poduzeća s imperativom ostvarivanja vlastitih ciljeva rasta i razvoja.

Direktne strane investicije su kategorija međunarodnih investicija temeljem kojih strani vlasnik (nerezident) ostvaruje najmanje deset posto udjela u temeljnom kapitalu poduzeća, odnosno deset posto glasačkih prava u poduzeću u koje ulaže (rezidentu).⁸ Direktne strane investicije imaju svrhu rasta i razvoja poslovanja poduzeća nerezidenta, ali jednako tako one doprinose gospodarstvu države rezidenta u smislu bržeg regionalnog i nacionalnog razvoja, otvaranja novih radnih mjesta te stjecanja novih znanja i tehnologija. Uz navedeno, postoje i ostale prednosti, ali i nedostaci korištenja direktnih stranih investicija prikazanih u tablici.

Tablica 1: Prednosti i nedostaci direktnih stranih investicija

| PREDNOSTI | NEDOSTATCI |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Kada se tehnološka učinkovitost ističe kao prednost poduzeća, vlastite podružnice su učestali oblik izlaska na tržište zbog smanjenja gubitka kontrole nad poduzećem. • Podružnice u vlasništvu matičnog poduzeća omogućuju istome snažnu kontrolu svih operacija u inozemstvu; • Iskorištavanje prednosti međunarodnih lokacija i smanjenje troškova proizvodnje; • FDI daje poduzeću mogućnost lokalne proizvodnje vlastitih proizvoda i prilagodbu istih lokalnim potrebama; • Mogućnost razvoja imena i <i>brenda</i> poduzeća na novom tržištu. | <ul style="list-style-type: none"> • Općenito najskuplja metoda nastupa na stranom tržištu (pun trošak i rizik pokretanja međunarodnih operacija); • Rizici su manji ako poduzeće preuzme postojeće tamošnje poduzeće; • Za pozitivne rezultate potreban je duži period, što izlaže poduzeće većem riziku; • Visoki troškovi obustave operacija na međunarodnom tržištu; • Složenost odluke o FDI i procjena političkih, pravnih, ekonomskih, socijalnih i kulturnih varijabli strane zemlje. |

Izvor: Lazibat, T., Kolaković, M., *Međunarodno poslovanje u uvjetima globalizacije*, Sinergija, Zagreb, 2004., str. 110.-111.

⁸ Hrvatska narodna banka, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (05.01.2024.) i Obadić, A., Tica, J., op.cit., str. 111.

U tablici su vidljive prednosti i nedostaci koje direktne strane investicije donose poduzeću ulagaču što još jednom potvrđuje činjenicu nužnosti planiranja ulaganja, kao i analizu tržišta na koje se ulaže. Neophodna je analiza političkog rizika države, kao i monetarne i fiskalne politike. Međutim, iako se direktno strano investiranje smatra najskupljim oblikom nastupa na tržištu, neposredna prisutnost poduzeća na lokalnom tržištu istome nudi mogućnost za poslovanje pod identičnim uvjetima kao i domaćim poduzećima, a dominantna tehnologija i marketing stvaraju temelj za ostvarivanje ekstra zarade, što se posebno ističe kod poslovnih aktivnosti poduzeća industrijski razvijenih zemalja na tržištima tranzicijskih zemalja i zemalja u razvoju.⁹ Iz navedenog je moguće zaključiti kako se adekvatnim planiranjem investiranja minimaliziraju nedostaci koje isto donosi za ulagača, a maksimiziraju prednosti.

Nadalje, s obzirom da se ovaj rad u svojoj suštini ponajviše bavi utjecajem direktnih stranih ulaganja na gospodarski rast tranzicijskih zemalja, potrebno je objasniti što predstavljaju tranzicijska gospodarstva. O tranzicijskim gospodarstvima govori se kod onih država koje su iz planskog gospodarstva prešle na tržišno gospodarstvo, točnije iz državnog vlasništva u privatno vlasništvo, odnosno iz socijalizma u kapitalizam. Kao zajedničke karakteristike tranzicijskih zemalja prema stranom kapitalu i ekonomskom razvoju moguće je navesti sljedeće:¹⁰

- Dolazi do procesa liberalizacije ulaska inozemnog kapitala te izmjena nacionalnih zakonodavstava, smanjenja poreza te izjednačavanju domaćih i stranih investitora;
- Razumijevanje značaja što strane investicije imaju za akceleraciju razvoja, a gdje investicije uključuju niz financijskih sredstava i tehnologiju te menadžerske i marketinške kompetencije;
- Usvajanje gledišta da otvorenost nacionalne ekonomije nudi veću mogućnost ekonomskog razvoja nego protekcionizam;
- Prihvatanje uloge države koja se treba fokusirati na kreiranje makroekonomskih uvjeta za efikasno poslovanje, a ne vođenje poduzeća;
- Privatizacija većine poduzeća kao posljedica izmijenjene uloge države.

Također, važno je istaknuti kako odrednice privlačnosti tranzicijskih zemalja za direktna strana ulaganja čine bruto domaći proizvod (BDP) po glavi stanovnika, obilja resursa, ali i

⁹ Pavlović, D., op.cit., str. 40.

¹⁰ ibidem, str. 44.

sigurnost ulaganja, što znači dobar regulatorni okvir i institucionalna učinkovitost.¹¹ Tranzicijske države najčešće karakteriziraju manja, nerazvijena gospodarstva te nužnost razvoja i poboljšanja blagostanja stanovnika država, o čemu u prilog govori da je približavanje vlastitog stupnja ekonomskog razvoja onom razvijenih europskih zemalja postao cilj razvojne politike svake od tranzicijskih zemalja srednje i istočne Europe,¹² a iskustvo istih pokazuje da direktne strane investicije premošćuju i kapitalni, ali i tehnološki jaz te potiču gospodarski rast.¹³ Dakle, može se reći kako direktne strane investicije imaju akceleratorску ulogu transformacije ekonomije tranzicijskih zemalja te ulogu jednostavnije prilagodbe domaćih gospodarstava na zahtjeve inozemnog tržišta.

Utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarstvo u tranzicijskim država ogleda se i u činjenici kako iste pomažu tako da u kratkom roku osiguravaju opstanak postojećih poduzeća, u srednjoročnom razdoblju znače zamjenu zastarjelog fiksnoga kapitala i restrukturiranje poduzeća, a u dužem razdoblju njihov rast,¹⁴ a također kao potencijalne koristi od direktnih stranih investicija moguće je navesti financijska sredstva, nova tržišta, suvremenu tehnologiju te proizvodna, upravljačka i marketinška znanja.¹⁵ S obzirom na navedeno moguće je zaključiti kako su direktne strane investicije jedan od činitelja gospodarskog rasta te kako je njihova uloga pružanja sredstva za daljnji rast i razvoj poduzeća u koja se ulaže vrlo važna za unaprjeđenje poslovanja istih, što posljedično dovodi do pozitivnog gospodarskog rasta koji se može ogledati u povećanju zaposlenosti i proizvodnje te posljedično potrošnje i povećanja BDP-a.

Slijedom navedenog, potrebno je naglasiti kako je cilj direktnih stranih investicija osigurati trajni interes u poduzeću u koje se ulaže te ostvariti znatan utjecaj na upravljanje istim, a samo ulaganje moguće je provoditi putem tri različita oblika:¹⁶

- *Dionički kapital* – investicija u kupnju dionica postojećeg poduzeća ili u osnivanje novoga;
- *Reinvestirana dobit* – umjesto raspodjele dobiti putem dividende i njezina transfera u centralu, ona ostaje u inozemnom poduzeću,
- *Unutarkompanijski krediti*.

¹¹Kersan-Škabić, I., *Institutional Development as a Determinant of FDI Attractiveness in Southeast Europe*, Društvena istraživanja, 22 (2), 2013., 215-235., str. 228.

¹² ibidem, str. 141.

¹³ Jovančević, R., Šević, Ž., *Foreign Direct Investment policies in South-East Europe*, Greenwich University Press, London, 2006., str. 11.

¹⁴ Pavlović, D., op.cit., str. 141.

¹⁵ ibidem, str. 142.

¹⁶ Pavlović, D., op.cit., str. 16.

Navedena novčana ulaganja, odnosno direktne investicije mogu se uložiti u postojeća poduzeća ili u osnivanje novog poduzeća, što ovaj rad dovodi i do podjele direktnih investicija na „*greenfield*“ i „*brownfield*“ investicije. Kada se govori o direktnim stranim investicijama nastalim kroz otvaranje novih poduzeća (vlastitih podružnica) na stranom tržištu, govori se o takozvanim *greenfield* investicijama, dok se, kada se govori o preuzimanju, odnosno kupnji postojećih poduzeća na međunarodnom tržištu (eng. *Acquisition*) govori o takozvanim *brownfield* investicijama koje se najčešće temelje na strateškoj kupnji lokalnog poduzeća u cilju ostvarivanja prava domaćih poduzeća.¹⁷ U nastavku rada detaljnije se istražuju i analiziraju *greenfield* i *brownfield* investicije, a osim navedene podjele investicije je moguće podijeliti i na horizontalne i vertikalne, o čemu će također biti govora u daljnjem radu.

1.1. Greenfield investicije

Nastavno na navedeno u prethodnom poglavlju, *greenfield* investicije nastaju otvaranjem novog poduzeća nerezidenta u nekoj državi. Ime *greenfield*, što u hrvatskom jeziku znači ledina, dobilo je ime po ideji o građenju posve novoga poduzeća na ledini ili polju gdje prije toga nije postojalo niti jedno drugo poduzeće.¹⁸ S obzirom da se ovaj oblik investicija temelji na izgradnji potpuno novog poduzeća njihovu važnost i doprinos domaćem gospodarstvu moguće je istaknuti kroz stvaranje novih radnih mjesta (na početku za izgradnju novog objekta, a kasnije kroz zapošljavanje stanovništva u novom poduzeću), kao i kroz transfer znanja i tehnologija koje omogućuju novom poduzeću nastup na lokalnom tržištu s visokom razinom konkurentske prednosti nad domaćim poduzećima.

Navedeno dokazuje i istraživanje iz 2000. godine koje naglašava kako *greenfield* investicije dovode do povećanja konkurencije, što posljedično vodi do veće ukupne proizvodnje i nižih cijena na tržištu,¹⁹ a Harms i Méon u svojem istraživanju dokazali su kako *greenfield* investicije imaju značajno pozitivan učinak na gospodarski rast.²⁰ Također, prema tradicionalnom gledištu o utjecaju na dobrobit svake različite vrste izravnih ulaganja, očekuje se da će se nova izravna ulaganja (*greenfield* investicije) povećati stvaranje kapitala i

¹⁷ Lazibat, T., Kolaković, M., op.cit., str. 109.

¹⁸ Obadić, A., Tica, J., op.cit., str. 111.

¹⁹ Görg, H., *Analysing foreign market entry – The choice between greenfield investment and acquisitions*, Journal of Economic Studies, 27(3), 2000., 165–181., str. 177.

²⁰ Harms, P., & Méon, P.-G., *Good and useless FDI: The growth effects of Greenfield investment and mergers and acquisitions*, Review of International Economics, 26(1), 2018., 37–59.

produktivnost zemalja domaćina²¹, a posebice su popularna u zemljama koje daju potporu potpunoj kontroli i zaštiti ulaganja ulagača.²² Nadalje, *greenfield* investicije kao strategija inozemnog širenja povezana su s osnivanjem *start-upa*, zapošljavanjem i obukom novih zaposlenika te postupnom izgradnjom poslovanja uz znanje lokalnih institucija, a za samo pokretanje *greenfield* investicije ključna je prilagodba domaćem institucionalnom okruženju.²³ S obzirom na navedeno, temeljno stajalište države koja u cilju ima privlačenje direktnih stranih investicija trebalo bi biti na koji način privući što veći broj investitora, a da se pri tome ne narušava domaće tržište. Drugim riječima, država mora zakonima i propisima smanjiti birokratske postupke za ulagače, što za cilj mora imati pojednostaviti postupak ulaganja, ali jednako tako potrebno je stvoriti sveobuhvatna i funkcionalna pravila ponašanja investitora vezanih uz zakone koji se primjenjuju u državi, poput zakona o radu i zakona o zaštiti okoliša.

Iako realizacija *greenfield* investicija poduzeću može donijeti mnoge benefite, često se ovaj oblik nastupa na tržište smatra vrlo rizičnim, prvenstveno zbog visokih troškova izgradnje potpuno novog poduzeća, kao i zbog nužne prilagodbe zakonodavnom okviru države u kojoj se realizira investicija. Međutim, potpuna kontrola koju ima nerezidentno poduzeće, kao i vjerojatna konkurentska prednost nad domaćim poduzećima koja se ogleda u smislu razvijenije tehnologije, na duži period može imati pozitivne ishode kako za investitora pa tako i za državu rezidenta. Nastavljajući se na navedeno, slijedi tablični prikaz prednosti i nedostataka *greenfield* investicija.

²¹ Kim, Y.-H., *Cross-border M&A vs. greenfield FDI: Economic integration and its welfare impact*, Journal of Policy Modeling, 31(1), 2009., 87–101., str.88.

²² Ha, T.S., et.al., *The impact of Greenfield investment on domestic entrepreneurship*, Journal of Innovation and Entrepreneurship, 10(24), 2021., str. 4.

²³ Alon, I., Elia, S., & Li, S., *Greenfield or M&A? An institutional and learning perspective on the establishment mode choice of Chinese outward investment*, Journal of International Management, 26(3), 2020., str. 2.

Tablica 2: Prednosti i nedostaci *greenfield* investicija za investitora

| PREDNOSTI | NEDOSTATCI |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Investitor ima potpunu kontrolu nad poslovnim aktivnostima; • Porezne olakšice i financijski poticaji; • Raste mogućnost ostvarenja većeg profita matičnog poduzeća; • Imidž marke matične tvrtke razvija se i pozicionira na internacionalnom na tržištu. | <ul style="list-style-type: none"> • Veći fiksni trošak; • Projekti su složeniji i često zahtijevaju posebne skupove vještina; • Kako bi ostvarili povrat ulaganja investitori se moraju dugoročno posvetiti poslovnom projektu; • Projekti oduzimaju vrijeme matičnoj tvrtki; • Osjetljiv na političku nestabilnost. |

Izvor: Research FDI, <https://researchfdi.com/resources/articles/what-are-greenfield-investments/> (10.01.2024.)

U tablici su navedene prednosti i nedostaci korištenja *greenfield* investicija kao oblika nastupa na novom, stranom tržištu. Kao ključna prednost navedena je potpuna kontrola investitora nad poslovnim aktivnostima što se posljedično održava i na poduzeća već prisutna na domaćem tržištu jer se pojavom novog poduzeća mijenjaju uvjeti na tržištu, posebice u smislu konkurentskih prednosti. Također, imidž marke matičnog poduzeća širi se na međunarodno tržište, što je vrlo važno uzevši u obzir da se očekuje kako imidž i brend poduzeća služe za izgradnju odnosa s potrošačima, ali i ostalim dionicima na tržištu. Međutim, kao nedostaci se posebice ističu visoki troškovi te dug vremenski period provedbe investicije, što kao posljedicu nosi i duži period za ostvarenje povrata na investiciju. Vrlo je važno istaknuti kako se i prednosti i nedostaci *greenfield* investicija ogledaju i na državu u koju se investira pa tako ukoliko se poveća zarada matičnog poduzeća, povećat će se i prihodi države kroz sustav poreza i prireza, a duži vremenski period i veći troškovi ulaganja državi rezidentu omogućuju sigurnost u smislu da poduzeće investitor neće odustati od ostvarivanja projekta.

Važno je istaknuti kako se i *greenfield* i *brownfield* investicije karakteriziraju kao strategije visoke kontrole, visoke obveze i visokog rizika za ulazak na nova tržišta²⁴, ali jednako tako istraživanja dokazuju da iste potiču domaća ulaganja, ali su vođena rastom BDP-a pa tako gospodarski rast, kao najvažniji pokazatelj domaćih stopa povrata, služi kao učinkovit faktor privlačenja stranih ulaganja, a zauzvrat direktne strane investicije pomaže u povećanju domaćih

²⁴ Alon, I., Elia, S., & Li, S., op.cit.

ulaganja u budućnosti.²⁵ Osim navedenih karakteristika *brownfield* investicija važne su i ostale stoga se u sljedećem poglavlju istražuju i analiziraju upravo *brownfield* investicije.

1.2. Brownfield investicije

Brownfield investicije opisuju se kao investicije u kojima strani ulagač kapital ulaže u preuzimanje postojećeg domaćeg poduzeća ili u spajanje domaćeg poduzeća s postojećom tvrtkom u inozemstvu (engl. *mergers and acquisitions* – M&A) te je važno istaknuti kako je učinak takvih investicija na lokalno gospodarstvo najčešće uvelike manji od *greenfield* investicija.²⁶ Za razliku od *greenfield* investicija, čije ime označava gradnju ispočetka na „zelenom polju“, *brownfield* investicije karakteristične su po tome da se povezuju s postojećim poduzećima koja već koriste svoj kapital na određenom prostoru pa stoga prefiks „*brown*“ (hrv. smeđe) označava već upotrebljavanu zemlju na kojoj je prethodno poduzeće obavljalo svoje aktivnosti stoga na prostoru nema zelenila, već je prostor prikazan kao smeđe polje.

Također, za razliku od *greenfield* investicija kod kojih se kao posljedica očekuje povećanje stvaranja kapitala i produktivnosti zemlje domaćina, za prekogranična spajanja i preuzimanja (*brownfield* investicije) očekuje se da neće povećati stvaranje kapitala ili produktivnost zemlje domaćina, ali će prenijeti prihod zemlje domaćina na strane zemlje (zemlje investitore),²⁷ stoga se kada se govori o *brownfield* investicijama može reći da su iste takozvani generatori poželjnih resursa za poduzeće investitora.

Nadalje, postojeća literatura o ekonomskim posljedicama *greenfield* i *brownfield* investicija ukazuje na mogućnost da bi *greenfield* investicije doprinijele povećanju stvaranja kapitala i produktivnosti primatelja, dok *brownfield* investicije možda ne bi iz razloga što *greenfield* uključuje izravna ulaganja i izgradnju novih objekata, dok prekogranična spajanja i preuzimanja uključuju prijenos prihoda zemlje primateljice na domaće tržište te kao rezultat toga, spajanja i preuzimanja možda neće dovesti do stvaranja kapitala i/ili povećanja produktivnosti zemlje domaćina.²⁸ Međutim, prijenos znanja i tehnologije poduzeća investitora

²⁵ Calderon, C., Loayza, N., Serven, L., *Greenfield Foreign Direct Investment and Mergers and Acquisitions: Feedback and Macroeconomic Effects*, 2004., dostupno na:

https://www.researchgate.net/publication/23722852_Greenfield_Foreign_Direct_Investment_and_Mergers_and_Acquisitions_Feedback_and_Macroeconomic_Effects (15.01.2024.)

²⁶ Obadić, A., Tica, J., op.cit., str. 111.

²⁷ Kim, Y.-H., op.cit., str. 88.

²⁸ Ha, T.S., et.al., op.cit., str. 5.- 6.

u preuzeto poduzeće može dovesti do unaprjeđenja poslovanja postojećeg poduzeća, a samim time pozitivno utjecati na gospodarstvo zemlje u kojoj poduzeće posluje.

Također, potrebno je istaknuti kako u usporedbi s *greenfield* investicijama, *brownfield* investicije potiču neovisniji rad poduzeća s nižim razinama kontrole nad njima, što se posljedično odražava na nižu razinu odlaska zaposlenika, a važno je naglasiti i kako akvizicije pokazuju višu razinu lokalnog odgovora u obliku lokalne proizvodnje te istraživanja i razvoja, kao i modifikacije proizvoda i marketinga za lokalna tržišta.²⁹ Osim navedenog, *brownfield* investicije karakterizira i rizik ulaganja te cijena investicije, posebno ukoliko se u obzir uzmu mogući viši troškovi nastali kao nužnost unaprjeđenja i restrukturiranja poduzeća. Ipak, *greenfield* investicije i dalje imaju viši stupanj rizika te cijenu nastupa na tržištu zbog početka od nule. U nastavku je prikazana tablica s prednostima i nedostacima *brownfield* investicija za ulagača.

Tablica 3: Prednosti i nedostaci *brownfield* investicija za ulagača

| PREDNOSTI | NEDOSTATCI |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Brz pristup novom stranom tržištu; • Manji fiksni troškovi zbog postojećih objekata i infrastrukture; • Niži troškovi zaposlenja i obuke; • Preuzimanje postojećih odobrenja i licenci; • Manji početni troškovi zbog postojeće opreme. | <ul style="list-style-type: none"> • Objekti i infrastruktura mogu zahtijevati velike nadogradnje, što povećava troškove ulaganja; • Operativna neučinkovitost ako se poduzeće ne može prilagoditi novim proizvodnim potrebama; • Lokalna ograničenja; • Nepredviđeni porezni i regulatorni problemi. |

Izvor: Research FDI <https://researchfdi.com/resources/articles/what-are-brownfield-investments-fdi/> (18.01.2024.)

Iz tablice je vidljivo da se kao glavna prednost *brownfield* investicija za ulagača ističu niži troškovi nastupa na tržištu, a ova prednost posebno se ističe u onim poduzećima koja imaju uhodano poslovanje te stabilan kapital, odnosno u onim poduzećima koja su afirmirana na tržištu. S obzirom na to da se na ovaj način ulaganja preuzima postojeće poduzeće, prednosti se nalaze i u preuzetim radnicima, kao i odmah dostupnoj tehnologiji i klijentima s kojima

²⁹ Harzing, A.-W., *Acquisitions versus greenfield investments: international strategy and management of entry modes*, Strategic Management Journal, 23(3), 2002., 211–227., str. 222.

poduzeće posluje. Sve navedeno dovodi do smanjenja rizika od neuspjeha kao i do smanjenja rizika vremena. Međutim, ukoliko preuzeto poduzeće nema dovoljne postojeće kapacitete te se ne može prilagoditi novim proizvodnim potrebama, za ulagača ovo predstavlja dodatni financijski, kao i vremenski trošak. Ipak, za poduzeće u koje se investira ovo je pozitivna karakteristika jer dolazi do njegovog unaprjeđenja i prilagodbe suvremenom tržištu, za što postoji šansa da do ulaganja stranog investitora nije bilo mogućnosti.

Iz navedenoga je moguće zaključiti kako i *greenfield* i *brownfield* investicije odražavaju određene prednosti i nedostatke za stranog ulagača pa samim time i za poduzeće, odnosno državu koja prima investiciju. Obje vrste investicija na svoj način pružaju poduzeću mogućnost napretka i daljnjeg poslovanja, a samim time potiču dodatnu gospodarsku aktivnost. *Greenfield* i *brownfield* investicije po svojoj prirodi mogu se klasificirati i kao horizontalne ili vertikalne investicije, stoga se iste definiraju u nastavku rada.

1.3. Horizontalne investicije

Motivi direktnih stranih investicija razlikuju se od ulagača do ulagača pa se tako postavlja pitanje koji je osnovni cilj koji poduzeće-ulagač želi ostvariti prilikom direktnog stranog ulaganja? Kao odgovor na postavljeno pitanje nude se dva rješenja, a to su horizontalne i vertikalne investicije.

Horizontalnim investicijama se nazivaju one investicije u inozemstvu kojima je cilj kreiranje novog ili akvizicija postojećeg poduzeća koje će replicirati ukupnu proizvodnju ulagača.³⁰ Horizontalna strana ulaganja poduzeće provodi zbog ekspanzije vlastite primarne djelatnosti, točnije s ciljem osvajanja stranog tržišta.³¹ Također, kao ekonomski motivi za ovakav tip investicija ističu se neposredna prisutnost na stranom tržištu, izbjegavanje carinskih i drugih davanja koja su stavljena na uvozne proizvode te transportni troškovi koji za neke, povoljnije proizvode imaju veći utjecaj na krajnju cijenu.³² Horizontalne investicije najčešće se koriste u onim zemljama primateljicama ulaganja koje se karakteriziraju kao razvijene zemlje,

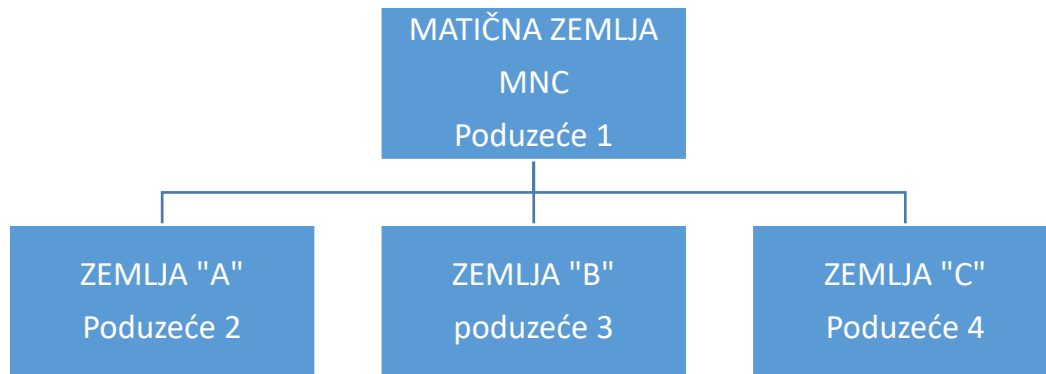
³⁰ Pavlović, D., op.cit., str. 29.

³¹ Sisek, B., *Strane izravne investicije u Hrvatskoj-uzroci neuspjeha*, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 3(1), 2005., 89-108., str. 91.

³² Pavlović, D., op.cit., str. 29.

pri čemu se preuzimanjem postojećih poduzeća uvećava vrijednost matičnog poduzeća i smanjuje mogućnost neprijateljskog preuzimanja.

Shema 1: Horizontalne investicije



Izvor: Pavlović, D., *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*, Golden marketing, Zagreb, 2008., str. 29.

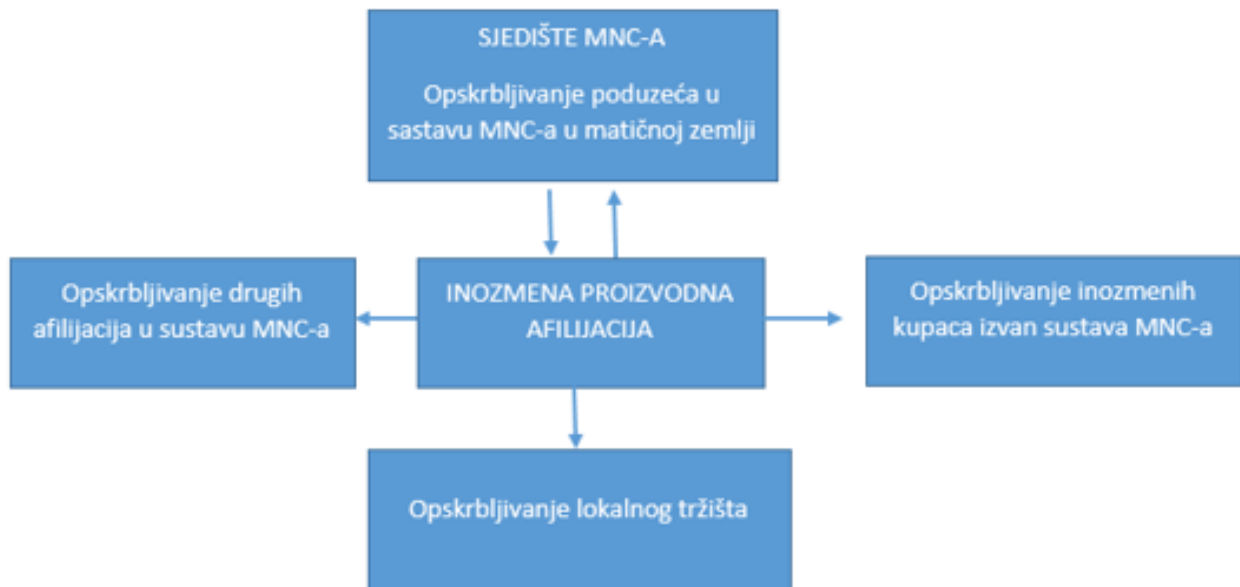
Na slici je dan shematski prikaz horizontalnih investicija te je vidljivo na koji način funkcionira direktno strano ulaganje putem horizontalnih investicija. Osim navedenih karakteristika horizontalnih investicija potrebno je istaknuti kako one služe i za smanjenje troškova: smanjenje troškova proizvodnje zbog korištenja dostupnih resursa preuzetog poduzeća i smanjenje troškova izvoza zbog širenja poslovanja u druge zemlje. Navedeno također može imati utjecaj na kraće vrijeme isporuke te efikasniju prilagodbu zahtjevima krajnjeg potrošača, a poduzeća koja za cilj imaju uspjeh na međunarodnom tržištu moraju biti izuzetno prilagodljiva, s istančanom sposobnošću brze strateške te u svojem poslovanju koristiti prilagodljivi organizacijski sustav koji olakšava odgovaranje na sve brže promjene u okolini.³³ Brza prilagodba zahtjevima s tržišta te kontinuirano inoviranje i razvoj proizvoda temeljne su sastavnice uspjeha na suvremenom tržištu. Drugim riječima, moguće je istaknuti važnost direktnih stranih investicija u izgradnji vlastitog uspjeha poduzeća investitora, kao i u prilagodbi gospodarstva zemlje primateljice ulaganja novim trendovima na tržištu.

³³ Lazibat, T., Kolaković, M., op.cit., str. 49.

1.4. Vertikalne investicije

Nadalje, osim horizontalnih investicija potrebno je definirati i vertikalne investicije. Vertikalnim investicijama nazivaju se one investicije koje poduzeće poduzima s ciljem osnivanja ili akvizicije poduzeća koje će proizvesti dio ili dijelove složenog krajnjeg proizvoda, a ova vrsta investicija najčešće se primjenjuje u cilju smanjenja troškova proizvodnje zbog veće dostupnosti i manje cijene proizvodnih faktora.³⁴ Drugim riječima, vertikalna su izravna ulaganja motivirana nižim troškovima proizvodnje u zemlji ulaganja, odnosno govori se o investiranju u nove djelatnosti koje nadograđuju i upotpunjuju primarnu djelatnost stranog ulagača³⁵, a što je shematski prikazano na sljedećoj slici.

Shema 2: Vertikalne investicije



Izvor: Pavlović, D., *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*, Golden marketing, Zagreb, 2008., str. 33.

Sa slike je vidljivo kako poduzimanjem vertikalne direktne strane investicije inozemno proizvodno poduzeće opskrbljuje druga poduzeća u sastavu matičnog poduzeća te da opskrbljuje inozemne kupce izvan sustava matičnog poduzeća te opskrbljuje lokalno tržište. Također, inozemno proizvodno poduzeće djeluje pod matičnim poduzećem koje opskrbljuje

³⁴ Pavlović, D., op.cit., str 31.

³⁵ Sisek, B., op.cit.

poduzeća u matičnoj zemlji, ali i inozemna poduzeća. Vertikalne investicije najčešće su kada se radi o složenijim tehničkim uređajima poput transportnih sredstava, računala i elektroničkih uređaja.³⁶ Potrebno je naglasiti kako je u suvremeno doba porastao broj vertikalnih investicija posebice zbog sve bolje globalne povezanosti i korištenja modernih tehnologija u poslovanju pa se tako proizvodi jednog poduzeća proizvode na više lokacija vezujući se uz lokacije u kojima su troškovi proizvodnje niži, a konačni proizvod razvija se na trećoj lokaciji.

Sažeto, horizontalne investicije se u većini slučajeva primjenjuju u cilju širenja tržišta, dok se vertikalne investicije, uglavnom poduzimaju s ciljem smanjenja troškova proizvodnje te su pri tome horizontalne investicije zamjena za trgovinu i poduzimaju se kad su troškovi trgovine finalnim proizvodom visoki, a vertikalne investicije se poduzimaju kad su troškovi trgovine niski i daju doprinos razvoju trgovinskih odnosa među državama.³⁷ Na temelju navedenog moguće je zaključiti kako i vertikalne i horizontalne investicije imaju svoje benefite koje donose poduzeću investitoru, a jednako tako i zemlji koja prima ulaganje. Jednako tako, sve navedene analizirane vrste direktnih stranih investicija kreiraju nove prilike i mogućnosti za daljnji rast i razvoj poduzeća ulagača, a posljedično nude priliku gospodarskog rasta onih zemalja koje investiciju primaju, stoga se u nastavku rada daje analiza direktnih stranih investicija odabranih tranzicijskih država.

³⁶ Pavlović, D., op.cit., str. 33.

³⁷ ibidem, str. 34.

2. ANALIZA DIREKTNIH STRANIH INVESTICIJA U TRANZICIJSKIM DRŽAVAMA

Kao što je već navedeno u prethodnom poglavlju, tranzicijskim državama smatraju se one države koje su iz planskog gospodarstva prešle na tržišno gospodarstvo, odnosno iz socijalizma u kapitalizam. Znatno broj država danas direktne strane investicije smatra važnim oblikom za pokretanje vlastitih potencijala ključnih za daljnji razvoj, a važno je istaknuti i kako su zemlje u razvoju početkom 1990-ih deregulirale režime i politike privlačenja inozemnih ulaganja,³⁸ odnosno one zemlje u tranziciji prihvatile su inozemna ulaganja kao rješenje za podupiranje rasta i razvoja gospodarstva te olakšavanje prijelaznog razdoblja.

Početkom devedesetih godina europske tranzicijske države prolazile su kroz tešku tranzicijsku krizu koju je obilježilo smanjenje proizvodnje, potrošnje, zaposlenosti, proizvodnosti i standarda življenja u cjelini, a u pojedinim državama krizu je obilježio i velik rast cijena i troškova života, točnije došlo je do rasta inflacije.³⁹ U pokušaju smanjenja negativnih aspekata procesa tranzicije i smanjenja posljedica krize, a kao posljedica otvorenosti gospodarstva, mnoge države rješenje su našle u direktnim inozemnim investicijama. Investicijska potrošnja u europskim zemljama u tranziciji ostvarivana je iz različitih izvora, a najatraktivniju dodatnu akumulaciju predstavljaju vanjske direktne investicije⁴⁰, što je prikazano u tablici u nastavku.

Tablica 4. Direktne strane investicije u odabranim tranzicijskim zemljama 1990.-1999. (milijun USD)

| | 1990. | 1991. | 1992. | 1993. | 1994. | 1995. | 1996. | 1997. | 1998. | 1999. |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Češka | 72 | 595 | 2889 | 3423 | 4547 | 7350 | 8572 | 9234 | 14375 | 16246 |
| Mađarska | 569 | 2107 | 3435 | 5585 | 7095 | 11926 | 14958 | 16086 | 18517 | 19276 |
| Slovenija | - | - | - | 954 | 1326 | 1759 | 2069 | 2297 | 2907 | 3000 |
| Hrvatska | - | - | - | - | 19 | 28 | 40 | 55 | 173 | 197 |

Izvor: Veselica, V., Vojnić, D., *Europske zemlje u tranziciji na pragu XXI. stoljeća – Gdje je Hrvatska?*, Ekonomski pregled, 51 (9-10), 829-866, 2000., str. 844.

³⁸ Bilas, V., Franc, S., op.cit., str. 4.

³⁹ Veselica, V., Vojnić, D., *Europske zemlje u tranziciji na pragu XXI. stoljeća – Gdje je hrvatska?*, Ekonomski pregled, 51 (9-10), 829-866, 2000., str. 830.

⁴⁰ ibidem, str. 838. – 841.

Na početku razmatranja tablice potrebno je dati napomenu kako je prva promatrana godina temeljena na procjeni Veselice i Vojnića dok su iznosi temeljeni na platnim bilancama u milijunima dolara (USD). Autor također navodi kako su se istraživanjem Mađarska, Češka i Slovenija između ostalih zemalja istaknule kao one koje su iskoristile najviše benefita koje donose direktna strana ulaganja, poput razvoja tržišta i transfera tehnologija. U većini tranzicijskih država, glavna pokretačka snaga privlačenja direktnih stranih investicija bila je privatizacija i investiranje u postojeće strane podružnice.⁴¹ Također, iz tablice je vidljivo kako direktne strane investicije u svim državama imaju konzistentan rast, odnosno da su se ulaganja povećavala iz godine u godinu. Rast stranih investicija posljedično je olakšao prijelazno, tranzicijsko razdoblje u prikazanim državama te smanjio učinke tranzicijske krize.

Da su strane investicije smanjile negativne posljedice tranzicije slaže se i Kersan-Škabić te navodi kako su zemlje jugoistočne Europe (JIE) prošle proces tranzicije, popraćen liberalizacijom i privatizacijom, a gdje je strani kapital odigrao vrlo važnu ulogu. Međutim, ista autorica ističe da nisu sve zemlje jugoistočne Europe bile jednako uspješne u privlačenju stranog kapitala te da njihov položaj ovisi o specifičnoj lokaciji i institucionalnim karakteristikama svake zemlje pa su tako države zapadnog Balkana sve do 2000-tih bile suočene s dezintegracijskim procesima i nedostatkom međusobne suradnje te su zbog toga su zaostajali za srednjim i istočnim europskim (CEE) zemljama u pogledu iznosa izravnih stranih ulaganja pa su tako u razdoblju između 1993. i 2011. CEE zemlje putem direktnih ulaganja primile sljedeće iznose: Estonija je dobila 10.507 eura, Češka 7.418 eura i Mađarska 5.962 eura po stanovniku, dok su u regiji zemalja Jugoistočne Europe najviše izravnih stranih ulaganja po stanovniku primile Crna Gora (6.500 eura) i Hrvatska (5.787 eura).⁴² Iz navedenog je vidljivo kako su one zemlje koje imaju bolje preduvjete za investitore ostvarile i veće iznose ulaganja po stanovniku.

Samim time zemlje suočene s povećanom konkurencijom koja slijedi nedavne trendove direktnih stranih investicija, a zainteresirane za privlačenje istih trebale bi marljivo raditi na stvaranju „omogućavajućeg“ okruženja, ne samo za privlačenje investitora, već prvenstveno za vlastiti samostalni razvoj pa su tako makroekonomska stabilnost i okruženje povoljno za investitore s visokom razinom transparentnosti i odgovarajućim pravnim i regulatornim okvirom nezamjenjivi u razvoju zemlje.⁴³ Na temelju navedenog moguće je istaknuti važnost

⁴¹ Jovančević, R., Šević, Ž., op.cit., str. 78.

⁴² Kersan-Škabić, I., op.cit. str. 216.

⁴³ Sohinger, J., Harrison, G. W., *The Implications of Foreign Direct Investment for Development in Transition Countries: Challenges for the Croatian Economy*, *Eastern European Economics*, 42(1), 2004., 56–74., str.73.

stvaranja povoljnog okruženja i faktora privlačenja stranih investicija, što omogućava olakšano ulaganje u željenu djelatnost i strano poduzeće za poduzeće ulagača. Direktne strane investicije potrebno je promatrati kao akcelerator razvoja, posebice uzevši u obzir činjenicu da iste sa sobom nose nova znanja i tehnologije koje čine temelj gospodarskog rasta, što posebno dolazi do izražaja u tranzicijskim zemljama, stoga se u nastavku analiziraju direktne strane investicije odabranih tranzicijskih država: Slovenije, Mađarske i Češke, kao i Hrvatske.

2.1. Utjecaj direktnih stranih investicija na razvoj gospodarstva Slovenije

Slovenija je geografski smještena u jugoistočnoj Europi, a graniči s Italijom, Hrvatskom, Mađarskom i Austrijom te zbog svojeg položaja i geografskih karakteristika ima povoljne predispozicije za strana ulaganja. Međutim, zbog velike otvorenosti gospodarstva prema inozemstvu, slovensko gospodarstvo veoma je osjetljivo na vanjska događanja. Također, snažno je izvozno orijentirana i dobro integrirana u globalne lance vrijednosti, a predstavljajući manje od jedne trećine slovenskog gospodarstva, uloga izravnih stranih ulaganja je relativno mala.⁴⁴ Slovensko gospodarstvo u post-tranzicijskom razdoblju od 1991. godine prolazilo je kroz težak period pretvorbe poduzeća iz državnog u privatno vlasništvo, a na krizu je utjecao i rat u Hrvatskoj te raspad Jugoslavije.

Također, potrebno je istaknuti kako je upravo zbog otvorenosti gospodarstva svjetska financijska i gospodarska kriza 2008. imala veliki utjecaj na slovensku robnu razmjenu s inozemstvom te posljedično i gospodarski rast, a sve kao posljedica pada gospodarskog rasta zemalja trgovinskih partnera Slovenije te pogoršanja uvjeta robne razmjene.⁴⁵ Najvažniji sektori slovenskoga gospodarstva 2020. bili su industrija s 27,2 %, veleprodaja i maloprodaja, promet, usluge smještaja i prehrane s 19,1 % te javna uprava, obrana, obrazovanje i djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi s 18,1 %.⁴⁶ Bez obzira na financijsku krizu i COVID-19 krizu, karakteristiku otvorenosti gospodarstva i privlačenje direktnih stranih investicija potrebno je promatrati kao pozitivnu karakteristiku koja nudi mogućnosti za rast i razvoj, a posebice uzevši u obzir i povoljan geografski položaj. U nastavku je dan tablični prikaz kretanja

⁴⁴ Deichmann, J. I., *Foreign Direct Investment in the Successor States of Yugoslavia*, Springer International Publishing, 2021., str. 79.

⁴⁵ Statistični urad Republike Slovenije, *Slovenia's trade in goods*, Ljubljana, 2012., str. 4.

⁴⁶ European Union, https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/slovenia_hr (05.02.2024.)

BDP-a i stope nezaposlenosti u periodu od 2015. do 2022. godine, gdje se jasno vide efekti korona-krize na gospodarstvo.

Tablica 5. Kretanje BDP-a i stope nezaposlenosti u Sloveniji 2015. - 2022.

| POKAZATELJ | | | |
|------------|-----------------------|----------|-----------------------------------|
| GODINA | BDP u milijunima eura | PROMJENA | STOPA NEZAPOSLENOSTI III. KVARTAL |
| 2015. | 38 853 | - | 8,6 |
| 2016. | 40 443 | 4,0 9% | 7,3 |
| 2017. | 43 011 | 6,3 5% | 6,3 |
| 2018. | 45 876 | 6,66 % | 5,0 |
| 2019. | 48 582 | 5,89 % | 4,8 |
| 2020. | 47 045 | -3,16 % | 5,1 |
| 2021. | 52 279 | 11,13 % | 4,5 |
| 2022. | 57 038 | 9,10 % | 4,0 |

Izvor: Statistični urad Republike Slovenije, <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/-/0301910S.px/table/tableViewLayout2/> i <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/-/0762003S.px/> (08.02.2024.)

Na samom početku potrebno je istaknuti kako su vrijednosti BDP-a iskazane u milijunima eura te kako je za promatranje vrijednosti stope nezaposlenosti odabran treći kvartal. Iz tablice je vidljivo kako BDP ostvaruje rast svake godine, osim 2020. godine kada se isti u odnosu na prethodnu, 2019. godinu smanjio za 3,16 % što je posljedica pandemije COVID-19. Također je vidljivo i kako se stopa nezaposlenosti smanjuje u svim godinama, osim u 2020. godini. Najmanji rast BDP-a ostvaren je 2016. godine kada je on u odnosu na prethodnu godinu iznosio 4,09 %, dok je najveći rast ostvaren 2021. godine te je isti iznosio 11,13 %. promatrajući prvu i posljednju promatranu godinu, BDP je 2022. u odnosu na 2015. godinu porastao za 46,80 %. Iz navedenog je moguće zaključiti kako slovensko gospodarstvo ostvaruje rast i razvoj iz godine u godinu te je vidljiv pozitivan pomak u rastu BDP-a i smanjenju stope nezaposlenosti

iz godine u godinu. Navedene pozitivne promjene moguće je povezati i s rastom direktnih stranih ulaganja u Sloveniju, stoga se u nastavku daje pregled istih.

Tablica 6. Direktne strane investicije u Sloveniju u milijunima eura 2015. - 2022.

| POKAZATELJ | | |
|------------|-------------------------|----------|
| GODINA | FDI (u milijunima eura) | PROMJENA |
| 2015. | 11 612,0 | - |
| 2016. | 12 970,5 | +11,69 % |
| 2017. | 13 956,9 | +7,6 % |
| 2018. | 15 254,2 | +9,3 % |
| 2019. | 16 178,7 | +6,06 % |
| 2020. | 16 663,8 | +2,9 % |
| 2021. | 18 778,1 | +12,69 % |
| 2022. | 20 199,7 | +7,57 % |

Izvor: Banka Slovenije:

https://px.bsi.si/pxweb/sl/serije_slo/serije_slo_30_EOT_50_NEPOSREDNE_NALOZBE/n_s_1bs.px/table/tableViewLayout2/?rxid=4cbcd4c6-84f6-4364-ae71-6b6247d224b1

(08.02.2024.)

Iz tablice je vidljivo kako direktna strana ulaganja u Sloveniju imaju kontinuirani porast u periodu od 2015. do 2022. godine. Najveći porast od 12,69 % ostvaren je u 2021. godini kada je iznos investicija iznosio 18 778 milijuna eura u odnosu na 2020. godinu kada su ukupne investicije iznosile 16 663 milijuna eura. Najmanji porast stranih investicija od samo 2,9 % ostvaren je u 2020. u odnosu na 2019. godinu. Ovi podaci usko su povezani s pandemijom COVID-19 koja je započela 2019. godine te poremetila globalne gospodarske odnose te je samim time logična posljedica smanjenja ulaganja. Osim navedenog potrebno je istaknuti i da su direktne strane investicije u Sloveniju u post-pandemijskom razdoblju ostvarile najveće povećanje od skoro 13 % u 2021. godini što je logičan slijed događanja u cilju smanjenja negativnih posljedica korona-krise. Uspoređujući početnu promatranu godinu, 2015. kada su

strane investicije iznosile 11 612 milijuna eura s posljednjom promatranom godinom, odnosno 2022. godinom, direktne strane investicije u Sloveniju povećale su se za čak 73,96 %.

Istraživanje provedeno na slovenskim poduzećima u sektoru proizvodnje koja su u periodu od 1994. do 2003. u svoje poslovanje primile neki oblik direktnih stranih investicija pokazalo je da postojeća poduzeća doživljavaju pad u njihovoj vjerojatnosti preživljavanja nakon ulaska strane tvrtke ako je ulazak *greenfield* tipa, dok ulazak akvizicijskog tipa nema značajniji učinak na preživljavanje.⁴⁷ Međutim, kada se direktne inozemne investicije analiziraju u usporedbi s dominantnim gospodarskim aktivnostima Slovenije, postaje evidentno da je većina multinacionalnih poduzeća uključena u proizvodni sektor pa su tako u 2016. direktne strane investicije u ovom sektoru dosegla su 4219 milijuna eura ili 32,5 % ukupnih investicija.⁴⁸ Iz navedenog je moguće zaključiti kako, iako je u prošlosti došlo do pada preživljavanja poduzeća koja su primila strano ulaganje u svoje poslovanje, direktne strane investicije i dalje imaju veliku ulogu u razvoju proizvodnog sektora.

Nadalje, potrebno je istaknuti kako odstupanja u direktnim stranim investicijama u tranzicijskom razdoblju, a vezana uz dobru politiku privlačenja stranih investicija objašnjavaju se slovenskom investicijskom strategijom koja je bazirana da se poduzeća zadrže u domaćem vlasništvu,⁴⁹ što potvrđuje i činjenica da i u 2019. godini Vlada Slovenije još uvijek kontrolira oko 50 % nacionalnog gospodarstva, stoga uzimajući ovu brojku u obzir, postaje jasno da je uloga stranih ulaganja u Sloveniji daleko manje važna nego u svim uspoređivanim zemljama grupe V4 (tzv. „Višegradska četvorka“ - Poljska, Češka, Mađarska i Slovačka).⁵⁰ Međutim, potrebno je naglasiti kako je došlo i do novog vala privatizacije u Sloveniji te činjenicu da stranim ulagačima nisu bila ponuđena samo javna poduzeća, već i prethodno privatizirana poduzeća koja su tražila nove strateške partnere ili vlasnike kako bi omogućila razvoj poduzeća u uvjetima globalizacije.⁵¹ Na temelju navedenog moguće je predvidjeti daljnji rast direktnih stranih investicija u Sloveniju, a posljedično i pozitivan utjecaj na samo gospodarstvo Slovenije. Na kraju poglavlja, a uzevši u obzir ovdje navedenu analizu može se zaključiti kako direktne strane investicije imaju manji utjecaj na gospodarstvo Slovenije u odnosu na češko i mađarsko

⁴⁷ Zajc Kejžar, K., *The role of foreign direct investment in the host-country firm selection process: firm-level evidence from Slovenian manufacturing*, Review of World Economics 147, 2011., 169-193.

⁴⁸ Deichmann, J. I., op.cit., str. 91.

⁴⁹ Jovančević, R., Šević, Ž., op.cit., str. 81.

⁵⁰ Vaupot, Z., *Culture, institutions and Foreign direct investment in Slovenia*, Bančni vestnik: revija za denarništvo in bančništvo 9, 2019., 34-44.

⁵¹ Deichmann, J. I., op.cit., str. 96.

gospodarstvo i njihove direktne strane investicije, stoga se u nastavku rada analizira utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarstvo Češke.

2.2. Utjecaj direktnih stranih investicija na razvoj gospodarstva Češke

Češka je srednjoeuropska država, a graniči s Poljskom, Njemačkom, Austrijom i Slovačkom, a kroz proces tranzicije započeo je 1993. godine kada je došlo do raspada Čehoslovačke i razdjeljenja jedne države u dvije, Češku i Slovačku. U predtranzicijskom razdoblju smatrala se jednom od najrazvijenijih država, a blizina gospodarsko jakih država poput Njemačke omogućila je lakši tranzicijski period zbog stranih ulaganja., što je vidljivo u tablici 4. Isto navodi i Pavlínek koji je u svojem radu dokazao kako je Češka u periodu između 1989. i 1996. godine bila druga po iznosu primljenih direktnih stranih investicija u centralnoj i istočnoj Europi, a kao razlog tomu navodi dobru transportnu povezanost, obrazovanu i jeftinu radnu snagu u proizvodnoj industriji te blizinu Njemačke i Austrije što smanjuje troškove prijevoza prilikom izvoza proizvoda.⁵² Također, potrebno je naglasiti kako je ulaskom Češke u EU 2004. godine omogućena jednostavnija prekogranična razmjena, što posljedično dovodi i do povećanja direktnih stranih investicija.

Današnje gospodarstvo bazirano je na sektoru usluga (61 % ukupnog BDP-a) i industriji, a industrija obuhvaća 35 % gospodarstva Češke i veoma je važna u izvozu, gdje se posebice ističe automobilska industrija koja je najvažnija gospodarska grana te obuhvaća 26 % ukupne industrijske proizvodnje, ima udio od 10 % u BDP-u, a direktno zapošljava preko 180 tisuća ljudi.⁵³ Važno je naglasiti kako zbog svojeg povoljnog geoprometnog položaja, Češka ima povoljne predispozicije za razvoj poljoprivrede i industrije, a zbog bogate kulture i povijesti smatra se jednom od turistički najrazvijenijih europskih država. Također, upravo zbog navedenog Češka ulaže u razvoj svojih temeljnih gospodarskih grana, a velik dio tih ulaganja temelji se na direktnim stranim investicijama, stoga se iste analiziraju u tablici u nastavku rada.

⁵² Pavlínek, P., *Foreign direct investment in the Czech Republic*, The Professional Geographer 50.1, 1998., 71-85., str. 73.

⁵³ HTZ - <https://www.htz.hr/sites/default/files/2023-02/%C4%8Ce%C5%A1ka%20-%20izdanje%202023.pdf> (18.02.2024.)

Tablica 7. Direktne strane investicije u Češku u milijardama eura 2015. - 2021.

| POKAZATELJ | | |
|------------|--------------------------|----------|
| GODINA | FDI (u milijardama eura) | PROMJENA |
| 2015. | 107,1 | - |
| 2016. | 115,6 | +7,94 % |
| 2017. | 130,0 | +12,46 % |
| 2018. | 143,4 | +10,31 % |
| 2019. | 152,5 | +6,35 % |
| 2020. | 159,1 | +4,33 % |
| 2021. | 177,0 | +11,25 % |

Izvor: Czech National Bank,

https://www.cnb.cz/en/statistics/bop_stat/bop_publications/pzi_books/index.html

(12.02.2024.)

Iz tablice je vidljivo kako jednako kao i kod Slovenije, direktne strane investicije u Češkoj rastu iz godine u godinu. Najveće povećanje ostvareno je 2017. godine kada su se direktne strane investicije povećale za 12,46 % u odnosu na prethodnu godinu, a potrebno je istaknuti i 2021. godinu kada je povećanje iznosilo 11,25 %. najmanji rast direktnih stranih investicija ostvaren je 2020. godine te je isti iznosio samo 4,335 u odnosu na prethodnu, 2019. godinu. Jednako kao i u slučaju Slovenije, navedeno je moguće objasniti pandemijom COVID-19 te njezinim utjecajem na svjetsko gospodarstvo. 2021. godine u odnosu na prvu promatranu godinu, 2015. direktne strane investicije povećale su se za 65,27 %. U periodu od 2015. do 2022. godine u Sloveniji direktne strane investicije povećale su se za 73,96 %, što je 8,69 postotnih bodova više nego što je povećanje iznosilo u Češkoj.

Nadalje, potrebno je naglasiti kako se u analiziranim godinama najveći dio direktnih stranih investicija odnosio na ulaganja u proizvodnju s udjelom od više od 25 % u svim godinama te s konstantnim država ulagačima, a to su Nizozemska, Luksemburg i Njemačka. Kao što je već navedeno, ulaskom Češke u EU olakšana je prekogranična trgovina, a Europska unija kao globalni predvodnik u naporima za gospodarsku integraciju omogućava svojim

mjerama poput carinske unije i zajedničke valute te ukidanjem ograničenja putovanja i trgovine dostupnost prekograničnih direktnih investicija.⁵⁴ S obzirom na navedeno, u nastavku se analizira kretanje BDP-a i stope nezaposlenosti u Češkoj, čime je moguće povezati utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarski rast.

Tablica 8. Kretanje BDP-a i stope nezaposlenosti u Češkoj 2015. - 2021.

| POKAZATELJ | | | |
|------------|-------------------------|----------|-------------------------------|
| GODINA | BDP (u milijardama CZK) | PROMJENA | GODIŠNJA STOPA NEZAPOSLENOSTI |
| 2015. | 4625,38 | - | 5,05 |
| 2016. | 4796,87 | +3,71 % | 3,95 |
| 2017. | 5110,74 | +6,54 % | 2,89 |
| 2018. | 5410,76 | +5,87 % | 2,24 |
| 2019. | 5791,5 | +7,04 % | 2,01 |
| 2020. | 5709,13 | -1,42 % | 2,55 |
| 2021. | 6108,72 | +6,99 % | 2,81 |

Izvor: Statista, <https://www.statista.com/statistics/1229792/gdp-of-czechia/> i <https://www.statista.com/statistics/369864/unemployment-rate-czech-republic/> (11.02.2024).

Na početku, potrebno je istaknuti kako je BDP izražen u milijardama čeških kuna, a stopa nezaposlenosti promatrana je na godišnjoj razini. U promatranom periodu BDP je ostvario najveći porast u 2019. godini od 7,04 % te u 2021. godini gdje je rast iznosio 6,99 % u odnosu na prethodno promatrane godine. Pad BDP-a bilježi se 2020. godine u odnosu na 2019. godinu, što je posljedica svjetske gospodarske nestabilnosti uzrokovane pandemijom COVID-19, što je jednako kao u slučaju Slovenije. BDP je u promatranom periodu ukupno porastao za 32,1 %. Promatrajući stopu nezaposlenosti vidljivo je kako se ista smanjuje do 2019. godine, dok u 2020. i 2021. godini ostvaruje blagi porast. Također, potrebno je naglasiti kako je BDP u Češkoj pao za 2,19 % u 2009. godini u odnosu na 2008. godinu, što je važno zbog promatranja

⁵⁴ Deichmann, J., Foreign Direct Investment in the Czech Republic: The Role of Origin Effects and Government Promotion Abroad, Comparative Economic Studies 52, 2010., 249.–272., str . 267.

globalnih nestabilnosti poput svjetske krize i COVID-19 krize, koje imaju veliki utjecaj na gospodarska kretanja, uključujući i utjecaj na investiranje.

Važno je istaknuti kako se nakon više od desetljeća i pol političkih i gospodarskih reformi, Češka smatra jednim od najuspješnijih slučajeva transformacije među članicama bivšeg sovjetskog bloka pa su tako 2006. god. izravna strana ulaganja (FDI) u Češkoj Republici, kao pokretač uspjeha, ali i njegov odraz dosegnule je više od 60 milijardi dolara kumulativne zalihe.⁵⁵ Također, potrebno je istaknuti i da je prema istraživanju u kojemu su se analizirali podaci u periodu između 1994. i 2015. godine dokazano da su osobna potrošnja i trgovina imale snažan utjecaj na BDP, dok je utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarski rast slab što je rezultat brzih fluktuacija u priljevu ovakvih investicija i nepovoljne strukture ulaganja pa tako autor navodi kako bi priljev direktnih stranih investicija imao povoljniji učinak na gospodarski rast potrebno je dugoročno stabilizirati priljev investicija, povećati vrijednost priljeva investicija (udio FDI u BDP-u) te poboljšati strukturu (kvalitetu) priljeva izravnih stranih ulaganja.⁵⁶ Međutim, istraživanje iz 2008. godine u kojem su analizirane direktne strane investicije u periodu od 1993. do 2006., naglašava važnost direktnih stranih investicija u tranzicijskom periodu, odnosno dokazana je značajna veza između direktnih stranih investicija i rasta BDP-a.⁵⁷

Međutim, utjecaj direktnih stranih investicija na stopu nezaposlenosti je pozitivan, odnosno stopa nezaposlenosti se smanjuje pa je tako nakon investicije, stopa nezaposlenosti smanjena je za 1,7 postotnih bodova i stopa zaposlenosti porasla je za 3,7 postotnih bodova u okrugu domaćinu.⁵⁸ Navedeno dokazuje da, iako direktne strane investicije nemaju direktan učinak na rast BDP-a, iste imaju pozitivan učinak na smanjenje stope nezaposlenosti, što se posljedično može odraziti na veću osobnu potrošnju, a krajnje i na rast BDP-a. Zaposlenost ima veći izgled za rast u onim državama koje imaju sposobnost za brzo restrukturiranje i podržavanje novih aktivnosti u proizvodnji, kao i u onim državama koje su ekonomski stabilne s efikasnim lokalnim institucijama, a veće investicije stvaraju veći utjecaj na zaposlenost.⁵⁹

⁵⁵ Deichmann, J., *Foreign Direct Investment in the Czech Republic: The Role of Origin Effects and Government Promotion Abroad*, op.cit., str. 249.

⁵⁶ Kosztowniak, A., *Decomposition Relationship Between Factors of Production, FDI and GDP for Czech Republic— In VECM*, China-USA Business Review, 17(3), 2018., 135.-143., str. 135. i 142.

⁵⁷ Lubor, L., Střelec, L., *The Impact of Foreign Direct Investment on the Economic Growth in the Czech Republic*, Acta Universitatis Lodziensis, Folia Oeconomica 223, 2008., str. 27.

⁵⁸ Dinga, M., Münich, D., *The impact of territorially concentrated FDI on local labor markets: Evidence from the Czech Republic*, Labour Economics 17(2), 2010., 354-367, str. 354.

⁵⁹ Grgić, M., Bilas, V., Franc, S., *Inozmena izravna ulaganja i ekonomski razvoj*, Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb, 2012., str. 230.

Također, potrebno je navesti i rezultate istraživanja za 2018. godinu u Češkoj koja sugeriraju da korištenje naprednije tehnologije daje znatno veće pozitivne učinke u gospodarstvu koja se očituju kroz prelijevanje direktnih stranih investicija, kao i da će povećanje inozemne prisutnosti od 10 postotnih bodova vjerojatno će povećati produktivnost domaćih tvrtki za 11 %, dok je učinak još veći za zajednička ulaganja i doseže 19 %.⁶⁰ Veća produktivnost odražava se na smanjenje troškova, kao i na veću proizvodnju, što ne znači nužno samo povećanje prihoda poduzeća, već i mogućnost njegova daljnjeg rasta i razvoja. U poglavlju su analizirane direktne strane investicije u Češkoj, kao i njihov utjecaj na gospodarstvo, a u sljedećem poglavlju analizira se utjecaj istih na gospodarstvo Mađarske, kao treće istraživane tranzicijske države.

2.3. Utjecaj direktnih stranih investicija na razvoj gospodarstva Mađarske

Mađarska je država srednje Europe te graniči s Austrijom, Slovačkom, Rumunjskom, Ukrajinom, Srbijom, Slovenijom i Hrvatskom. 1990. godine u državi su održani prvi demokratski izbori stoga se ista godina bilježi kao početak tranzicije, a 1999. godine postaje članica saveza NATO, dok 1. svibnja 2004. ulazi u EU, jednako kao i druge države grupe V4. Najvažniji sektori mađarskoga gospodarstva 2020. bili su industrija (23,5 %), veleprodaja i maloprodaja, promet, usluge smještaja i prehrane (17,7 %) te javna uprava, obrana, obrazovanje i djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi (17,5 %).⁶¹ U tranzicijskom i post-tranzicijskom periodu direktne strane investicije bile su važan čimbenik prilagodbe za mogućnost razvoja mađarskog gospodarstva što dokazuje i Kiss koja u svojem radu navodi kako su direktne strane investicije imale su iznimno važnu ulogu u obnovi mađarskog gospodarstva, njegovoj modernizaciji i sustizanju europske ekonomije, a zbog izravnih stranih ulaganja došlo je do vrlo povoljnih promjena od 1989. pa sada, mađarsko gospodarstvo, a posebice industrijski sektor, karakterizira određena dvojnost gdje su poduzeća sa stranim ulaganjima općenito veća, bolje opremljena, konkurentnija te obično proizvode robu za izvoz.⁶²

⁶⁰ Hampl, M., Havranek, T., Irsova, Z., *Foreign capital and domestic productivity in the Czech Republic: a meta-regression analysis*, Applied Economics 52(18), 2020., 1. – 10., str. 8.

⁶¹ European Union, https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/hungary_hr (20.02.2024.)

⁶² Kiss, E., *Foreign direct investment in Hungary: Industry and its spatial effects*, Eastern European Economics, 45 (1), 2007., 6-28., str. 26.

Također, potrebno je istaknuti kako Mađarska direktne strane investicije uglavnom osigurava od strane njemačkih proizvođača automobila, a iako se troškovi rada uzimaju na razmatranje kod ovakvih poduzeća, ista također žele konkurentne porezne stope i pristup stručno osposobljenim tehničkim vještinama, što je dostupno u Mađarskoj. S obzirom na važnost direktnih stranih investicija u mađarskom gospodarstvu, sljedeća tablica daje prikaz istih u periodu od 2015. do 2022. godine.

Tablica 9. Direktne strane investicije u Mađarsku u milijunima eura 2015. - 2022.

| POKAZATELJ | | |
|------------|-------------------------|----------|
| GODINA | FDI (u milijunima eura) | PROMJENA |
| 2015. | 7970,4 | - |
| 2016. | 6946,5 | -12,85 % |
| 2017. | 9169,8 | +32,01 % |
| 2018. | 8953,4 | -2,36 % |
| 2019. | 8262,3 | -7,72 % |
| 2020. | 7509,5 | -9,11 % |
| 2021. | 9313,0 | +24,02 % |
| 2022. | 9601,6 | +3,11 % |

Izvor: Magyar Nemzeti Bank, <https://statiztika.mnb.hu/statistical-topics/balance-of-payments-and-related-statistics/foreign-direct-investments/fdi-income> (16.02.2024.)

Iz tablice je vidljivo kako su oscilacije u direktnim stranim investicijama velike iz godine u godinu pa su tako 2017. i 2021. godini ostvareni značajni porasti direktnih stranih investicija u odnosu na prethodno promatrane godine, dok je u 2016. i 2020. godini ostvareno značajno smanjenje istih u odnosu na prethodnu godinu. Najveći porast ostvaren je 2017. godine, kada je on iznosio 32,01 %, a najmanji 2022. godine gdje je isti iznosio 3,11 %. Jednako tako, najveće smanjenje bilo je 2016. godine, a ističe se i ono iz 2020. godine, što je posljedica pandemije COVID-19, a što je izraženo kod svih promatranih država. U 2022. godini u odnosu na prvu promatranu godinu, 2015., ostvaren je porast direktnih stranih investicija od 20,46 %, što promatrajući sve navedene godine nije veliko povećanje, posebice uzevši u obzir

da je 2017. ostvareno povećanje od 32,01 % te 2021. godine od 24,02 %. Također, potrebno je naglasiti kako Mađarska od svih promatranih država ima najveće oscilacije u kretanju direktnih stranih investicija.

Nadalje, direktne strane investicije značajno su pridonijele stvaranju radnih mjesta i rastu dohotka od rada, međutim, porast životnog standarda nije se ravnomjerno proširio među regijama i ljudima, pa se tako oko 80 % zaliha izravnih stranih ulaganja nalazi se u Budimpešti i u regiji Transdanubija, a koje su ujedno i najrazvijenije regije, a jednako tako privlačenjem direktnih stranih investicija u ranom razdoblju tranzicije veliki priljev izravnih stranih ulaganja rezultirao je stvaranjem novih poduzeća (od kojih mnoga od njih koriste napredne tehnologije), što je pridonijelo odlasku s tržišta mnogih starih, državnih poduzeća koja su koristila zastarjele tehnologije.⁶³ Kao veliki problem priljeva direktnih stranih investicija moguće je navesti nejednakost u raspodjeli direktnih stranih investicija, odnosno njihovu centralizaciju prema razvijenijim središtima, pa se tako kao izravan negativan utjecaj direktnih investicija ističe to što uzrokuju preveliku koncentraciju radnika u urbanim područjima te loše djeluju na regionalnu ravnotežu, dok se kao neizravan negativan utjecaj može navesti istiskivanje domaćih proizvođača te povećanje regionalne nezaposlenosti u slučaju efekta supstitucije.⁶⁴

Bez obzira na negativne efekte direktnih stranih investicija, važno je za istaknuti i kako Mađarska nije stala s procesom tranzicije, već je nastavila s privatizacijom velikih razmjera svog gospodarstva i potaknula direktne strane investicije u cijelom gospodarstvu, a ne samo u proizvodni sektor.⁶⁵ Također, s velikim izvozno orijentiranim stranim ulagačima na sceni, izvoz je brzo rastao i njegova se struktura temeljito promijenila, a brz rast izvoza najvećim je dijelom posljedica porasta izvoza strojeva, uglavnom ciljanih na tržišta EU-15.⁶⁶ Također, rezultati istraživanja u potpunosti potvrđuju pozitivan utjecaj priljeva direktnih stranih investicija na rast izvoza svih zemalja Višegradske skupine, uključujući i Mađarsku, a potrebno je naglasiti i kako se struktura izvoza robe promijenila te je porastao udio kapitalno intenzivnih inženjerskih proizvoda.⁶⁷ S obzirom na sve navedeno, u nastavku je prikazana tablica kretanja BDP-a i stope

⁶³ Sass, M., *FDI in Hungary: The first mover's advantage and disadvantage*, EIB Papers 9(2), 2004., 62-90., str. 84. i 85.

⁶⁴ Grgić, M., Bilas, V., Franc, S., op.cit., str. 231.

⁶⁵ Bohle, D., Regan, A., *The comparative political economy of growth models: Explaining the continuity of FDI-led growth in Ireland and Hungary*, *Politics & Society*, 49(1), 2021., 75.-106., str. str. 97. i 98.

⁶⁶ Sass, M., op.cit., str. 85.

⁶⁷ Yemets, O., Lomachynska, I., Babenko, V., Yakubovskiy, S., & Hryhorian, R. *Impact of the Foreign Direct Investment Inflow on the Export Growth of the Visegrad group Countries*, 2020., str. 9.

nezaposlenosti kako bi se moglo zaključiti raste li BDP porastom direktnih stranih investicija te utječu li iste na stopu nezaposlenosti.

Tablica 10. Kretanje BDP-a i stope nezaposlenosti u Mađarskoj 2015. - 2022.

| POKAZATELJ | | | |
|------------|-------------------------|----------|-------------------------------|
| GODINA | BDP (u milijardama USD) | PROMJENA | GODIŠNJA STOPA NEZAPOSLENOSTI |
| 2015. | 125,17 | - | 6,81 |
| 2016. | 128,61 | +2,75 % | 5,11 |
| 2017. | 143,11 | +11,27 % | 4,16 |
| 2018. | 160,57 | +12,20 % | 3,71 |
| 2019. | 164,01 | +2,14 % | 3,42 |
| 2020. | 157,23 | -4,13 % | 4,25 |
| 2021. | 182,28 | +15,93 % | 4,05 |
| 2022. | 180,01 | -1,25 % | 3,42 |

Izvor: Statista, <https://www.statista.com/statistics/339859/unemployment-rate-in-hungary/> i <https://www.statista.com/statistics/339869/gross-domestic-product-gdp-in-hungary/> (16.02.2024.)

Iz prikazane tablice moguće je zaključiti kako jednako kao i direktne strane investicije i BDP pokazuje oscilacije u kretanju pa je tako 2017., 2018. i 2021. godine ostvario značajan porast od 11,27 %, 12,20 %, odnosno 15,93 % u 2021. godini što je ujedno i najveći porast u promatranom periodu. 2016. i 2019. godine ostvaren je blagi porast, dok je 2022. ostvareno smanjenje od 1,25 %, a 2020. od 4,13 %, što je i najveće smanjenje promatranog perioda. Kao i u dosadašnjim analizama direktnih stranih investicija i BDP-a smanjenje u 2020. godini moguće je pripisati posljedicama pandemije COVID-19, jednako kao što se BDP smanjio za 17,22 % u 2009. u odnosu na 2008. godinu kao posljedica svjetske gospodarske krize. U promatranom periodu, a uspoređujući 2015. s 2022. godinom BDP je porastao za 43,81 %. Nadalje, što se tiče stope nezaposlenosti, ona pokazuje znakove smanjenja do 2020. godine te u 2020. i 2021. godini raste, a ponovno se smanjuje i vraća u pretpandemijsko razdoblje te

iznosi 3,42. Također, potrebno je istaknuti i kako je došlo do porasta BDP-a po stanovniku (BDP *per capita*) i poboljšanja stope rasta BDP-a pod utjecajem generiranja više razine neto priljeva izravnih stranih ulaganja.⁶⁸ Moguće je zaključiti kako, ukupno gledajući, direktne strane investicije imaju pozitivan utjecaj na gospodarstvo Mađarske, a kako bi se jednostavnije istaknuli učinci direktnih stranih investicija na gospodarstvo država u tranziciji, u nastavku se daje usporedba rezultata analiziranih država.

2.4. Usporedba rezultata odabranih zemalja

U ovome poglavlju rada uspoređuju se rezultati dobiveni istraživanjem u prethodna tri poglavlja, odnosno uspoređuje se utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarski rast Slovenije, Češke i Mađarske. Na samom početku potrebno je naglasiti kako direktne strane investicije imaju pozitivan utjecaj na gospodarstvo sve tri promatrane države, a utjecaj je posebno istaknut u periodu tranzicije. Empirijske su studije pokazale, barem kada je riječ o dosadašnjoj fazi procesa tranzicije, da su za gospodarski rast bili važni početni uvjeti, provedene strukturne reforme i s tim povezana izgradnja tržišno orijentirane infrastrukture, te „dobra“ ekonomska politika koja se odražava u makroekonomskoj stabilnosti gospodarstva, a pritom su makroekonomska stabilizacija i napredak u tržišno usmjerenim reformama bile osnovne odrednice oporavka u tranzicijskom razdoblju koje su nakon relativno kratkog vremena neutralizirale negativne efekte nepovoljnijih početnih uvjeta u pojedinim tranzicijskim zemljama.⁶⁹ Iako direktne strane investicije imaju i negativne utjecaje poput priljeva istih u urbana središta, odnosno neravnomjerne regionalne raspodjele, prednosti koje direktne strane investicije donose državi nadmašuju negativne utjecaje pa tako dobrom politikom privlačenja direktnih stranih investicija država sebi i svojim stanovnicima kreira daljnje mogućnosti rasta i razvoja što je ključna karakteristika za održivost na konkurentnom globalnom tržištu. Sljedećom tablicom dan je sažeti prikaz promjene ključnih istraživanih parametara odabranih država u periodu od 2015. do 2022., odnosno 2021. godine u slučaju Češke, a sve prema podacima iz tablica 5-8 iz prethodnih poglavlja.

⁶⁸ Burlea-Schiopoiu, A., Brostescu, S., Popescu, L., *The impact of foreign direct investment on the economic development of emerging countries of the European Union*, International Journal of Finance & Economics 28(2) 2023., 2148-2177., str. 2173.

⁶⁹ Mervar, A., *Ekonomski rast i zemlje u tranziciji*, Privredna kretanja i ekonomska politika, 12(92), 2002., 53-87, str. 79.

Tablica 11. Sažeti prikaz kretanja odabranih parametara promatranih država 2015.-2022.

| POKAZATELJ | | | |
|------------|----------|----------|----------------------|
| DRŽAVA | BDP | FDI | STOPA NEZAPOSLENOSTI |
| SLOVENIJA | +46,80 % | +73,96 % | -53,49 % |
| ČEŠKA | +32,1 % | +65,27 % | -44,36 % |
| MAĐARSKA | +43,81 % | +20,46 % | -49,78 % |

Izvor: djelo autora

Iz tablice je vidljivo kako Slovenija prednjači rastom, odnosno smanjenjem svih promatranih parametara u odnosu na Češku i Mađarsku. Također, vidljivo je kako je Mađarska ostvarila veći rast BDP-a u odnosu na Češku za 11,71 postotnih bodova, dok je Češka ostvarila veći priljev direktnih stranih investicija u odnosu na Mađarsku za 44,81 postotnih bodova. Stopa nezaposlenosti smanjila se u svim promatranim državama. Nužno je istaknuti i smanjenje BDP-a u svim promatranim državama u 2020. godini u odnosu na 2019. godinu zbog pandemije COVID-19, a jednako tako u istom periodu smanjio se i rast direktnih stranih investicija te je došlo do rasta stope nezaposlenosti. Isto se dogodilo i za vrijeme svjetske gospodarske krize 2008. i 2009. godine. Nestabilnost koju je uzrokovala pandemija može se kvalificirati kao specifičan šok koji je istovremeno utjecao na ponudu i potražnju na razini svjetskog gospodarstva. Tijekom kriza smanjuje se BDP, kao i zaposlenost te potrošnja, a potrošači i poduzeća su oprezniji u procesu odlučivanja o potrošnji i investiranju.⁷⁰ Iz navedenog je moguće zaključiti kako svjetska gospodarska kretanja i nestabilnosti na svjetskom tržištu imaju veliki utjecaj na direktne strane investicije, međutim iste je potrebno promatrati kao akcelerator bržeg oporavka i izlaska iz krize.

Nadalje, prema istraživanju provedenom nad državama skupine V4, simulacije sugeriraju da su koristi izravnih stranih ulaganja veće od troškova za te zemlje pa je tako, u prosjeku, povećanje udjela stranih poduzeća od 1 % povezano je s povećanjem blagostanja od 0,17 %, a poticanje stranih tvrtki da reinvestiraju veći dio svoje dobiti u zemlji je, ceteris paribus, poboljšanje blagostanja pa je tako povećanje stope povrata dobiti od 10 postotnih bodova povezano je s prosječnim povećanjem blagostanja od 1,06 %.⁷¹ Također, prema istraživanju iz 2004. godine vezanom uz razvoj tranzicijskih država vodeće zemlje primateljice

⁷⁰ Obadić, A., Tica, J., op.cit. str. 23.

⁷¹ Zelity, B., *The welfare effects of FDI: A quantitative analysis*, Journal of Comparative Economics, 50(1), 2022. 293-320., str. 293.

izravnih stranih ulaganja u srednjoj i istočnoj Europi bile su Poljska i Češka, a slijede ih Mađarska i Slovačka koje su prve ekonomije koje su krenule putem reformi 1989. i među prvim su zemljama koje se pridružuju u EU, a potrebno je istaknuti i kako su Poljska, Češka i Mađarska imale kontinuirani priljev izravnih stranih ulaganja tijekom proteklog desetljeća, dok se Slovenija oslanjala na strategiju razvoja domaće konkurentnosti umjesto da polaže velike nade u izravna strana ulaganja, a takvi naponi pokazali su izvanredne rezultate.⁷² Tijekom gospodarske transformacije izravna strana ulaganja u zemlje srednje i istočne Europe postala su važan pokazatelj gospodarskog razvoja i pokazatelj vanjskog gospodarskog povjerenja u stabilnost i razvoj njihova gospodarstva pa se tako rast izravnih stranih ulaganja pozitivno očituje u povećanju stope rasta bruto domaćeg proizvoda u svim analiziranim razdobljima 2000.–2008.; 2009–2012. i ukupno od 2000. do 2012. godine, a uzimajući u obzir rezultate ekonometrijskih analiza za cijelo razdoblje promjene u iznosu izravnih stranih ulaganja imaju još veći utjecaj na gospodarski rast od vrijednosti bruto investicije u osnovna sredstva.⁷³ Potrebno je naglasiti kako je navedeno istraživanje uključivalo Sloveniju, Češku i Mađarsku uz druge države srednje i istočne Europe pa se tako iz navedenog može zaključiti kako direktne strane investicije imaju pozitivan utjecaj na gospodarski rast odabranih zemalja.

Također, ekonometrijska istraživanja nerijetko ukazuju na pozitivne i značajne korelacije između direktnih stranih investicija i BDP-a *per capita* ili produktivnosti uzimajući u obzir to da se direktne strane investicije najčešće pozicioniraju u industrije visokih dodanih vrijednosti, a opće prihvaćeno je pravilo da ukoliko postoji apsorpcijski kapacitet domaće ekonomije te se vode politike koje maksimiziraju utjecaj na učenje u domaćim poduzećima, onda je moguće postići pozitivne efekte direktnih stranih investicija na ekonomski rast i razvoj.⁷⁴ Dakle, moguće je zaključiti da ukoliko država povoljnu klimu za priljev direktnih stranih investicija, iste svojim učincima potiču daljnji gospodarski rast. Gospodarski rast i razvoj pozicioniraju državu na svjetsko gospodarsko tržište što posljedično potiče daljnji priljev direktnih stranih investicija u države pa se tako može reći kako direktne strane investicije imaju pozitivan utjecaj na gospodarski razvoj i *vice versa*. Kako bi se uvidjelo vrijedi li isto i u Hrvatskoj, u nastavku slijedi posljednje poglavlje rada i analiza utjecaja direktnih stranih investicija na gospodarstvo Hrvatske.

⁷²Sohinger, J., Harrison, G. W., op.cit., str. 61.

⁷³Hlavacek, P., Bal-Domańska, B., *Impact of foreign direct investment on economic growth in Central and Eastern European countries*, Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics, 27(3), 2016., 294.-303.

⁷⁴Grgić, M., Bilas, V., Franc, S., op.cit., str. 237.

3. ANALIZA DIREKTNIH STRANIH INVESTICIJA U HRVATSKOJ

Hrvatska je proglašena samostalnom i nezavisnom državom 1991. godine, a 2013. postaje punopravna članica EU te 2023. godine uvodi euro kao službenu valutu. Smatra se srednjoeuropskom i sredozemnom državom koja graniči sa sljedećim državama: Slovenijom, Mađarskom, Srbijom, Bosnom i Hercegovinom, Crnom Gorom te Italijom što ju čini lako dostupnom destinacijom s povoljnim geoprometnim položajem. Navedeno ima veliki utjecaj na glavnu gospodarsku djelatnost Hrvatske, a to je turizam. Prema istraživanju provedenom 2016. godine, analizom podataka dokazana je vrlo visoka pozitivna povezanost prihoda od turizma i BDP - a koeficijentom korelacije (0,748) statističke značajnosti 0,01 i linearnom regresijskom analizom iz koje je vidljiva prosječna povezanost među varijablama prihodi od turizma i BDP za 56 % te se potvrđuje činjenica kako turizam u Hrvatskoj i prihodi od turizma imaju izrazit i izravan utjecaj na nacionalno gospodarstvo i ekonomski rast i razvoj zemlje, odnosno porast prihoda od turizma izravno se odražava na porast nacionalnog BDP-a.⁷⁵ S obzirom na to da turizam predstavlja sastavnicu hrvatskog gospodarstva od velikog značaja, moguće je dati pretpostavku kako i velik dio izravnih inozemnih ulaganja odlazi u turistički sektor, što se analizira u jednom od potpoglavlja.

Priljev izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku počeo je tek nakon završetka ratnih sukoba i nakon što je zemlja počela pokazivati znakove makroekonomske stabilizacije, a osim osiguravanja makroekonomske stabilnosti i poboljšanja domaćeg poslovanja i institucionalnog okruženja, kreatori politike u zemlji domaćinu imaju niz mjera politike koje mogu primijeniti prilikom sklapanja dogovora s potencijalnim stranim ulagačima kako bi se maksimizirale koristi i minimizirali troškovi FDI.⁷⁶ U post-tranzicijskom periodu kao velik nedostatak, koji Hrvatska u što kraćem roku treba nadoknaditi, jest manjak znanja o poslovanju u tržišnom gospodarstvu te o upravljanju i organizaciji poslovanja čemu uvelike mogu doprinijeti direktne strane investicije koje bi sa sobom donijele poslovna znanja nužna za poslovanje u tržišnom sustavu te povećale konkurenciju na tržištu koja bi mogla pridonijeti povećanju efikasnosti poslovanja domaćih tvrtki putem uvođenja novih tehnologija i proizvoda i tako bržem

⁷⁵ Vinšalek Stipić, V., *Utjecaj agregatne potrošnje u hrvatskom turizmu na rast bruto domaćeg proizvoda*, Računovodstvo i menadžment - RiM, 17. Međunarodna znanstvena i stručna konferencija, Zbornik radova, Svezak I., Primošten, 2016., str.159.

⁷⁶ Sohinger, J., Harrison, G. W., op.cit., str. 73.

restrukturiranju domaćega gospodarstva.⁷⁷ Moguće je potvrditi kako se navedeno dogodilo, uzevši u obzir da BDP u hrvatskoj raste iz godine u godinu, uz nekoliko odstupanja, a o čemu će govora biti još u daljnjem radu. Međutim, problem hrvatskog gospodarstva je izrazito nizak životni standard stanovnika pa je tako 2022. godine BDP *per capita* izražen u standardu kupovne moći⁷⁸ iznosio 73, čime je Hrvatska smještena na začelje Europe. Usporedbe radi BDP *per capita* izražen u standardu kupovne moći u susjednoj Italiji iznosi 96, a najviši je u Luksemburgu te iznosi 261.⁷⁹ Međutim, potrebno je istaknuti kako BDP *per capita* izražen u standardu kupovne moći u Hrvatskoj u Hrvatskoj od 2011. godine porastao za 17,74 %.

Privlačenjem direktnih stranih investicija Hrvatska omogućava rast gospodarstva, stoga je Ministarstvo gospodarstva 2014. godine donijelo prijedlog strategije privlačenja investicija u republiku Hrvatsku u periodu od 2014. do 2020. godine, a u nastavku se iz iste prikazuje SWOT analiza kako bi se jednostavnije ukazalo na utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarstvo Hrvatske.

Tablica 12. SWOT analiza investicija u Hrvatsku

| PREDNOSTI | SLABOSTI |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Povoljan geografski položaj i dobra prometna povezanost; • Razvijena poslovna, prometna i telekomunikacijska infrastruktura; • Obrazovana radna snaga; • Tradicija industrijske proizvodnje; • Prirodni uvjeti za proizvodnju energije iz obnovljivih izvora; • Izgrađen zakonodavni i institucionalni okvir za investicije; • Razvijena poslovna infrastruktura i poslovne potporne institucije; • Raznoliki prirodni resursi • Ulaskom u EU RH je postala dio tržišta od 500 milijuna stanovnika; • Usvojen pristup integriranoj zaštiti i upravljanju obalnim područjem i morskim okolišem; | <ul style="list-style-type: none"> • Postojanje administrativnih prepreka za investicije; • Gospodarska struktura ovisna o tradicionalnim, nisko-tehnološkim sektorima; • Razmjerno visok trošak rada i niska produktivnost; • Neusklađeno tržište rada s potrebama gospodarstva; • Odljev mozgova; • Nepovoljna struktura investicija (koncentracija investicija u uslužnom sektoru); • Nedostatak <i>greenfield</i> investicija u visokotehnološke i izvozno-orijentirane sektore; • Neučinkovito stavljanje u funkciju državne imovine; • Nedovoljno ulaganje u istraživanje i razvoj; |

⁷⁷ Babić, A., Pufnik, A., Stučka, T., *Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku*, Hrvatska narodna banka, 2001., str. 19.

⁷⁸ Životni standard mjeri se kao omjer cijene određene robe i usluga u svakoj zemlji i dohotka u toj zemlji, a pritom se upotrebljava zajednička valuta zamišljenog iznosa koja se zove standard kupovne moći

⁷⁹ European Union, https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/key-facts-and-figures/life-eu_hr (26.02.2024.)

| MOGUĆNOSTI | IZAZOVI (prijetnje) |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Pametna sektorska specijalizacija RH; • Mogućnost korištenja strukturnih instrumenata Kohezijske politike EU-a; • Razvoj i internacionalizacija klastera konkurentnosti; • Transfer tehnologije kroz izravne strane investicije; • Jačanje izvrsnosti industrije putem razvoja tehnoloških platformi; • Cjeloživotno obrazovanje i mogućnost brze prekvalifikacije radne snage; | <ul style="list-style-type: none"> • Globalne promjene na svjetskom tržištu vezano uz privlačenje izravnih stranih investicija (Brazil, Indija, Kina); • Jačanje investicijske atraktivnosti drugih zemalja u Jugoistočnoj Europi; • Globalna financijska kriza; • Nestabilna politička situacija u okruženju, odnosno u zemljama koje nisu članice EU-a; • Narušavanje ravnoteže postojećih prirodnih resursa; |

Izvor: Ministarstvo gospodarstva Republike Hrvatske, Prijedlog strategije poticanja investicija u Republiku Hrvatsku za razdoblje 2014.-2020., 2014.

Iz tablice su vidljive prednosti i slabosti na koje Hrvatska može utjecati prilikom privlačenja investicija, kao i mogućnosti i prijetnje s tržišta na koje nema utjecaj, već je u želji za napretkom potrebno maksimizirati mogućnosti te minimalizirati utjecaj prijetnji s tržišta. U narednom periodu, s ciljem jačanja mogućeg gospodarskog rasta, neophodna će biti modernizacija tehnologije te porast produktivnosti, uzimajući u obzir to da je dostupnost rada unazad desetak godina postala ograničavajući čimbenik rasta, prije svega zbog negativnih demografskih kretanja, vala iseljavanja i jedne od najnižih stopa radne aktivnosti u Europi, a s druge strane, moguće je istaknuti investicije i akumulaciju kapitala kao činitelje ubrzanog rasta gospodarstva u sljedećim godinama.⁸⁰ S obzirom na navedeno, u nastavku rada slijedi analiza direktnih stranih investicija u Hrvatsku, kao i analiza strukture financijskog računa platne bilance.

3.1. Struktura financijskog računa platne bilance

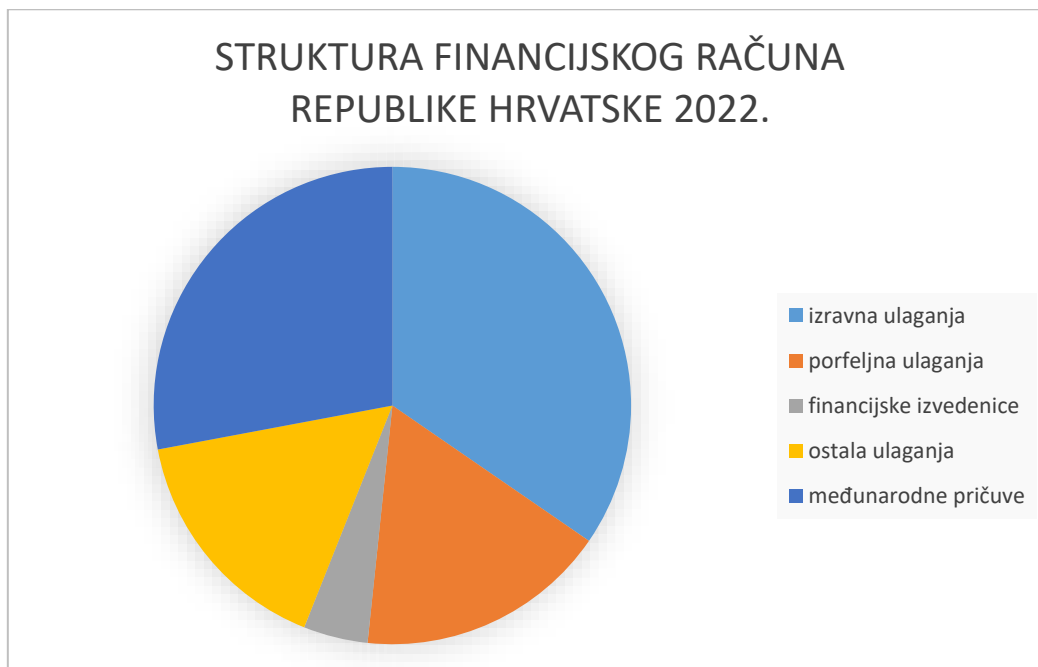
Kao što je već navedeno u radu, financijski račun sastoji se od izravnih ulaganja, portfeljnih ulaganja, ostalih ulaganja te financijskih derivata. U hrvatskoj platnoj bilanci najvažnija stavka su ostala ulaganja koja se najvećim dijelom sastoje od inozemnih kredita, zatim izravna i portfeljna ulaganja, dok su financijski derivati vrlo slabo zastupljeni,⁸¹ a u

⁸⁰ Narodne novine 13/21, <https://hrvatska2030.hr/> (29.02.2024.)

⁸¹ Obadić, A., Tica, J., op.cit., str.96.

nastavku je prikazan grafikon strukture financijskog računa platne bilance Hrvatske 2022. godine.

Grafikon 1. Struktura financijskog računa platne bilance Republike Hrvatske 2022.



Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/-/platna-bilanca> (29.02.2024.)

Iz grafikona je vidljivo kako u strukturi financijskog računa prevladavaju izravna ulaganja s 35 %, a slijede međunarodne pričuve s 28 % i ostala ulaganja sa 16 %. Neto financijski račun 2022. godine iznosio je -1051,5 milijuna eura što znači da su ulaganja nerezidenata u hrvatsku bila veća od ulaganja rezidenata u inozemstvo, odnosno financijski račun je u suficitu, a potrebno je naglasiti da je isti od 2014. godine bio u deficitu. Nadalje, utjecaj FDI na uravnoteženje platne bilance može se promatrati na dva načina:⁸²

1. 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.
2. Bilježenje učinka na koji inozemna izravna ulaganja povećavaju prihode kroz povećani izvoz roba i usluga. Iskustva drugih država koje su prošle put restrukturiranja, upućuju na to da priljev FDI može potaknuti izvoz.

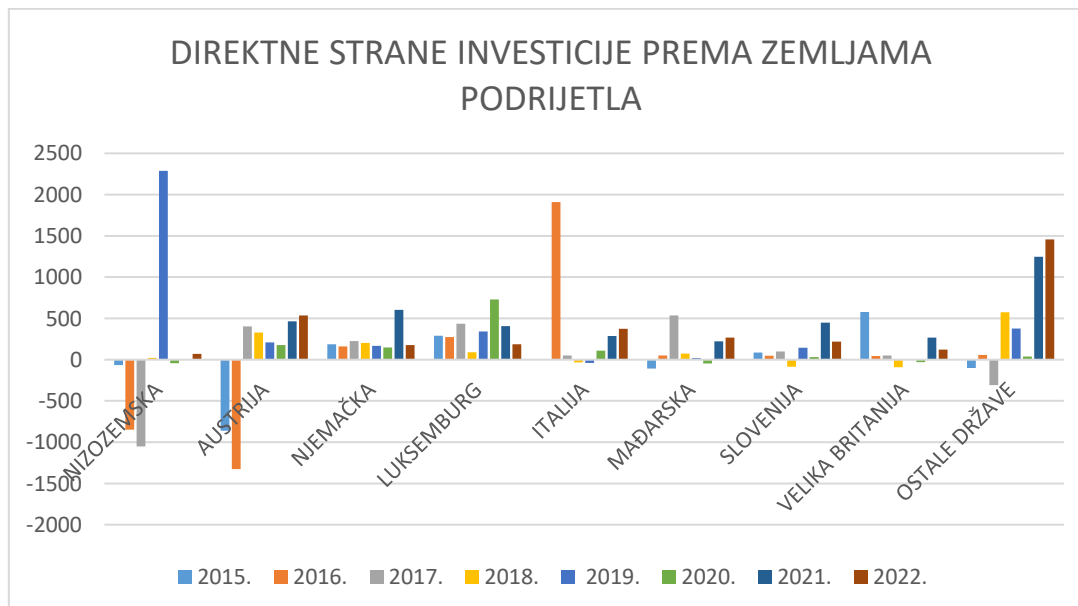
⁸² Sokčević, S., Pupiće, M., & Rudančić, A. *Učinci direktnih inozemnih investicija na gospodarstvo republike Hrvatske*, Economy & Market Communication Review/Casopis za Ekonomiju i Trzisne Komunikacije, 13(1), 2023., str. 155.

Direktne strane investicije predstavljaju priljev svježega inozemnog kapitala kojega zemlja može upotrijebiti kako bi pokrila deficit tekućeg računa,⁸³ stoga se kao još jedan pozitivan utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarski rast može navesti uravnoteženje platne bilance. Osim strukture financijskog računa platne bilance važna je i zemlja podrijetla priljeva direktnih stranih investicija, stoga se u nastavku analiziraju direktne strane investicije u periodu od 2015. do 2022. po zemljama ulaganja.

3.2. Analiza direktnih stranih investicija 2015. – 2022. prema zemljama ulaganja

Kako bi se privuklo što više direktnih stranih investicija važno je znati koje zemlje imaju preferenciju ulaganja u Hrvatsku, posebice iz razloga što se iz navedenoga može zaključiti što je potrebno promijeniti u politici privlačenja investicija, a sve u cilju daljnjeg privlačenja istih. S obzirom na navedeno u nastavku slijedi grafički prikaz direktnih stranih investicija prema zemljama podrijetla.

Grafikon 2. Direktne strane investicije u Hrvatsku prema zemljama podrijetla 2015. - 2022.



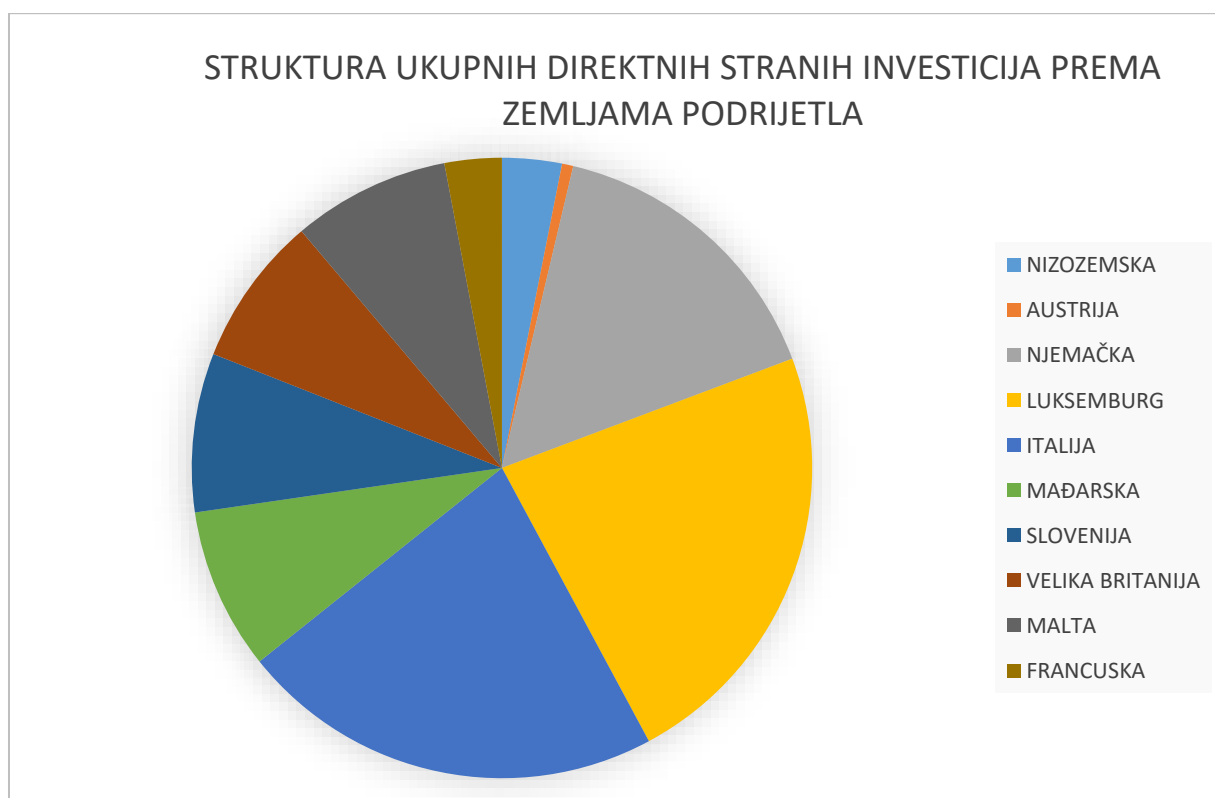
Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (02.03.2024.)

U grafikonu su prikazane prvih deset zemalja s ukupno najvišim iznosima direktnih stranih investicija u Hrvatsku u periodu od 2015. do 2022. godine, a to su redom: Nizozemska,

⁸³ Grgić, M., bilas, V., Franc, S., op.cit., str. 227.

Austrija, Njemačka, Luksemburg, Italija, Mađarska, Slovenija te Velika Britanija. Značajna oscilacija vidljiva je u 2019. godini kod Nizozemske kada su direktne strane investicije iznosile 2288,5 milijuna eura te 2016. godine kod Italije gdje su investicije iznosile 1909,3 milijuna eura. Od ostalih godina ističu se 2021. i 2022. godina kod ostalih država. Austrija, Njemačka i Luksemburg kontinuiranu ulažu u hrvatsku, s manjim oscilacijama. Sljedeći grafikon prikazuje strukturu direktnih stranih investicija u ukupnom iznosu prema zemljama podrijetla u periodu od 2015. do 2022. godine.

Grafikon 3. Struktura ukupnih direktnih stranih investicija u Hrvatsku prema zemljama podrijetla 2015. - 2022.



Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (02.03.2024.)

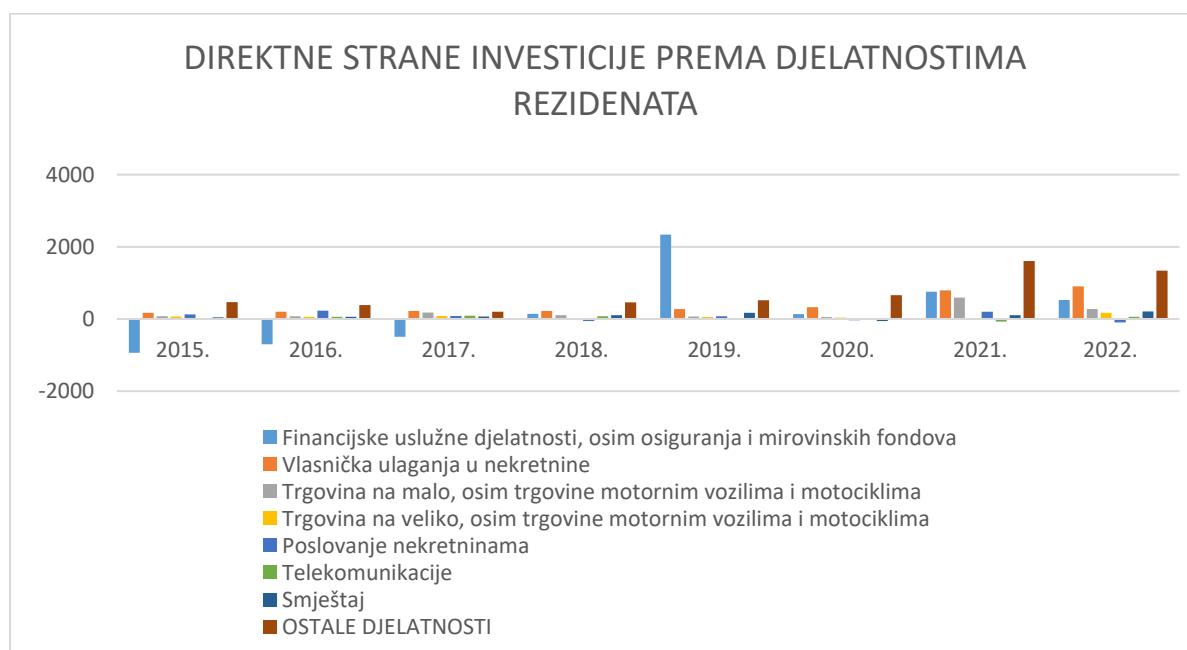
Na početku je potrebno istaknuti kako u grafikonu nisu prikazane ostale države, već samo top 10 država s najvećim iznosima direktnih stranih investicija u Hrvatsku, a ukoliko bi se u obzir uzele i ostale države, njihov udio u grafikonu iznosio bi čak 76 % od ukupnih investicija. Iz grafikona je vidljivo kako najveći udio direktnih stranih investicija ostvaruje Luksemburg s 23 %, a slijedi ga Italija s 22 % te Njemačka sa 16 %. Neke od značajnijih investicija bile su sljedeće: preuzimanje Plive od strane nizozemske podružnice američke Barr farmacije, akvizicija Karlovačke pivovare od strane Heinekena, kupnja Hrvatskog telekoma od

strane njemačkog Deutsche Telekom's te preuzimanje INA od strane mađarskog MOL-a.⁸⁴ Iz navedenog je moguće zaključiti kako visoko razvijene države imaju tendenciju ka direktnim stranim investicijama, ali i zbog razvijenosti svojega gospodarstva mogućnosti za iskorištavanje benefita koje ovakav oblik ulaganja nosi sa sobom. Nadalje, potrebno je analizirati u koje gospodarske djelatnosti dolazi do najvećeg priljeva direktnih stranih investicija, stoga je upravo navedeno predmet promatranja sljedećeg potpoglavlja.

3.3. Analiza direktnih stranih investicija 2015. – 2022. prema djelatnostima rezidenta

Analizom direktnih stranih investicija prema djelatnostima rezidenta moguće je uvidjeti koje su gospodarske grane najpoželjnije kada je riječ o priljevu direktnih stranih investicija u Hrvatsku. S obzirom na to da se kao jedan od nedostataka direktnih stranih investicija navodi centralizacije istih ka urbanim središtima, s čime se u drugi plan stavljaju djelatnosti poput poljoprivrede i proizvodnje za što Hrvatska ima mnogo potencijala, u nastavku se daje analiza ulaganja prema djelatnostima rezidenata kako bi se utvrdilo gdje je najveći priljev direktnih stranih investicija.

Grafikon 4. Direktne strane investicije u Hrvatsku prema djelatnostima rezidenata 2015. - 2022.



⁸⁴ Deichmann, J. I., Foreign Direct Investment in the Successor States of Yugoslavia, op.cit., str. 64.

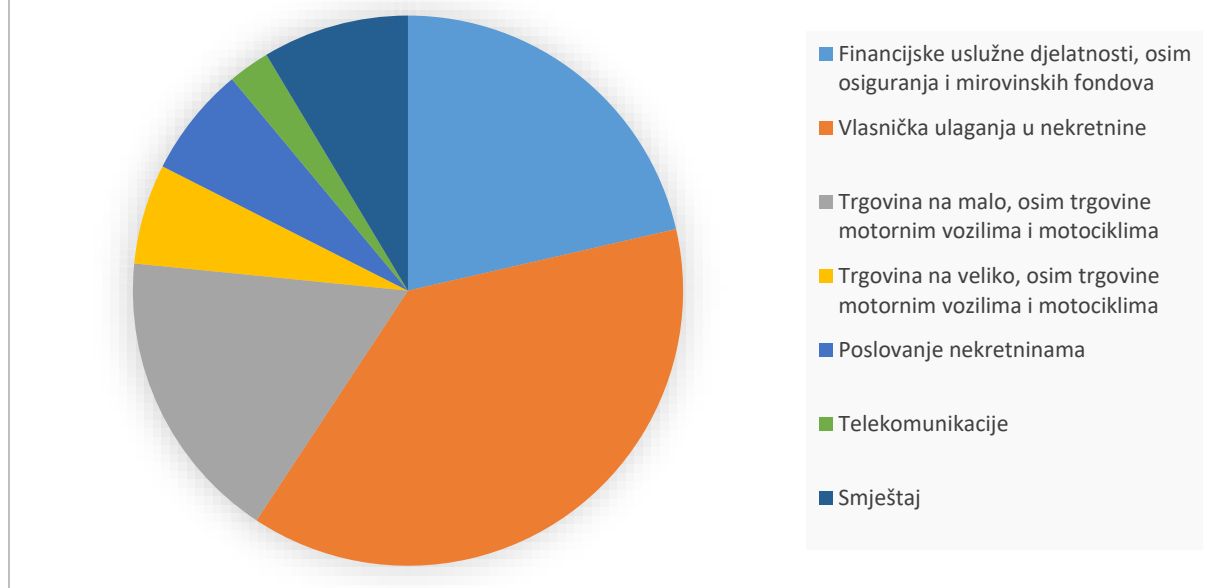
Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (02.03.2024.)

U grafikonu su prikazane najznačajnije djelatnosti koje su u periodu od 2015. do 2022. imale najveći priljev direktnih stranih investicija, a to su redom: financijske uslužne djelatnosti (NKD⁸⁵ – 64), trgovina na malo (NKD – 47), trgovina na veliko (NKD – 48), poslovanje nekretninama (NKD – 68), telekomunikacije (NKD – 61) te smještaj (NKD – 55). Vidljivo je kako nema značajnijih odstupanja, osim u 2019. godini kada su financijske uslužne djelatnosti ostvarile priljev od 2336,4 milijuna eura te u 2021 i 2022. godini gdje se ističe kategorija ostalih djelatnosti. Ukupno gledajući, a ne uzimajući u obzir kategoriju ostalih djelatnosti, u periodu od 2015. do 2022. godine najveći priljev direktnih stranih investicija ostvarila su vlasnička ulaganja u nekretnine s čak 38 %, što je prikazano u sljedećem grafikonu.

Grafikon 5. Struktura ukupnih direktnih stranih investicija u Hrvatsku prema djelatnostima rezidenta 2015. - 2022.

⁸⁵ NKD – nacionalna klasifikacija djelatnosti

STRUKTURA UKUPNIH DIREKTNIH STRANIH INVESTICIJA PREMA DJELATNOSTIMA REZIDENTA



Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (02.03.2024.)

Kao što je navedeno, najveći udio direktnih stranih investicija otpada na vlasnička ulaganja u nekretnine, a slijede financijske uslužne djelatnosti s udjelom od 21 % te trgovina na malo sa 17 %. Smještaj sudjeluje s 9 %, što je vrlo malo uzevši u obzir da je Hrvatska turistički vrlo razvijena zemlja te da turizam ima značajno sudjeluje u ukupnom BDP-u države. Međutim, prostorno gledajući distribucija izravnih stranih ulaganja u Hrvatskoj koncentrirana je u urbanim područjima, posebice oko glavnog grada Zagreba i turistički intenzivne obale, posebice u Istri i Splitsko-dalmatinskoj županiji, koje privlače najveći broj turističkih dolazaka i noćenja, stoga se i u sljedećem desetljeću može se očekivati da će priljevi izravnih stranih ulaganja slijediti sličan obrazac, posebice jer Hrvatska i dalje ima najmanji postotak hotelskih smještajnih kapaciteta u Europi.⁸⁶

Hrvatska je pridobila adekvatnu razinu direktnih stranih ulaganja uspoređujući istu s drugim tranzicijskim zemljama, međutim većina ulaganja poduzeta je u akviziciju vlasničkih udjela, točnije u privatizaciju, dok se kao ključan problem ističe nedovoljan broj ulaganja u *greenfield* investicije, točnije u prerađivačke industrije i industrije orijentirane ka izvozu, a vidljivo je i da Hrvatska svakako privlači inozemna izravna ulaganja, bez obzira na vrstu, ali i

⁸⁶ Deichmann, J. I., Foreign Direct Investment in the Successor States of Yugoslavia, op.cit., str. 72.

da još uvijek nije uspjela dostići stupanj razvoja inozemnih izravnih ulaganja pri kojem bi istaknutija bila *greenfield* ulaganja poput ulaganja u zemljama srednje Europe.⁸⁷ S navedenim se slažu i Škuflić i Botrić koji navode kako dosadašnja strana ulaganja u Hrvatsku nisu rezultirala povećanjem izvoza, uglavnom zbog sektorske strukture izravnih stranih ulaganja te je stoga teško pronaći pozitivnu korelaciju između izvoza i izravnih stranih ulaganja, budući da su ona koncentrirana u financijskom sektoru i telekomunikacijama te trgovini – aktivnostima usmjerenim na nacionalno, a ne na međunarodno tržište. Udio stranih ulaganja u prerađivačku industriju bio je manji od 20 posto, a investicije koje omogućuju povećanje izvoza prvenstveno su *greenfield* projekti od kojih je samo nekoliko realiziranih u Hrvatskoj.⁸⁸ Međutim, u području prerađivačke industrije u periodu od 1996. do 2002. godine istraživanje je pokazalo kako porast stranih ulaganja od 1 % dovodi do porasta izvoza od 0,09 %.⁸⁹ Iz navedenog je moguće zaključiti kako u Hrvatskoj nedostaje direktnih stranih investicija u sektore proizvodnje, a s obzirom na to da je *greenfield* investicije polučuju veće pozitivne učinke na zemlju primateljicu, iste je potrebno privlačiti te potaknuti i olakšati njihovu realizaciju, posebice u manje razvijenim područjima. Nadalje, potrebno je analizirati ukupna kretanja direktnih stranih investicija u Hrvatsku te postoji li pozitivan utjecaj istih na rast gospodarstva, stoga se navedeno istražuje u sljedećem poglavlju.

3.4. Utjecaj direktnih stranih investicija na gospodarstvo Hrvatske

U procesu gospodarske tranzicije s centralnog planiranja na tržišnu orijentaciju, Hrvatska se okrenula međunarodnim financijskim tržištima kako bi povećala rast, transfer tehnologije te potaknula privatno vlasništvo, kao i financiranje bruto fiksnog kapitala,⁹⁰ što su uvelike olakšale direktne strane investicije. Međutim, i dalje je potrebno raditi na jačanju odgovornosti i efikasnosti državne administracije i pravnoga sustava, pojednostavljenju administrativnih procedura i efikasnog otklanjanja prepreka za nesmetani ulazak i poslovanje stranih ulagača.⁹¹ Direktne strane investicije u Hrvatsku ostvarile su brzi rast u odnosu na post-

⁸⁷ Mustać, N., *Ekonomске posljedice priljeva inozemnog kapitala na hrvatsko gospodarstvo*, U: Družić, G. & Družić, I.(ur.), Zbornik radova znanstvenog skupa: Modeli razvoja hrvatskog gospodarstva, 2018., str. 194.

⁸⁸ Škuflić, L. i Botrić, V., *Foreign Direct Investments in Croatia: Regional Perspective*, Economic research - Ekonomska istraživanja, 22 (3), 9-29., 2009., str. 27.

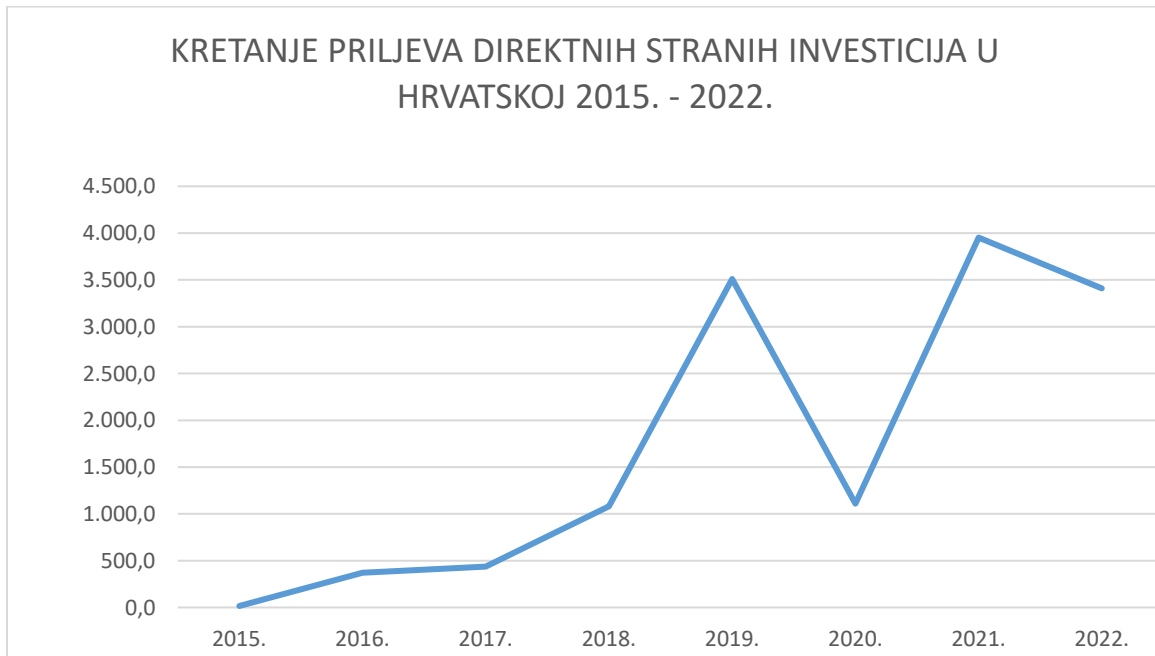
⁸⁹ Vukšić, G., *Impact of foreign direct investment on Croatian manufacturing exports*, Financial theory and practice, 29(2), 2005., 131-158.

⁹⁰ Deichmann, J. I., *Foreign Direct Investment in the Successor States of Yugoslavia*, op.cit., str. 52.

⁹¹ Pavlović, D., op.cit., str. 143.

tranzicijsko razdoblje, stoga se kao i u prethodnim poglavljima i analiziranim državama istražuje se i analizira kretanje direktnih stranih investicija u periodu od 2015. do 2022. godine, kao i kretanje BDP-a te stope nezaposlenosti, prikazano u nastavku.

Grafikon 6. Kretanje direktnih stranih investicija u Hrvatsku 2015. - 2022.



Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (02.03.2024.)

Iz grafikona je vidljivo kako je u periodu od 2015. do 2019. godine ostvaren kontinuirani rast priljeva direktnih stranih investicija, s visokim odstupanjem u 2019. godini kada su direktne strane investicije iznosile 3508,9 milijuna eura. Međutim, jednako kao i u ostalim promatranim državama, posljedice pandemije COVID-19 dovele su do velikog smanjenja istih pa su se tako direktne strane investicije vratile na razinu pret-pandemijske 2018. godine. Iste ostvaruju rast u 2021. godini, dok se sljedeće godine ponovno blago smanjuju. U nastavku je dan tablični prikaz kretanja BDP-a te stope nezaposlenosti za isti period.

Tablica 13. Kretanje BDP-a i stope nezaposlenosti u hrvatskoj 2015. - 2022.

| POKAZATELJ | | | |
|------------|-------------------------|----------|----------------------|
| GODINA | BDP (u milijunima eura) | PROMJENA | STOPA NEZAPOSLENOSTI |
| 2015. | 45838 | - | 16,2 |
| 2016. | 47441 | +3,49 % | 13,1 |
| 2017. | 49626 | +4,61 % | 11,2 |
| 2018. | 52061 | +4,91 % | 8,4 |
| 2019. | 54910 | +5,47 % | 6,6 |
| 2020. | 50569 | -7,91 % | 7,5 |
| 2021. | 58408 | +15,50 % | 7,6 |
| 2022. | 67993 | +16,41 % | 7,0 |

Izvor: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/glavni-makroekonomski-indikatori> (02.03.2024.)

Iz tablice je vidljivo kako BDP je ostvaruje pozitivan rast u svim promatranim godinama, osim u 2020. godini te kako se stopa nezaposlenosti smanjuje. najveći rast BDP-a ostvaren je u 2021. i 2022. godini kada je isti iznosio 15,5 %, odnosno 16,41 %, a potrebno je istaknuti i 2020. godinu kada se smanjio za 7,91 %. U 2022. godini u odnosu na 2015. godinu BDP je porastao za 48,33 %, a u 2021. u odnosu na pretpandemijsku 2019. godinu rast je iznosio 6,37 %. Iako se stopa nezaposlenosti smanjuje, ona je i dalje relativno visoka te je uspoređujući s ostalim promatranim državama najviša.

Nadalje, Mustać u svom istraživanju na temelju podataka u razdoblju od 2000. do 2017. godine ističe kako promjena izravnih inozemnih ulaganja ne utječe na promjenu BDP-a i BDP per capita, a ne postoji ni povratna veza, dok s druge strane, rezultati ukazuju da promjena izravnih inozemnih ulaganja uzrokuje promjenu zaposlenosti, a postoji i povratna veza.⁹² S navedenim se slaže i Bilas čiji rezultati istraživanja pokazuju da direktne strane investicije nemaju statistički značajan utjecaj na stopu rasta BDP-a u Hrvatskoj za razdoblje od 2000. do 2019. godine, a kao jedno od mogućih objašnjenja bilo bi u vrsti priljeva izravnih stranih ulaganja, koja su većinom *brownfield*, a manjim dijelom *greenfield* pa s obzirom na to da su *greenfield* ulaganja ona koja stvaraju više pozitivnih učinaka na zemlju primatelja, Hrvatska bi

⁹² Mustać, N., op.cit., str. 195.

trebale usmjeriti svoje napore na privlačenje ove vrste ulaganja.⁹³ Iz navedenog se može zaključiti da, iako BDP ostvaruje rast iz godine u godinu, taj rast nije direktno povezan s priljevom direktnih stranih investicija. Međutim, dokazana je pozitivna korelacija između rasta zaposlenosti i priljeva direktnih stranih investicija pa je tako analizom podataka u periodu od 2000. do 2020. godine dokazano kako utjecaj priljeva direktnih stranih investicija ima pozitivan učinak na povećanje zaposlenosti pa ukoliko se priljev istih poveća za 1% tada će se zaposlenost povećati za 1,9%.⁹⁴ Iako direktne strane investicije ne pokazuju direktan utjecaj na rast BDP-a u Hrvatskoj, pokazuju utjecaj na rast zaposlenosti, što posljedično dovodi i do rasta gospodarstva.

Uspoređujući Hrvatsku s ostalim analiziranim državama mogu se istaknuti sličnosti u centralizaciji direktnih stranih investicija ka urbanim središtima, međutim, u ostalim državama veliki dio investicija odlazi u proizvodni sektor sa sklonošću izvoza, što nije slučaj u Hrvatskoj. Također, kod ostalih država dokazana je veza između priljeva direktnih stranih investicija i rasta BDP-a, dok je u slučaju Hrvatske dokazan samo utjecaj istih na rast zaposlenosti. Moguće je zaključiti kako su direktne strane investicije uvelike olakšale proces tranzicije u Hrvatskoj, no nužni su daljnji napor u privlačenju stranih investicija, kao i kreiranje dobre ekonomske politike privlačenja istih, a sve u cilju daljnjeg gospodarskog rasta i razvoja, posebice onih manje razvijenih područja.

⁹³ Bilas, V., *Examining the relationship between foreign direct investment and economic growth: Evidence from Croatia*, Montenegrin Journal of Economics, 16(2), 2020., 117-129.

⁹⁴ Sokčević, S., Pupiće, M., Rudančić, A., op.cit., str. 159.

ZAKLJUČAK

Direktne strane investicije predstavljaju jedan od oblika stranih ulaganja koja se bilježe na financijskom računu platne bilance, a definiraju se kao kategorija međunarodnih investicija pri kojoj nerezident dolazi do barem deset posto udjela u temeljnom kapitalu trgovačkog društva u koje ulaže. Direktne strane investicije moguće je podijeliti u četiri kategorije, a to su *greenfield* i *brownfield* investicije te horizontalne i vertikalne investicije, pri čemu svaka od navedenih ima određene prednosti i nedostatke za ulagača i zemlju koja prima ulaganje. Kao ključne prednosti direktnih stranih investicija za državu koja prima ulaganje ističu se transfer znanja i tehnologija, stvaranje novih radnih mjesta, uravnoteženje platne bilance, kao i konkurentna prednost države na svjetskom gospodarskom tržištu.

Nadalje, istraživanjem provedenim u ovom diplomskom radu dan je doprinos o utjecaju direktnih stranih investicija na gospodarski rast u odabranim tranzicijskim zemljama, a to su Slovenija, Češka, Mađarska te Hrvatska. Posebno su analizirani podatci o kretanju BDP-a, stope nezaposlenosti i direktnih stranih investicija u periodu od 2015. do 2022. godine za sve navedene države, osim za Češku čiji su podaci analizirani do 2021. godine. Ako se u obzir uzme činjenica da mala otvorena gospodarstva nemaju utjecaj na svjetsko gospodarstvo, ali da njihova otvorenost ima utjecaj na rast i razvoj domaćeg gospodarstva potrebno je razmotriti kakve utjecaje ta otvorenost donosi domaćem gospodarstvu pa se tako ističe da nestabilnost na razini svjetskog gospodarstva dovodi do pada izvoza zbog smanjene potražnje inozemstva za proizvodima i uslugama, a posljedično i do pada nacionalnog BDP-a.

Kao rješenje za brži oporavak od kriza, ali u slučaju ovog rada i za bržu prilagodbu tržišnom gospodarstvu u post-tranzicijsko razdoblje, nameću se direktne strane investicije. Međutim, kriza i svjetska gospodarska nestabilnost imaju utjecaj na cjelokupno gospodarstvo pa tako i na priljev direktnih stranih investicija. U ovom radu dokazano je kako u svim analiziranim državama u 2020. godini dolazi do smanjenja priljeva direktnih stranih investicija, kao i pada BDP-a te rasta stope nezaposlenosti, što je posljedica pandemije COVID-19. Jednako tako, BDP je smanjen i za vrijeme svjetske gospodarske krize 2009. godine. Međutim, dokazano je i kako se priljev direktnih stranih investicija u svim promatranim državama povećava u 2021. i 2022. godini nastavio povećavati. Također, istraživanjem je dokazano kako direktne strane investicije imaju pozitivan utjecaj na rast BDP-a u Sloveniji, Češkoj i

Mađarskoj, dok u Hrvatskoj to nije slučaj. Međutim, u Hrvatskoj je dokazana pozitivna korelacija između priljeva direktnih stranih investicija i zaposlenosti.

Također, potrebno je naglasiti kako postoje i negativni utjecaji direktnih stranih investicija poput neravnomjerne raspodjele priljeva istih te njihove centralizacije u urbana središta, što je dobrom politikom privlačenja direktnih stranih investicija potrebno promijeniti. Na kraju, moguće je zaključiti kako direktne strane investicije imaju pozitivan utjecaj na gospodarski rast država u tranziciji, a koji se posebice očituje u rastu BDP-a, zaposlenosti, kao i transferu znanja i vještina. Važno je istaknuti i kako država svojim djelovanjem mora poduprijeti priljev direktnih stranih investicija u državu te mora doprinijeti olakšanju priljeva istih, u smislu zakonske regulative i smanjenja poreza. Na temelju navedenog, moguće je zaključiti kako direktne strane investicije imaju sposobnost jačanja gospodarstva, a posebice u specifičnim uvjetima poput tranzicije i recesije kada iste doprinose smanjenju negativnih utjecaja te daljnjem rastu i razvoju gospodarstva.

POPIS LITERATURE

Abdullaevich, N. I., The Importance of the Investment Climate in the Inflow of Foreign Direct Investment into the Country, *American Journal of Business Management, Economics and Banking*, 16, 260-266., 2023.

Alon, I., Elia, S., & Li, S., Greenfield or M&A? An institutional and learning perspective on the establishment mode choice of Chinese outward investment, *Journal of International Management*, 26(3), 2020.

Babić, A., Pufnik, A., Stučka, T., *Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku*, Hrvatska narodna banka, 2001.

Banka Slovenije:
https://px.bsi.si/pxweb/sl/serije_slo/serije_slo_30_EOT_50_NEPOSREDNE_NALOZBE/n_s_1bs.px/table/tableViewLayout2/?rxid=4cbed4c6-84f6-4364-ae71-6b6247d224b1
(08.02.2024.)

Bilas, V., *Examining the relationship between foreign direct investment and economic growth: Evidence from Croatia*, *Montenegrin Journal of Economics*, 16(2), 117-129., 2020.

Bilas, V., Franc, S., Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticaja, *Ekonomski fakultet u Zagrebu, serija članaka u nastajanju*, (13), 1-16, Zagreb, 2006.

Bohle, D., Regan, A., The comparative political economy of growth models: Explaining the continuity of FDI-led growth in Ireland and Hungary, *Politics & Society*, 49(1), 75.-106., 2021.

Burlea-Schiopoiu, A., Brostescu, S., Popescu, L., The impact of foreign direct investment on the economic development of emerging countries of the European Union, *International Journal of Finance & Economics* 28(2), 2148-2177., 2023.

Calderon, C., Loayza, N., Serven, L., *Greenfield Foreign Direct Investment and Mergers and Acquisitions: Feedback and Macroeconomic Effects*, 2004.

Czech National Bank,
https://www.cnb.cz/en/statistics/bop_stat/bop_publications/pzi_books/index.html
(12.02.2024.)

Deichmann, J. I., *Foreign Direct Investment in the Successor States of Yugoslavia*, Springer International Publishing, 2021.

Deichmann, J., *Foreign Direct Investment in the Czech Republic: The Role of Origin Effects and Government Promotion Abroad*, *Comparative Economic Studies* 52, 2010.

Dinga, M., Münich, D., The impact of territorially concentrated FDI on local labor markets: Evidence from the Czech Republic, *Labour Economics* 17(2), 354-367., 2010.

European Union, https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/slovenia_hr (05.02.2024.)

European Union, https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles/hungary_hr (20.02.2024.)

European Union, https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/key-facts-and-figures/life-eu_hr (26.02.2024.)

Görg, H., Analysing foreign market entry – The choice between greenfield investment and acquisitions, *Journal of Economic Studies*, 27(3), 165–181., 2000.

Grgić, M., Bilas, V., Franc, S., Inozmena izravna ulaganja i ekonomski razvoj, Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb, 2012.

Ha, T.S., et.al., The impact of Greenfield investment on domestic entrepreneurship, *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 10(24), 2021.

HAMPL, M., Havranek, T., Irsova, Z., Foreign capital and domestic productivity in the Czech Republic: a meta-regression analysis, *Applied Economics* 52(18), 1. – 10., 2020.

Harms, P., & Méon, P.-G., Good and useless FDI: The growth effects of Greenfield investment and mergers and acquisitions, *Review of International Economics*, 26(1), 37–59., 2018.

Harzing, A.-W., Acquisitions versus greenfield investments: international strategy and management of entry modes, *Strategic Management Journal*, 23(3), 211–227., 2002.

Hlavacek, P., Bal-Domańska, B., *Impact of foreign direct investment on economic growth in Central and Eastern European countries*, *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 27(3), 294.-303., 2016.

Hrvatska turistička zajednica (HTZ), <https://www.htz.hr/sites/default/files/2023-02/%C4%8Ce%C5%A1ka%20-%20izdanje%202023.pdf> (18.02.2024.)

Hrvatska narodna banka (HNB), <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (05.01.2024.)

Hrvatska narodna banka (HNB), <https://www.hnb.hr/-/platna-bilanca> (29.02.2024.)

Hrvatska narodna banka (HNB), <https://www.hnb.hr/statistika/glavni-makroekonomski-indikatori> (02.03.2024.)

Jovančević, R., Šević, Ž., *Foreign Direct investment policies in South-East Europe*, Greenwich University Press, London, 2006.

Kersan-Škabić, I., Institutional Development as a Determinant of FDI Attractiveness in Southeast Europe, *Društvena istraživanja*, 22 (2), 215-235., 2013.

Kim, Y.-H., Cross-border M&A vs. greenfield FDI: Economic integration and its welfare impact, *Journal of Policy Modeling*, 31(1), 2009., 87–101.

Kiss, E., Foreign direct investment in Hungary: Industry and its spatial effects, *Eastern European Economics*, 45 (1), 2007., 6-28.

Kosztowniak, A., Decomposition Relationship Between Factors of Production, FDI and GDP for Czech Republic—In VECM, *China-USA Business Review*, 17(3), 2018., 135.-143.

Lazibat, T., Kolaković, M., *Međunarodno poslovanje u uvjetima globalizacije*, Sinergija, Zagreb, 2004.

Lubor, L., Střelec, L., The Impact of Foreign Direct Investment on the Economic Growth in the Czech Republic, *Acta Universitatis Lodziensis, Folia Oeconomica* 223, 2008.

Magyar Nemzeti Bank, <https://statisztika.mnb.hu/statistical-topics/balance-of-payments-and-related-statistics/foreign-direct-investments/fdi-income> (16.02.2024.)

Mervar, A., *Ekonomski rast i zemlje u tranziciji*, Privredna kretanja i ekonomska politika, 12(92), 2002., 53-87

Ministarstvo gospodarstva Republike Hrvatske, Prijedlog strategije poticanja investicija u Republiku Hrvatsku za razdoblje 2014.-2020., 2014.

Mustać, N., *Ekonomske posljedice priljeva inozemnog kapitala na hrvatsko gospodarstvo*, U: Družić, G. & Družić, I.(ur.), *Zbornik radova znanstvenog skupa: Modeli razvoja hrvatskog gospodarstva*, 2018.

Narodne novine 13/21, <https://hrvatska2030.hr/> (29.02.2024.)

Obadić, A., Tica, J., *Gospodarstvo Hrvatske*, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu, Zagreb, 2016.

Pavlínek, P., Foreign direct investment in the Czech Republic, *The Professional Geographer* 50.1, 1998., 71-85.

Pavlović, D., *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*, Golden marketing, Zagreb, 2008.

Research FDI, <https://researchfdi.com/resources/articles/what-are-greenfield-investments/> (10.01.2024.)

Research FDI, <https://researchfdi.com/resources/articles/what-are-brownfield-investments-fdi/> (18.01.2024.)

Sass, M., FDI in Hungary: The first mover's advantage and disadvantage, *EIB Papers* 9(2), 2004., 62-90.

Sisek, B., *Strane izravne investicije u Hrvatskoj-uzroci neuspjeha*, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 3(1), 2005.

Sohinger, J., Harrison, G. W., The Implications of Foreign Direct Investment for Development in Transition Countries: Challenges for the Croatian Economy, *Eastern European Economics*, 42(1), 2004., 56–74.

Sokčević, S., Pupić, M., & Rudančić, A. *Učinci direktnih inozemnih investicija na gospodarstvo republike Hrvatske*, *Economy & Market Communication Review/Casopis za Ekonomiju i Trzisne Komunikacije*, 13(1), 2023.

Statista, <https://www.statista.com/statistics/1229792/gdp-of-czechia/> (11.02.2024.)

Statista, <https://www.statista.com/statistics/369864/unemployment-rate-czech-republic/> (11.02.2024.)

Statistični urad Republike Slovenije, *Slovenia's trade in goods*, Ljubljana, 2012., str. 4.

Statistični urad Republike Slovenije, <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/-/0301910S.px/table/tableViewLayout2/> (08.02.2024.)

Statistični urad Republike Slovenije, <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/-/0762003S.px/> (08.02.2024.)

Škuflić, L. i Botrić, V., *Foreign Direct Investments in Croatia: Regional Perspective*, Economic research - Ekonomska istraživanja, 22 (3), 9-29., 2009.

Vaupot, Z., Culture, institutions and Foreign direct investment in Slovenia, Bančni vestnik: revija za denarništvo in bančništvo 9, 2019., 34-44.

Veselica, V., Vojnić, D., Europske zemlje u tranziciji na pragu XXI. stoljeća – Gdje je Hrvatska?, Ekonomski pregled, 51 (9-10), 829-866, 2000.

Vinšalek Stipić, V., *Utjecaj agregatne potrošnje u hrvatskom turizmu na rast bruto domaćeg proizvoda*, Računovodstvo i menadžment - RiM, 17. Međunarodna znanstvena i stručna konferencija, Zbornik radova, Svezak I., Primošten, 2016.

Vukšić, G., *Impact of foreign direct investment on Croatian manufacturing exports*, Financial theory and practice, 29(2), 2005., 131-158.

Yemets, O., Lomachynska, I., Babenko, V., Yakubovskiy, S., & Hryhorian, R. Impact of the Foreign Direct Investment Inflow on the Export Growth of the Visegrad group Countries, 2020.

Zajc Kejžar, K., The role of foreign direct investment in the host-country firm selection process: firm-level evidence from Slovenian manufacturing, Review of World Economics 147, 2011., 169-193.

Zelity, B., *The welfare effects of FDI: A quantitative analysis*, Journal of Comparative Economics, 50(1), 2022. 293-320.