

IZRAVNA STRANA ULAGANJA U HRVATSKOJ S OSVRTOM NA FINANCIRANJE POSTOJEĆIH PODUZEĆA

Ćurić, Ivan

Undergraduate thesis / Završni rad

2023

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **The Polytechnic of Rijeka / Veleučilište u Rijeci**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:125:570036>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-02-25**



Repository / Repozitorij:

[Polytechnic of Rijeka Digital Repository - DR PolyRi](#)



image not found or type unknown

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Ivan Ćurić

**IZRAVNA STRANA ULAGANJA U HRVATSKOJ S OSVRTOM
NA FINANCIRANJE POSTOJEĆIH PODUZEĆA**

završni rad

Rijeka, 2023.

VELEUČILIŠTE U RIJECI

Poslovni odjel

Stručni prijediplomski studij Poduzetništvo

IZRAVNA STRANA ULAGANJA U HRVATSKOJ S OSVRTOM NA FINANCIRANJE POSTOJEĆIH PODUZEĆA

završni rad

MENTOR

dr. sc. socio. Denis Buterin, prof. struč. stud.

STUDENT

Ivan Ćurić

MBS: 2423000052/19

Rijeka, 2023.

SAŽETAK

Kriza uzrokovana pandemijom COVID-19 imala je duboki utjecaj na globalnu ekonomiju izazvavši najdublju recesiju u posljednjih osamdesetak godina. Kriza je uzrokovala dramatičan i ozbiljan šok ponude u obliku smanjenje dostupnosti radnika, poremećaja u opskrbnim lancima, ograničene potrošnje i smanjenja inozemnih izravnih ulaganja. U završnom radu prikazana je analiza kretanja inozemnih izravnih ulaganja tijekom COVID-19 krize u svijetu i u Hrvatskoj. Na temelju provedenog istraživanja može se zaključiti kako je COVID-19 kriza imala veliki utjecaj na pad inozemnih izravnih ulaganja na svjetskoj razini, posebno u visoko razvijenim zemljama. S druge strane, u Hrvatskoj kriza nije imala veliki utjecaj na FDI kretanja. Tijekom 2021. i u prvom kvartalu 2022. godine, u Hrvatskoj su završena i pokrenuta brojna investicijska ulaganja, posebno u turizmu, automobilske industriji i IT sektoru. Krajem 2022. godine očekuje se novi investicijskih val ulagača iz dijaspe, posebno Sjedinjenih Američkih Država.

Ključne riječi: Inozemna izravna ulaganja, IIU, COVID-19, gospodarski razvoj, investicije, Hrvatska.

SADRŽAJ

1. UVOD	1
2. ZNAČAJKE IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA	2
2.1. Oblici i karakteristike inozemnih izravnih ulaganja.....	4
2.2. Motivi davatelja i primatelja.....	9
3. UČINCI INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA	11
3.1. Pozitivni učinci.....	14
3.2. Negativni učinci.....	17
4. MOGUĆNOSTI FINANCIRANJA IZRAVNIM ULAGANJIMA U RH.....	21
4.1. Kretanje IIU od 2010. do 2019.....	24
4.2. Kretanje IIU u vrijeme pandemije COVID-19.....	25
4.3. Perspektive i mogućnosti financiranja IIU	30
5. ZAKLJUČAK	32
LITERATURA.....	33
POPIS TABLICA.....	37

1. UVOD

Jedna od ključnih karakteristika globalizacije svjetskog gospodarstva odnosila se na liberalizaciju i širenje inozemnih izravnih ulaganja. Općenito, pristupe internacionalizaciji često pokreću novoosnovana poduzeća ili mlade inovativne tvrtke koje traže načine za ulaganje i širenje poslovanja. Odrednice o odlučivanju i lokaciji inozemnih izravnih ulaganja uglavnom su pod utjecajem ne samo očekivane financijske dobiti, već i ostalih ekonomskih čimbenika koji se odnose na lokalne potencijale ponovnog ulaganja, financijsku stabilnost i gospodarski rast.

Inozemna izravna ulaganja predmet su interesa već duže vrijeme, a posebno tijekom posljednjih dvadesetak godina iz nekoliko razloga. Prvi razlog odnosi se na brzi rast globalnih tokova FDI-ja. Drugi razlog predstavljaju mogućnosti koje nude inozemna izravna ulaganja u svrhu usmjeravanja financijskog kapitala i resursa u tranzicijske zemlje. Posljednji, ali ne i manje važan razlog odnosi se na trenutnu gospodarsku krizu uzrokovanu pandemijom COVID-19 koja je potresla cijeli svijet i gotovo svaki sektor poslovanja. Upravo iz navedenog razloga, u završnom radu prikazana je analiza utjecaja i kretanja inozemnih izravnih ulaganja tijekom COVID-19 krize u svijetu i Republici Hrvatskoj.

Završni rad sastoji se od nekoliko poglavlja. Nakon uvodnog dijela rada, slijedi poglavlje posvećeno definiciji inozemnih izravnih ulaganja s posebnim naglaskom na karakteristike i oblike IIU, te motive davatelja i primatelja. Nadalje, u trećem poglavlju rada prikazan navedeni su i objašnjeni učinci inozemnih izravnih ulaganja na gospodarski razvoj zemalja. Potom slijedi četvrto poglavlje rada u kojemu su prikazane i objašnjene mogućnosti financiranja IIU u Hrvatskoj prije COVID-19 pandemije, tijekom COVID-19 pandemije i perspektive i same mogućnosti financiranja IIU. Na kraju rada slijedi zaključak.

2. ZNAČAJKE IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA

Investicije, odnosno ulaganja predstavljaju jedan od segmenta globalnog razvoja, ali i kontinuirani proces uz pomoć kojeg se određenom poduzeću osigurava učinkovito i profitabilno poslovanje i ekonomski razvoj. Investicijska ulaganja u današnjem sve većem tržištu pogoduju porastu konkurentnosti poduzeća, povećanju međunarodne suradnje i internacionalizaciji poslovanja. Upravo iz tog razloga, investicije predstavljaju temelj gospodarskog razvoja. Investicije je moguće definirati kao ulaganja u realna kapitalna dobra tijekom određenog vremenskog perioda koja nisu pretpostavljena za neposrednu potrošnju, a provede se u svrhu održavanja ili povećanja raspoloživog realnog kapitala. Investicija se može promatrati kao svako materijalno ili nematerijalno financijsko ulaganje u poslovanje ili razvoj. Investicije, odnosno ulaganja moguće je podijeliti u tri kategorije prema sljedećim stajalištima (Samuelson, P., 2002.):

1. odnosa ulaganja i postojećih kapaciteta,
2. vrstama ulaganja te
3. ovisno o stajalištu obuhvatnosti.

Financijski kapital za ulaganja može biti privatnog ili javnog porijekla, ovisno o tome dolazi li od privatne osobe ili države. Međutim, neovisno o obliku ulaganja, prijenos kapitala može se obaviti u obliku novca, tehnološke opreme, repromaterijala i sl. Nadalje, ulaganja mogu biti domaća ili inozemna. Inozemna ulaganja usko su povezana sa ekonomskom moći investitora koji može kombinirati izvore ulaganja unutar zemlje ili u inozemstvu. Prema Međunarodnom monetarnom fondu (1993.) inozemna ulaganja moguće je klasificirati na inozemna izravna ulaganja, portfolio inozemna ulaganja i ostala inozemna ulaganja. Inozemna izravna ulaganja odnose se na investiranje u potpuno nove pogone ili djelatnosti preuzimanjem, odnosno spajanjem domaćeg poduzeća sa već postojećim stranim poduzećem (Buterin, Blečić, 2013.). Ovisno o horizontu ulaganja, provode se različite vrste analiza budućeg kretanja vrijednosti dionica ciljanih poduzeća (Šarlija et al, 2020). Portfolio inozemna ulaganja odnose se na ulaganja prilikom kojih investitor kupuje vrijednosne papire ili dionice određenog poduzeća, ali do maksimalnog iznosa od 10% cjelokupne vrijednosti. Ostala inozemna ulaganja uključuju kredite te ostale ulaganja koja se

ne odnose na inozemna izravna ulaganja ili portfolio inozemna ulaganja. Uz pomoć sljedeće Tablice prikazat će se vrste inozemnih ulaganja.

Tablica 1: Oblici inozemnih ulaganja prema MMF-u

Inozemna izravna ulaganja	Portfolio inozemna ulaganja	Ostala inozemna ulaganja
<ul style="list-style-type: none"> • Ulaganje u osnivanje novih poduzeća iznad 10% vrijednosti • Kupovina postojećih poduzeća iznad 10% vrijednosti • Unutarkompanijski krediti 	<ul style="list-style-type: none"> • Dužnički vrijednosni papiri • Dionice do 10% vrijednosti poduzeća 	<ul style="list-style-type: none"> • Krediti • Ostalo

Izvor: Autor prema MMF 1993.

S kontinuiranim trendom globalizacije, inozemna izravna ulaganja (IIU) ostaju jedna od najopsežnijih i najvažnijih tema o literaturi vezanoj uz menadžment i upravljanje (Tsang, Yip, 2007.). Inozemna izravna ulaganja smatraju se temeljnim dijelom otvorenog i uspješnog međunarodnog gospodarskog sustava i glavnim mehanizmom razvoja (Kurtishi-Kastrati, S., 2013.). IIU se može definirati kao kupnja udjela u poduzeću od strane drugog poduzeća ili investitora koji se nalazi izvan njegovih granica. Općenito govoreći, pojam inozemnih izravnih ulaganja koristi se za opisivanje poslovnih odluka o stjecanju značajnog udjela u inozemnom poduzeću ili njegovom izravnom otkupu kako bi se poslovanje proširilo na novu regiju. Inozemna izravna ulaganja mogu se definirati kao sve investicijske aktivnosti, odnosno trajni interes poduzeća izvan granice zemlje sjedišta poduzeća, a najčešće je riječ o investicijama u proizvodne i industrijske pogone ili podružnice koje kontroliraju poduzeća koja se nalaze u stranoj zemlji. Navedeni trajni interes podrazumijeva postojanje dugoročne veze između ulagača i poduzeća te postojanje značajnog utjecaja ulagača na njegovo upravljanje (Matić, B., 2004.). Formalno se smatra da takav interes postoji ukoliko inozemni ulagač posjeduje 10% ili više glasačke moći u

upravnom odboru (za inkorporirano poduzeće) ili ekvivalent (za neinkorporirano poduzeće). Sa ekonomskog stajališta, inozemna izravna ulaganja predstavljaju zbroj dioničkog kapitala, dugoročnog kapitala i kratkoročnog kapitala prikazanog u ukupnoj bilanci plaćanja. Ukupna IIU predstavlja neto (odnosno vanjska IIU minus ulazna IIU) kumulativne IIU za bilo koje određeno razdoblje.

IIU predstavlja ključni element međunarodne ekonomske integracije jer stvara stabilne i dugotrajne veze među gospodarstvima. Također, IIU je važan kanal za prijenos tehnologije između zemalja, promiče međunarodnu trgovinu putem pristupa stranim tržištima te može biti važno sredstvo za gospodarski razvoj. IIU je moguće promatrati kao alternativnu ekonomsku strategiju usvojenu od strane poduzeća koja ulažu u osnivanje novog pogona/odjela ili kupuju postojeću imovinu inozemnog poduzeća (Eurostat, 2022.). Inozemna izravna ulaganja moguće je promatrati iz dvije perspektive (Tsang, Yip, 2007.):

- perspektiva iskorištavanja resursa – prijesno vlasničkih resursa poduzeća preko granica te
- perspektiva istraživanja resursa- IIU se smatra sredstvom za stjecanje strateških dobara kao što su, primjerice, tehnologija, menadžment, marketinške aktivnosti i stručnost u zemlji domaćinu.

2.1. Oblici i karakteristike inozemnih izravnih ulaganja

Postoji više oblika inozemnih izravnih ulaganja koji se mogu kategorizirati ovisno o tri čimbenika – namjeni, ciljevima te smjeru ulaganja. Uz pomoć sljedeće tablice prikazat će se oblici IIU prema navedenim čimbenicima.

Tablica 2: Oblici izravnih inozemnih ulaganja

OBLICI FDI PREMA NAMJENI	<ul style="list-style-type: none"> • Horizontalna • Vertikalna
OBLICI FDI PREMA CILJEVIMA	<ul style="list-style-type: none"> • Greenfield izravna ulaganja • Brownfield izravna ulaganja

OBLICI FDI PREMA SMJERU ULAGANJA	<ul style="list-style-type: none"> • Unutarnja • Vanjska
---	--

Izvor: Autor prema Marić i Matić, 2018.

Ovisno o namjeni, inozemna izravna ulaganja moguće je podijeliti na horizontalna i vertikalna. Horizontalna IIU najčešći su oblik inozemnih ulaganja koja se, prvenstveno, odnose na ulaganja sredstava u inozemno poduzeće koje pripada istoj industriji kao i u ona poduzeća koja su u vlasništvu ili kojima upravlja IIU investitor. Prilikom horizontalnih IIU, poduzeće ulaže u drugo poduzeće koje se nalazi u drugoj zemlji, pri čemu oba poduzeća proizvode sličnu robu. Primjerice, španjolske poduzeće Zara moglo bi investirati ili kupiti indijsko poduzeće Fab Inida, koje proizvodi slične proizvode. S druge strane, vertikalna IIU odnose se na drugu vrstu ulaganja. Vertikalna IIU nastaju kada poduzeće uloži u drugo poduzeće unutar tipičnog opskrbnog lanca koje može, ali i ne mora nužno pripadati istoj proizvodnoj industriji. Kada se dogode vertikalna IIU, poduzeće ulaže u inozemno poduzeće koje može isporučivati ili prodavati proizvode. Nadalje, moguće je razlikovati vertikalnu integraciju unatrag i vertikalnu integraciju prema naprijed. Primjerice, švicarski proizvođač kave Nescafé može ulagati u plantaže kave u zemljama poput Brazila, Kolumbije, Vijetnama i sl. Obzirom da poduzeće koje ulaže kupuje dobavljača u opskrbnom lancu, ova vrsta izravnih ulaganja poznata je pod nazivom vertikalna integracija unatrag. Suprotno tome, vertikalna integracija unaprijed događa se kada poduzeće ulaže u drugo inozemno poduzeće koje je više rangirano u opskrbnom lancu. Primjerice, indijsko poduzeće za proizvodnju kave može uložiti u francuski brend trgovine mješovitom robom u kojoj će se proizvedena kava prodavati (Angel One, 2022.).

Nadalje, prema čimbeniku cilja, IIU se mogu podijeliti na greenfield izravna ulaganja te brownfield izravna ulaganja. Greenfield investicije odnose se na ulaganja u nova postrojenja, a riječ je o uspostavljanju novih proizvodnih kapaciteta od strane investitora. Navedeni investitori uglavnom su multinacionalne korporacije koje započinju poslovni pothvat iz temelja. Postoji nekoliko razloga zašto se poduzeća odlučuju za izgradnju novih objekata. Prije svega, novi objekti osiguravaju fleksibilnost dizajna, učinkovitost prostora te je održavanje novih objekata uglavnom

puno jeftinije od već korištenih. S druge strane, brownfield ulaganja odnose se na investitore koji ulažu u postojeća postrojenja, a ovakva vrsta ulaganja uglavnom se ostvaruju putem spajanja i akvizicija. Putem brownfield ulaganja, investitori traže već postojeće zgrade u zemlji domaćinu koje su kompatibilne s njihovim poslovnim modelom i/ili proizvodnim procesima. Prednost ove vrste ulaganja je u tome što se smanjuju početni troškovi izgradnje novih objekata te se izbjegava vrijeme posvećeno izgradnji. Nedostatak ove vrste ulaganja odnosi se na određena ograničenja u pogledu opreme i tehnologije te mogućnostima poboljšanja već postojeće infrastrukture.

Prema posljednjem čimbeniku, odnosno smjeru ulaganja, inozemna izravna ulaganja moguće je podijeliti na unutarnja i vanjska. Unutarnja IIU odnose se na ulaganja putem kojih se inozemni kapital ulaže u domaće resurse. Ovaj oblik ulaganja potiče se subvencijama, poreznim olakšicama, zajmovima i sl. (Marić, K., Matić, J., 2018.). Vanjske inozemne investicije odnose se na ulaganja domaćih resursa i kapitala u inozemna poduzeća. Ove vrste ulaganja potiče osiguranje od rizika koje nudi zemlja primatelj.

Kao što je već navedeno, inozemna izravna ulaganja donose brojne pogodnosti za poslovanje poduzeća. Temeljna odrednica IIU-ja odnosi ne na gospodarski razvoj zemlje u kojoj se vrše inozemna izravna ulaganja. U nastavku rada prikazat će se još neke od važnih odrednica IIU-ja, uz pretpostavku tržišta i njegove nesavršenosti (Ietto-Gillies, G., 2012.):

- specifične prednosti poduzeća – nakon što se domaća ulaganja u potpunosti iscrpe, poduzeće bi trebalo iskoristiti prednosti povezane sa nesavršenostima tržišta koje bi poduzeću moglo osigurati tržišnu snagu i konkurentsku prednost,
- uklanjanje sukoba – sukobi nastaju ukoliko poduzeće već posluje na inozemnom tržištu ili želi proširiti svoje poslovanje na istom tržištu. Rješenje za ovakvu prepreku nastalo je u obliku trajnog dogovora, dijeljenja tržišta sa konkurentima ili pokušaja stjecanja izravne kontrole nad proizvodnjom. Međutim, potrebno je u obzir uzeti da će smanjenje sukoba stjecanjem kontrole nad operacijama utjecati na povećanje tržišne nesavršenosti te
- sklonost formuliranju strategije internacionalizacije za ublažavanje rizika – sukladno njihovom položaju, poduzeća karakteriziraju tri razine odlučivanja (svakodnevni nadzor, koordinacija odluka menadžmenta te dugoročno strateško planiranje i donošenje odluka).

Mjera do koje poduzeće može ublažiti rizik ovisi o tome koliko dobro poduzeće može formulirati strategiju internacionalizacije uzimajući u obzir sve navedene razine odluka.

U međunarodnom okruženju, zemlje koje privlače velik broj IIU-ja smatraju se konkurentnijima od ostalih zemalja u istom geografskom području ili sličnog stupnja gospodarskog razvoja (Šimelytė, A., 2013.). Ovaj oblik ulaganja od posebne je važnosti za zemlje u usponu i tranzicijske zemlje jer predstavlja jedan od oblika vanjskih izvora financiranja što utječe usvajanje inovacija. Pored toga, obzirom na poslovni sektor, proces privatizacije, licence i ugovore, IIU potiče ubrzani tempom modernizacije proizvodne tehnologije.

Nadalje, inozemna izravna ulaganja mogu imati ključnu ulogu u napretku prema ciljevima održivog razvoja. Sa stajališta zemlje domaćina, IIU može poboljšati rast i inovacije, utjecati na stvaranje novih radnih mjesta i razvijanje kapitala te podići životni standard građana i održivost okoliša (OECD, 2019., *FDI Qualities Indicators Measuring the sustainable development impacts of investment*). Međutim, kako inozemna izravna ulaganja utječu na održivi razvoj pojedinih zemalja još uvijek nije u potpunosti poznato. Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD) pokrenula je 2018. godine inicijativu pod nazivom „Indikatori kvalitete FDI“ u cilju smanjenje informacijskog jaza među zemljama članicama. Navedena inicijativa predstavlja važan element Akcijskog plana OECD-a o ciljevima održivog razvoja. Glavni cilj Inicijative odnosi se na opremanje kreatora politike funkcionalnim alatima za mobilizaciju inozemnih izravnih ulaganja koji maksimiziraju uključiv i održiv rast te podupire napredak prema ciljevima održivog razvoja (OECD, 2019., *FDI Qualities Indicators Measuring the sustainable development impacts of investment*). Indikatori kvalitete inozemnih izravnih ulaganja opisuju kako se strana ulaganja odnose na specifične aspekte održivog razvoja u zemljama domaćinima. Indikatori su strukturirani oko 3P (prosperitet, ljudi i planet) prema Agendi 2030 te široko obuhvaćaju ekonomsku, društvenu i ekološku održivost.

Indikatori kvalitete IIU trenutno su usredotočeni na pet klastera koji su izvedeni iz 3P-ova. Navedeni klasteri odnose se na: produktivnost i inovacije, zapošljavanje i kvalitetu poslova, vještine, spolna ravnopravnost te emisiju ugljika. Klasteri su odabrani kroz participativni proces

uključujući različite dionike, a za svaki od pet klastera identificirani su različiti ishodi koji ih povezuju s inozemnim izravnim ulaganjima ili aktivnostima unutar poduzeća (Tablica 3).

Tablica 3: Indikatori kvalitete FDI prema ciljevima i ishodima

KLASTER	CILJ	ISHOD
Produktivnost i inovacije	Omogućavanje informacija o tome u kojoj mjeri FDI utječe na produktivnost i povećanje kapaciteta za inovacije kroz transfer znanja i tehnologija	Rast produktivnosti, produktivnost rada, inovacija proizvoda i procesa, istraživanje i razvoj, upotreba tehnologija
Zapošljavanje i kvaliteta posla	Istraživanje o tome kako su FDI povezane sa zapošljavanjem i kvalitetom posla u zemlji domaćinu	Porast zaposlenosti, sigurnost radnog mjesta, rast plaća, otvaranje radnih mjesta po jedinici FDI
Vještine	Istražiti u kojoj mjeri strana poduzeća ulažu u ljudski kapital i vještine, izravno ili putem posrednika	Obuka na radnom mjestu, stručno usavršavanje, intenzitet vještina
Spolna ravnopravnost	Istražiti u kojoj mjeri su FDI povezani sa spolnom ravnopravnošću u zemlji domaćinu	Razlika u plaćama među spolovima, spolni jaz prilikom zapošljavanja
Emisija ugljika	Istražiti u kojoj mjeri su FDI povezane sa emisijom ugljika i kako pridonose energetskej tranziciji s niskom razinom ugljika	Emisije CO ₂ , energetska učinkovitost, obnovljivi izvori energije

Izvor: izrada Autora prema OECD, 2019

Na temelju provedenog istraživanja Organizacije za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD, 2019., *OECD Investment Policy Review of Croatia An Overview Assessment*) može se zaključiti kako inozemna izravna ulaganja imaju brojne pozitivne učinke na zemlju domaćina. Prvenstveno, inozemna ulaganja povećavaju broj radnih mjesta i produktivnost radnika te samim time potiču istraživanje i razvoj te upotrebu suvremenih tehnologija. Sukladno navedenome, IIU potiče

gospodarski razvoj zemalja, upotrebu obnovljivih izvora energije, a samim time i utječe na poboljšanje kvalitete života građana.

2.2. Motivi davatelja i primatelja

Sukladno navedenoj ulozi i ciljevima inozemnih izravnih ulaganja, moguće je definirati i motive davatelja, odnosno primatelja ulaganja. Motivi se odnose na faktore koji utječu na odluku o investicijama na određenoj lokaciji ili zemlji. Općenito govoreći, međunarodna proizvodnja predstavlja rezultat procesa na kojeg utječu brojni čimbenici, a prije svega vlasništvo, internacionalizacija i prednost lokalizacije. Upravo je lokacija, odnosno privlačnost određene lokacije jedan od glavnih motiva za donošenje odluke o investiciji (Bilas, V., Franc S., 2006.).

Dostupnost resursa, geografski položaj, gospodarsko stanje zemlje domaćina, veličina tržišta i troškovi prijevoza samo su neki od motiva davatelja IIU. Obzirom na činjenicu da velika većina najznačajnijih investitora potječe iz razvijenih svjetskih zemalja poput Njemačke, Japana i Sjedinjenim Američkih Država, potrebno je definirati faktore, odnosno motive koji utječu na odluku o investiciji, a oni se odnose na:

- smanjenje ovisnosti o domaćem tržištu i širenje proizvoda na druga tržišta,
- eliminacija trgovinskih barijera,
- povećavanje troškova proizvodnje na domaćem tržištu,
- porast i pritisak konkurencije na domaćem tržištu te
- nedostatak resursa i ljudskog kapitala.

Također, danas sve više politika od strane vlada pojedinih država potiču strane, multinacionalne kompanije na inozemna ulaganja. Nadalje, postoje četiri skupine motiva davatelja IIU (Bilas, V., Franc S., 2006.):

1. optimizacija portfelja – želja za maksimizacijom portfelja uz što manje troškove i rizik,

2. tržišne nesavršenosti – nesavršenosti tržišta uklanjaju se pomoću IIU,
3. industrijska organizacija – proizvodni prinos podružnice nastale uz pomoć IIU veći je od prinosa domaćeg poduzeća te
4. teorija poduzeća – prema navedenoj teoriji inozemna strana ulaganja u poduzeća utječu na racionalizaciju i smanjenje troškova.

Inozemna izravna ulaganja donose brojne pogodnosti za davatelja, ali i za primatelje investicija. Kako je već ranije navedeno, IIU imaju brojne pozitivne učinke na gospodarski i ekonomski razvoj zemlje domaćina. Djelovanje IIU moguće je promatrati sa strane povećanja učinkovitosti inozemnih ulaganja i povećanja razine domaćih (Buterin, Blečić, 2013.). Povećanje učinkovitosti inozemnih ulaganja odnosi se na utjecaj IIU na gospodarski razvoj uz pomoć transfera znanja, tehnologije i infrastrukture. S druge strane, povećanje razine domaćih investicija podrazumijeva učinak IIU na domaće investicije. Drugim riječima, priljev inozemnih ulaganja i kapitala utječe na povećanje domaće štednje i investicija. Također, kao motive primatelja moguće je definirati dvije odrednice (Babić-Hodović, Mehić,, 2013.):

1. industrijski specifične odrednice – menadžerske vještine, tehnološka opremljenost, marketinške snage, organizacijske sposobnosti i sl. te
2. specifične odrednice zemlje domaćina – zemljopisni položaj, dostupnost prirodnih resursa, stupanj obrazovanja stanovništva, investicijska klima, uvjeti potražnje itd.

3. UČINCI INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA

Kao što je već ranije spomenuto, inozemna izravna ulaganja imaju veliki utjecaj na gospodarski i ekonomski razvoj zemalja, kako onih razvijenih tako i tranzicijskih. Razvijene zemlje zahtijevaju priljev inozemnog kapitala za održivi razvoj, a s druge strane, zemlje u razvoju trebaju inozemni kapital u svrhu ekonomskog rasta i ulaganja (Saini, N., Singhania, M., 2018.). Danas postoji nekoliko teorija, od tradicionalne do suvremene, koje objašnjavaju važnost priljeva inozemnih kapitalnih ulaganja. Tradicionalno, IIU se objašnjava kao kretanje kapitalnih ulaganja s obzirom na razlike u prinosima među zemljama. Neoklasični ekonomisti na priljev kapitala gledaju kao na resurs za ekonomski razvoj i otvorenost prema drugim gospodarstvima (Saini, N., Singhania, M., 2018.). Osim toga, inozemna izravna ulaganja povećavaju izgleda za poboljšanje životnog standarda građana. S druge strane, moderna teorija objašnjava kako IIU nisu namijenjena isključivo prinosu kapitala već, također, osiguravaju različite oblike međunarodnog sponzorstva lokalnim poduzećima koji se sastoji od prijenosa vlasničke i nematerijalne imovine uključujući tehnologiju, poslovne tehnike i kvalificiranu radnu snagu. Porast IIU dovodi do visokog financijskog rasta i stvaranja kapitala u zemljama domaćinima.

Inozemna izravna ulaganja doživjela su dramatični rast u razvijenim zemljama i zemljama u razvoju nakon 1990-ih godina što se može pripisati učinku na makro, nacionalnoj te na razini pojedinih poduzeća. Na globalnoj razini, organizacije poput Svjetske trgovinske organizacije te Međunarodnog monetarnog fonda, kontinuirano rade na povećanju priljeva kapitala smanjenjem ograničenja prijenosa sredstava. Slično, na nacionalnoj razini, Vlade različitih svjetskih zemalja osmišljavaju svoje politike kako bi privukle više inozemnog kapitala u cilju povećanja gospodarskog rasta. Na razini pojedinih poduzeća, IIU predstavlja izvor tehnologije i inovacija viših razina i kvaliteta. Dunning i Lundan razvili su 2008. godine teoriju koja odgovara

na pitanje zašto poduzeća ulažu u inozemstvo koja se temelji na tzv. „OLI“ paradigmi prema kojoj se IIU promatraju ukoliko postoje:

- O – prednosti specifične za vlasništvo kao što je vlasnička tehnologija,
- L – lokacijske prednosti kao što su niski faktorski troškovi te
- I – potencijalna korist od internacionalizacije proizvodnog procesa u inozemstvu.

Trgovinski utjecaj inozemnih izravnih ulaganja ovisi o tome jesu li ulaganja poduzeta kako bi se dobio pristup prirodnim resursima te tržištima potrošača ili su usmjerena na iskorištavanje lokacijske komparativne prednosti i ostalih strateških dobara poput istraživačkih i razvojnih sposobnosti. U literaturi postoji velik broj istraživanja o determinantama inozemnih izravnih ulaganja, međutim još uvijek nije postignut konsenzus. Prema dostupnim istraživanjima, FDI imaju pozitivne i negativne učinke na razvoj zemalja što ovisi o gospodarskom i političkom okruženju zemlje domaćina (Saini, N., Singhania, M., 2018.).

Inozemna izravna ulaganja identificirana su kao važan čimbenik koji utječe na gospodarski rast zemalja kroz povećanje zaliha, širenje i stjecanje znanja i vještina te uvođenje novih menadžerskih praksi. U tom smislu, pojedine zemlje prilagođavaju svoju poreznu politiku za postizanje ciljeva poticanja ulaganja (Buterin, D., et al., 2023). Također, izravno, tokovi kapitala temeljeni na FDI mogu pojačati akumulaciju kapitala u zemlji domaćinu, a neizravno potiču gospodarski rast povećanjem rasta produktivnosti kroz prijenos tehnologija (Bouchoucha, Ali, 2019., 25.). Iz tog razloga, kada strana poduzeća proširuju svoje poslovanje u zemlje domaćine, one uvode učinkovitost u upravljanje i proizvodnju koja se temelji na visokim tehnologijama. Također, zemljama domaćinima stvaraju mogućnost konkurentskog natjecanja na tržištu, ali i proizvodnje kvalitetnijih dobara i usluga u budućnosti. Iz tog razloga, inozemna izravna ulaganja smatraju se važnom komponentom financiranja gospodarskog rasta.

Empirijska istraživanja i dokazi o povezanosti inozemnih izravnih ulaganja na gospodarski rast vrlo su različiti što uvelike utječe o zemlji domaćinu. Sve veći broj studija identificirao je apsorpcijske kapacitete zemalja domaćina u odnosu na produktivnost FDI (Baiashvili i Gattini, 2020., 5.). Ovisno o zemlji domaćinu i vremenskom okviru ulaganja,

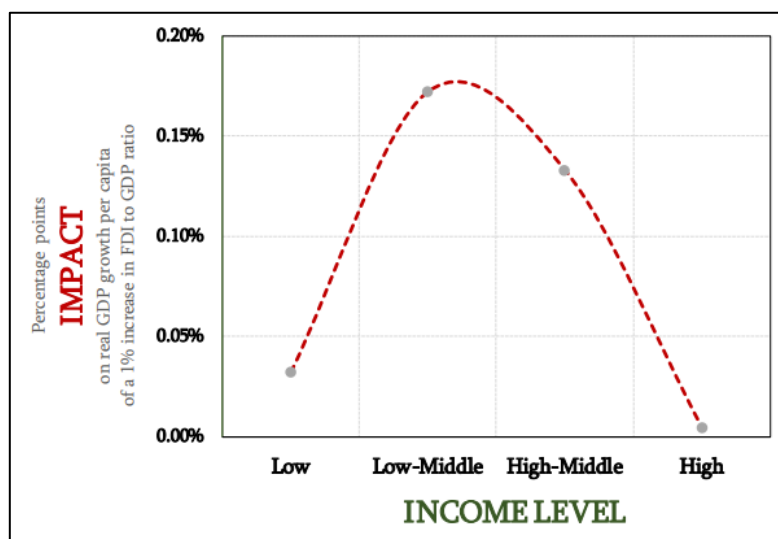
istraživanja koja uključuju posredovane učinke inozemnih izravnih ulaganja na gospodarski rast, pokazuju značajan stupanj pozitivnog odnosa s razvojem ljudskog kapitala, kvalitetom ekonomskog, političkog i društvenog okruženja te prodorom i razvojem financijskog sustava zemlje domaćina. Nadalje, FDI imaju pozitivne učinke na dugoročni gospodarski rast putem tehnološke nadogradnje i prelijevanja znanja. Međutim, razina u kojoj inozemna ulaganja ubrzavaju gospodarski rast uvelike ovisi o stupnju komplementarnosti i supstitucije između FDI i domaćih ulaganja. Određena istraživanja naglašavaju kako je razvoj lokalnih financijskih tržišta (primjerice dubina i učinkovitost financijskog posredovanja te stabilnost regulacije financijskog sektora) relevantan za kreiranje pozitivnih učinaka inozemnih izravnih ulaganja na gospodarski rast. Čak štoviše, postoje neki ograničeni dokazi koji ukazuju na moguće razlike u utjecaju FDI na rast ovisno o razini dohotka zemlje domaćina. Primjerice, zemlje u razvoju s višim prihodima mogu imati veće koristi od inozemnih kapitalnih ulaganja zahvaljujući sposobnostima učenja kroz rad (Baiashvili i Gattini, 2020., 6.). Nadalje, kvaliteta institucija vjerojatno će imati veliki utjecaj na apsorpcijsku sposobnost gospodarstva zemlje domaćina jer pozitivan odnos između FDI i gospodarskog rasta zahtijeva funkcionalni pravni i institucionalni okvir te političku stabilnost. Ipak, određena istraživanja autora ukazuju na dokaze da visoko regulatorno opterećenje može utjecati na učinkovitost inozemnih izravnih ulaganja. Osobito, uređenija gospodarstva posjeduju manju sposobnost iskorištavanja FDI zbog relativno striktnih propisa – čak 20% najreguliranijih zemalja ograničena su u iskorištavanju FDI.

Baiashvili i Gattini (2020.) u svome radu su istražili prekograničnu dimenziju inozemnih izravnih ulaganja i njihov utjecaj na gospodarski rast. Zavisna varijabla, u njihovom empirijskom istraživanju odnosila se na ekonomski rast, definiran kao rast realnog bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika. Inozemna izravna ulaganja predstavljaju interesnu varijablu. Podatke o kretanjima FDI u svrhu istraživanja preuzeti su iz baze podataka Konferencije Ujedinjenih naroda o trgovini i razvoju (engl. *United Nations Conference on Trade and Development - UNCTAD*) koji su nadopunjeni podacima iz baze podataka Svjetskih pokazatelja razvoja (engl. *World Development Indicators - WDI*) Svjetske banke kako bi se osigurala najšira moguća pokrivenost na dosljedan način. Konačno, prilikom istraživanja autori su koristili

uobičajene kontrolne varijable kao što su inflacija, akumulacija fizičkog kapitala, ljudski kapital, veličinu vlade, politička prava te otvorenost trgovine.

Uz pomoć Slike 1 prikazat će se utjecaj FDI-ja na gospodarski rast u različitim razinama dohotka zemlje domaćina. U svrhu prikaza, autori su koristili klasifikaciju Svjetske banke koja zemlje dijeli u četiri dohodovne skupine: visok, viši-srednji, niži-srednji i nizak.

Slika 1: Procijenjeni učinak FDI-ja na gospodarski rast prema razinama dohotka zemlje domaćina



Izvor: Baiashvili i Gattini, 2020., 18.

(sive točkice prikazuju prosječan utjecaj na modele)

3.1. Pozitivni učinci

Porast stranih izravnih ulaganja (FDI) u zemljama u razvoju i manje razvijenim zemljama izazvao je sve veće zanimanje za analizu i proučavanje njihovih učinaka na domaća gospodarstva. Mišljenja o utjecaju inozemnih ulaganja na gospodarstvo su podvojena, no većina analiza i dosadašnjih iskustava ukazuju na njihov pozitivan doprinos. Izravna inozemna ulaganja donose brojne koristi zemljama primateljima, kako direktnim tako i indirektnim putem.

Povećanje efikasnosti inozemnih investicija ima za posljedicu rast gospodarstva domaćih zemalja putem poboljšanja tehnološke razine, znanja i infrastrukture. S druge strane, izravna inozemna ulaganja potiču domaće investicije, povećavajući razinu domaće štednje i investiranja. Učinci izravnih inozemnih ulaganja su višestruki i obuhvaćaju pozitivne promjene u produktivnosti poduzeća primatelja te prijenos novih ideja, tehnologija i znanja u domaća poduzeća.

U daljnjem tekstu ću navesti pozitivne učinke stranih izravnih ulaganja (FDI) prema Buterin, Blečić, 2013.

1. Povećanje efikasnosti inozemnih investicija: Inozemna ulaganja igraju ključnu ulogu u unaprjeđenju razvoja zemlje domaćina. Kroz strateška ulaganja u tehnologiju, znanje i infrastrukturu, inozemni investitori potiču gospodarski rast i stvaraju održivu temelj za daljnji napredak. Osim što donose nove resurse i mogućnosti, investitori često pridonose i razvoju lokalnih vještina kroz obuku i mentorstvo, čime jačaju domaću radnu snagu i njihovu sposobnost da doprinesu sveobuhvatnom ekonomskom rastu.
2. Povećanje razine domaćih investicija: Inozemna ulaganja igraju ključnu ulogu u mobilizaciji domaćih investicija i poticanju gospodarske aktivnosti. Kada inozemni investitori ulažu u zemlju domaćina, to često izaziva poticajni učinak na domaće poduzetnike i investitore da se upuste u nove projekte. Stvaranje povoljnog poslovnog okruženja i povjerenja međunarodnih investitora može rezultirati povećanom domaćom štednjom i kapitalnim ulaganjima, što dodatno jača ekonomiju zemlje domaćina.
3. Poboljšanje produktivnosti poduzeća primatelja: Inozemna ulaganja pružaju priliku za osnaživanje domaćih poduzeća i povećanje njihove produktivnosti. Dolazak stranih investitora često dovodi do dijeljenja najboljih praksi i tehnologija s domaćim poduzećima, što poboljšava učinkovitost njihovih operacija. Uz to, strani investitori često unose konkurencijski duh, potičući domaća poduzeća da se usmjere na inovacije kako bi ostala konkurentna na globalnom tržištu.
4. Transfer tehnologije i znanja: Jedan od ključnih pozitivnih učinaka inozemnih izravnih ulaganja je transfer tehnologije i znanja u zemlju domaćina. Strani investitori često donose

napredne tehnologije, istraživanja i razvoj novih ideja koje mogu značajno unaprijediti domaću industriju. Taj transfer tehnologije obično se ostvaruje kroz partnerstva, suradnje i stručno osposobljavanje lokalnih radnika, što stvara dugoročne koristi za cijelo gospodarstvo zemlje domaćina.

5. Pozitivni "own-firm" učinci: Studije pokazuju da poduzeća u inozemnom vlasništvu često ostvaruju bolje poslovne rezultate od domaćih poduzeća. To je djelomično zbog pristupa novim tehnologijama, boljim upravljačkim praksama i većim tržištima koje im omogućuju inozemni investitori. Ovi "own-firm" učinci doprinose povećanju produktivnosti, stvaranju novih radnih mjesta i jačanju konkurencije u industriji zemlje domaćina.
6. Učinci prelijevanja: Inozemna ulaganja često generiraju učinke prelijevanja koji proizlaze iz interakcije inozemnih poduzeća s domaćim gospodarstvom. Horizontalni prelijevanje uključuje dijeljenje najboljih praksi i tehnologija među različitim poduzećima, dok vertikalno prelijevanje potiče razvoj dobavljačke mreže i suradnju među različitim sektorima. Ovi prelijevajući efekti pomažu u razvoju inovativnih klastera, povećavaju konkurentnost i potiču razvoj cjelokupne industrije.
7. Povećanje zaposlenosti: Jedan od ključnih pozitivnih aspekata FDI-a je njegov doprinos smanjenju nezaposlenosti u zemlji domaćinu. Kroz otvaranje novih tvornica, ureda i investicija u različite sektore, inozemni investitori stvaraju nova radna mjesta i pružaju prilike za zaposlenje lokalnog stanovništva. Povećanje zaposlenosti ima pozitivan utjecaj na gospodarstvo, društvo i kvalitetu života građana.
8. Modernizacija proizvodne opreme i tehnologija: Inozemna ulaganja često dovode do modernizacije proizvodne opreme i tehnologije u zemlji domaćinu. Strani investitori ulažu u suvremenije i učinkovitije sustave proizvodnje, što podiže razinu konkurentnosti domaćih poduzeća na globalnom tržištu. Kroz ovaj proces modernizacije, zemlja domaćin može povećati izvoz i prilagoditi se zahtjevima modernih tržišnih uvjeta.
9. Jačanje konkurencije: Ulazak inozemnih poduzeća na domaće tržište pojačava konkurenciju i potiče domaća poduzeća da budu sve efikasnija i inovativnija. Kako bi ostala

konkurentna, domaća poduzeća moraju poboljšati kvalitetu proizvoda i usluga, pronaći nove tržišne niše i osmišljavati inovativne strategije. Ova dinamična konkurencija potiče ekonomski rast i dovodi do dugoročnih koristi za potrošače, poduzeća i gospodarstvo u cjelini.

3.2. Negativni učinci

Strana izravna ulaganja (FDI) su postala ključna tema u istraživanju i raspravama o gospodarskom razvoju. Dok se većina pažnje posvećuje pozitivnim učincima FDI na domaća gospodarstva, važno je također proučiti i moguće negativne posljedice ovih ulaganja. Iako su FDI često povezana s očekivanjima o gospodarskom rastu i razvoju, njihova implementacija može donijeti i određene izazove i ograničenja za zemlje primatelje. U sljedeće dijelu biti će navedeni negativni učinci stranih izravnih ulaganja prema Buterin, Blečić, 2013.

1. Dugotrajna prilagodba: Poduzeća u inozemnom vlasništvu mogu biti manje produktivna u početku zbog vremena potrebnog za prilagodbu na novo tržište, što može biti uzrokovano kulturnim razlikama ili neprijateljskom gospodarskom politikom. Tijekom tog prilagodbenog razdoblja, inozemni investitori mogu naići na poteškoće u razumijevanju lokalnih poslovnih običaja, propisa i tržišnih preferencija. Potrebno je vrijeme za izgradnju povjerenja između stranih tvrtki i lokalnih dionika, kao i za usklađivanje strategija s lokalnim uvjetima. Međutim, nakon tog početnog perioda, inozemna ulaganja mogu imati dugoročne koristi za gospodarstvo zemlje domaćina, uključujući povećanje proizvodnje, izvoza i zapošljavanja.
2. Razlika u razini produktivnosti: Inozemna ulaganja mogu se fokusirati na aktivnosti s nižom dodanom vrijednošću u zemlji domaćinu, dok se aktivnosti visoke dodane vrijednosti zadržavaju u domicilnoj zemlji ulagača. To može rezultirati razlikama u produktivnosti u korist domaćih poduzeća. Ova razlika u produktivnosti može proizaći iz

različitih strategija koje inozemni investitori primjenjuju u zemlji domaćinu, što može uključivati usmjeravanje manje sofisticiranih tehnologija ili manje inovacija u proizvodnim postupcima. Kako bi se smanjile ove razlike, ključno je poticati transfer znanja i tehnologije između inozemnih i domaćih poduzeća te promicati suradnju i partnerstva koja će potaknuti rast i razvoj domaćih sektora s visokom dodanom vrijednošću.

3. **Konkurencija:** Ulazak inozemnih poduzeća na tržište može pojačati konkurenciju za domaća poduzeća, što ih potiče da poboljšaju svoju učinkovitost i kvalitetu proizvoda. Ova konkurencija može biti poticajna jer potiče domaće tvrtke na inovacije, bolje upravljanje i poboljšanje poslovnih procesa kako bi ostale konkurentske. Međutim, također može predstavljati izazov jer domaća poduzeća moraju izdržati pritisak cijena i marketinške strategije stranih konkurenata. Kako bi se ojačala konkurentska sposobnost domaćih poduzeća, važno je poticati ulaganja u obrazovanje i istraživanje te osigurati da postoje regulatorni okviri koji podržavaju fer tržišno natjecanje.
4. **Negativni učinci na lokalne dobavljače:** Inozemna poduzeća mogu koristiti svoje resurse i tehnologiju isključivo za vlastite potrebe, ne pružajući iste pogodnosti domaćim dobavljačima. To može stvoriti neravnotežu u odnosu snage između inozemnih i domaćih poduzeća. Lokalni dobavljači mogu biti izloženi konkurenciji i pritisku da snize cijene ili povećaju kvalitetu kako bi zadovoljili zahtjeve stranih tvrtki. Kako bi se smanjili negativni učinci na lokalne dobavljače, potrebno je poticati partnerstva između inozemnih i domaćih poduzeća, osigurati pravedne poslovne prakse i promicati pristup informacijama o tržištu kako bi domaći dobavljači mogli bolje razumjeti potrebe i zahtjeve inozemnih investitora.
5. **Negativni učinci na radnu snagu:** Iako postoji mogućnost prelijevanja znanja i tehnologija na domaća poduzeća putem mobilnosti radnika, inozemna poduzeća mogu također privući domaća radnike povećanjem plaća, što može dovesti do nedostatka kvalificirane radne snage za domaća poduzeća. Ovaj fenomen poznat je kao "brain drain" ili odljev mozgova. Kako bi se smanjili negativni učinci na radnu snagu, potrebno je ulagati u obrazovanje i razvoj ljudskih resursa kako bi se osigurala dostatna kvalifikacija domaćih radnika te stvarati poticajno okruženje za zadržavanje talentirane radne snage u zemlji domaćinu.

Također, potrebno je promicati partnerstva između inozemnih i domaćih poduzeća kako bi se stvorile mogućnosti za profesionalni razvoj domaćih radnika kroz razmjenu znanja i iskustava.

6. Gubitak nacionalne kontrole nad ključnim sektorima: Uz porast inozemnih ulaganja, postoji mogućnost gubitka nacionalne kontrole nad važnim sektorima gospodarstva. Kada strane tvrtke preuzmu vlasnički udio ili kontrolu nad ključnim industrijama, to može dovesti do ovisnosti zemlje domaćina o stranim interesima i smanjenja autonomije u donošenju gospodarskih odluka. Ovaj fenomen može biti posebno izražen u sektorima koji su od vitalnog značaja za nacionalnu sigurnost i razvoj, poput energetike, telekomunikacija ili infrastrukture. Kako bi se izbjegle potencijalne negativne posljedice, zemlje domaćini mogu postaviti regulatorne mehanizme koji ograničavaju stranu kontrolu u osjetljivim sektorima, osigurati transparentnost u postupcima odobravanja inozemnih ulaganja te promicati partnerstva s inozemnim investitorima koja donose koristi i za domaću ekonomiju.
7. Prijenos profita izvan zemlje: Inozemna ulaganja često rezultiraju prijenosom profita iz zemlje domaćina u matičnu zemlju investitora. Ovo može smanjiti domaću potrošnju, investicije i mogućnosti za razvoj lokalnih poduzeća. Prijenos profita može nastati kroz isplatu dividendi, kamata na zajmove ili licence za intelektualno vlasništvo. Taj odljev kapitala može negativno utjecati na gospodarstvo zemlje domaćina jer smanjuje domaću likvidnost i kapacitete za nove investicije. Kako bi se ublažio ovaj učinak, važno je uspostaviti regulatorne okvire koji omogućuju ravnotežu između interesa investitora i domaće ekonomije. Također, potrebno je poticati reinvestiranje profita u zemlji domaćinu kroz porezne olakšice i poticaje koji će ohrabriti inozemne investitore da zadrže veći dio prihoda u lokalnom gospodarstvu.
8. Neravnoteža u trgovinskoj bilanci: Inozemna ulaganja mogu dovesti do neravnoteže u trgovinskoj bilanci zemlje domaćina. Kada strane tvrtke dominiraju izvozom ili uvozom, može se smanjiti konkurentnost domaćih poduzeća na međunarodnom tržištu. To može rezultirati povećanim uvozom i smanjenjem izvoza, što negativno utječe na trgovinsku

ravnotežu. Neravnoteža u trgovinskoj bilanci može dodatno pogoršati postojeće ekonomske izazove u zemlji domaćinu, poput visoke ovisnosti o uvozu ili dugoročnog neravnotežnog proračuna. Kako bi se riješio ovaj problem, ključno je poticati domaću proizvodnju i izvozno usmjerene industrije te promicati diversifikaciju gospodarstva kako bi se smanjila ovisnost o stranoj trgovini.

9. Ovisnost o stranim investicijama: Ako se gospodarstvo zemlje domaćina previše osloni na strana ulaganja, postoji rizik od ovisnosti o tim investicijama. Ako se inozemna ulaganja povuku ili smanje, to može dovesti do ozbiljnih poremećaja u gospodarstvu zemlje domaćina, kao što su gubitak radnih mjesta, smanjenje investicija i općenito slabljenje ekonomije. Ovisnost o stranim investicijama može smanjiti sposobnost zemlje domaćina da donosi neovisne gospodarske odluke te povećati ranjivost prema međunarodnim ekonomskim kretanjima. Stoga je važno razvijati domaći sektor malih i srednjih poduzeća te poticati domaću inovativnost kako bi se smanjila ovisnost o stranim investicijama i osigurala veća samodostatnost gospodarstva.
10. Negativni učinci na lokalne industrije: U nekim slučajevima, inozemna ulaganja mogu imati negativan utjecaj na lokalne industrije. Konkurencija stranih tvrtki može dovesti do slabljenja domaćih poduzeća koja se ne mogu nositi s inozemnom konkurencijom u smislu tehnologije, resursa ili kapaciteta. To može rezultirati smanjenjem proizvodnje, otpuštanjem radne snage i propadanjem domaćih industrija. Kako bi se ublažili negativni učinci, potrebno je poticati domaću konkurenciju kroz regulativne mjere koje osiguravaju fer tržišno natjecanje, kao i investirati u razvoj domaćih industrijskih kapaciteta kako bi se povećala njihova konkurentnost na globalnom tržištu.

4. MOGUĆNOSTI FINANCIRANJA IZRAVNIM ULAGANJIMA U RH

Regulatorni okvir FDI-ja u Hrvatskoj

Pristupanjem Hrvatske Europskoj uniji u srpnju 2013. godine, ojačala je gospodarska stabilnost zemlje te su otvorene brojne mogućnosti za trgovinu i inozemna ulaganja. Sukladno tome, Vlada Republike Hrvatske poduzela je brojne administrativne i zakonodavne korake u cilju smanjenje prepreka inozemnim ulaganjima, racionalizirala birokraciju i javnu upravu te učinkovito programirala sredstva EU. Općenito govoreći, Hrvatska je otvorena inozemnim izravnim ulaganjima, a hrvatska Vlada i nadalje ulaže velike napore za privlačenje stranih investitora.

Regulatorni okvir FDI-ja u Hrvatskoj usklađen je sa zakonodavstvom Europske unije te omogućuje transparentnost politike i njeguje klimu u kojoj su svi ulagači jednako tretirani. Ipak, birokracija i propisi često mogu biti složeni i dugotrajni, a Vlada neprestano radi na uklanjanju nepotrebnih propisa. Svi propisi objavljuju se na mrežnim stranicama Narodnih novina. Trenutno u Hrvatskoj ne postoje neformalni regulatorni procesi, a investitori se za poslovanje trebaju oslanjati isključivo na zakone koje izdaje Vlada (U.S.Department of State, 2021.).

U Republici Hrvatskoj ne postoje zakoni usmjereni na inozemna izravna ulaganja, i domaći i strani investitori zaštićeni su istim zakonodavstvom. Zakonom o trgovačkim društvima (NN 34/22) definirani su pravni oblici pravnog organiziranja domaćih i stranih investitora. Za inozemne ulagače dopušteni su sljedeće vrste subjekata (U.S.Department of State, 2021.):

- općenita partnerstva,

- ograničena partnerstva,
- podružnice,
- društva s ograničenom odgovornošću te
- dionička društva.

Nadalje, Zakon o obveznim odnosima (NN 126/21) uređuje trgovačke odnose. Uprava za investicije, industriju i inovacije Ministarstva gospodarstva i održivog razvoja Republike Hrvatske olakšava domaća i strana ulaganja. Na mrežnim stranicama Ministarstva, svim ulagačima dostupne su relevantne informacije i poslovnom i investicijskom zakonodavstvu te investicijski vodič. Zakonom o zaštiti tržišnog natjecanja (NN 41/21) definiraju se pravila i način promicanja te zaštita tržišnog natjecanja. Općenito govoreći, konkurentska jednakost predstavlja standard koji se primjenjuje u pogledu pristupa tržištu, kreditima i drugim poslovnim operacijama kao što su licence ili opskrba. Unatoč tome, poduzeća u državnom vlasništvu još uvijek mogu dobiti povlašteni tretman. Agencija za zaštitu tržišnog natjecanja predstavlja nacionalno tijelo koje utvrđuje postoje li prakse protiv tržišnog natjecanja i kažnjava njihovo kršenje. Zakon o poticanju ulaganja (NN 63/22) nudi poticaje za projektna ulaganja u proizvodne i prerađivačke djelatnosti, razvojne i investicijske aktivnosti, aktivnosti potpore poslovanju te usluge visoke dodane vrijednosti. Navedeni poticaji odnose se na povrat poreza ili novčane potpore investitorima. Investitori koji primaju novčane potpore dužni su priložiti dokumentaciju kojom dokazuju ispunjavanje kriterija po kojima je zahtjev odobren za svaku godinu za koju su dobili odobrenje poticaja. Povrat poreza inozemnim i domaćim ulagačima daje se na godišnjoj razini temeljem podataka navedenih u poreznim prijavama. Također, navedene poticajne mjere moguće je koristiti pojedinačno ili kombinirano.

Mjere za poticanje FDI-ja

Dugoročna i kvalitetno razrađena strategija privlačenja i mjere za poticanje inozemnih izravnih ulaganja predstavlja vrlo važan uvjet za postizanje pozitivnih učinaka na nacionalno gospodarstvo. Temeljni načini kojima zemlje nastoje privući inozemne ulagače odnose se na (Bilas, V., Franc S., 2006.):

- smanjenje prepreka inozemnim investicijama,
- tretman inozemnih ulagača,
- zaštita inozemnih ulagača te
- promocija.

Mjere za poticanje FDI-ja predstavljaju vrlo bitan stimulans poticanja inozemnih izravnih ulaganja, ali i sredstvo kojim se ulaganja usmjeravaju prema određenim djelatnostima i sektorima. Navedene mjere se uglavnom odnose na oslobođenje od određenih fiskalnih davanja, postavljanje uvjeta i zahtjeva vezanih uz ostvarivanje poticaja (definiranje minimuma iznosa investicija, zahtjevi vezani uz zapošljavanje ili prijenos tehnologije i sl.) te ostale poticaje poput besplatne dodjele zemljišta, osiguranje potrebne infrastrukture, oslobođenje od carinskih davanja i dr.. (Tablica 4)

Tablica 4: Najčešće korištene mjere za poticanje FDI-ja

VRSTA POTICAJA	SVRHA	MJERE
Fiskalni	Smanjenje poreznog opterećenja investitora	Smanjenje poreza na dobit za inozemna ulaganja, odgoda plaćanja poreza na dobit, ubrzana amortizacija, izuzeće od plaćanja uvoznih i izvoznih carina i dr.
Financijski	Pružanje izravne financijske pomoći	Državne pomoći i subvencije, subvencionirani državni zajmovi, državne garancije, osiguranje protiv valutnog rizika i sl.
Ostali	Povećanje profitabilnosti/smanjenje investicijskih troškova	Osiguranje potrebne infrastrukture, posebni devizni režimi, preferencijalni aranžmani s Vladom i dr.

Izvor: Izrada autora prema Bilas i Franc, 2006., 10.

U Republici Hrvatskoj mjere za poticanje FDI-ja započele su osnivanjem Agencije za promicanje izvoza i ulaganja 2003. godine koja je u prvih šest mjeseci svoga djelovanja pripomogla u pokretanju devet investicijskih projekata vrijednih preko 260 milijuna eura. Nadalje, sve mjere

za poticanje inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatskoj uređena su Zakonom o poticanju ulaganja kojim su uređeni investicijski poticaju domaćih i inozemnih ulagača, a sve u cilju gospodarskog razvoja zemlje. Najčešće poticajne mjere u Hrvatskoj odnose se na:

- fiskalne poticaje (oslobođenje od poreznih i carinskih davanja),
- poticaji ulaganja u gospodarske djelatnosti (uvođenje suvremenih tehnologija, proizvodnih postupaka i proizvoda, povećanje zaposlenosti i stručnog usavršavanja, suradnja sa inozemnim financijskim institucijama, usklađivanje hrvatskog gospodarstva sa europskim standardima,
- davanje u zakup, davanje prava građenja, prodaja ili davanje na korištenje nekretnina ili drugih infrastrukturnih objekata te
- Zakon o slobodnim zonama kojim je omogućeno poticanje zapošljavanja, uvođenje novih tehnologija, modernizacija industrijske i dr.

Međutim, obzirom na današnje postojanje sve veće konkurencije između zemalja, osnovni ekonomski i politički preduvjeti više nisu dovoljno za poticanje FDI-ja. Potreban je kontinuiran rad i razvoj selektivnih mjera za poticanje inozemnih investitora. Osobita važnost treba biti posvećena institucionalnom okviru, ali i razvoju samih institucija u Republici Hrvatskoj (Buterin, V., 2021; 2020; 2015a). Pokazalo se da je rast i razvoj institucija jedan od najvažnijih čimbenika privlačenja investicija u propulzivne djelatnosti, bez obzira radilo se o stranim ili domaćim investitorima (Buterin, V., 2015b). Međutim, upravo je za strane investitore institucionalno okruženje vrlo bitno kod ulaska na tržište koje im je relativno nepoznato. Naime, provedba ugovora, poštivanje i provođenje zakona kao i zaštita vlasničkih prava smanjuju rizike pa čine neko područje investicijski prihvatljivijim.

4.1. Kretanje IIU od 2010. do 2019.

Inozemna izravna ulaganja predstavljaju vrlo važnu sastavnicu razvoja hrvatskog gospodarstva, a realiziraju se od 1993. godine. Obzirom kako potencijalni ulagači prije same odluke o investicijskim aktivnostima analiziraju temeljne ekonomske pokazatelje (rast stope BDP-a, stopa nezaposlenosti, BDP po glavi stanovnika i dr.) zemlje, uz pomoć sljedeće tablice prikazat će se temeljni mikroekonomski pokazatelji Hrvatske u periodu od 2010. do 2019. godine.

Tablica 5: Mikroekonomski pokazatelji RH

Indikator	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.
BDP po glavi (EUR)	10.307	10.506	10.438	10.503	10.516	10.880	11.339	12.005	12.704	13,476
Rast BDP-a (%)	-1.2	-0.1	-2.3	-0.4	-0,4	2.5	3.6	3.4	2.8	3.4
Stopa nezaposlenosti (%)	11.6	13.7	15.9	17.3	17.3	16.2	13.1	11.2	8.4	6.6
Inflacija (%)	1.1	2.3	3.4	2.2	-0.2	-0.5	-1.1	1.1	1.5	0.8
Prosječna plaća (EUR)	1,018	1,032	1,045	1,054	1,054	1,069	1,029	1,064	1,121	1,163

Izvor: Autor prema DZS i HNB, 2023.

Na temelju podataka prikazanih u Tablici 4, može se primijetiti kako je tijekom promatranih godina u Republici Hrvatskoj rastao BDP po glavi stanovnika, kao i prosječna plaća građana, a stopa nezaposlenosti se svake godine smanjivala. Upravo navedeni mikroekonomski pokazatelji čine Hrvatsku privlačnom zemljom za inozemna ulaganja. S druge strane, stopa BDP-a drastično je pala tijekom 2018. Međutim, već iduće 2019. godine vidljiv je porast BDP-a za što je rezultat brzog i snažnog gospodarskog oporavka na kojeg su utjecale Vladine mjere pomoći poduzetnicima i gospodarstvenicima.

U nastavku rada prikazat će se analiza kretanja inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatskoj s posebnim naglaskom na zakonske okvire, mjere za poticanje IIU, utjecaj inozemnih ulaganja na gospodarstvo te kretanje FDI-ja tijekom COVID-19 krize, odnosno u razdoblju od 2019. do 2022. godine.

4.2. Kretanje IIU u vrijeme pandemije COVID-19

Globalna ekonomska kriza uzrokovana pandemijom COVID-19 utjecala je na sve gospodarske sektore, pa tako i na priljev inozemnih izravnih kapitala u gotovo sve zemlje svijeta. U ovom dijelu rada prikazat će se kretanje inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatskoj tijekom COVID-19 krize, specifično u razdoblju od 2019. do 2022. godine, odnosno tijekom prvog kvartala 2022. godine. Uz pomoć sljedećih tablica prikazat će se imovina i obveze inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatskoj u razdoblju od 2019. do 2022. godine.

Tablica 6: IIU - imovina (u milijunima eura)

Godina	VLASNIČKA ULAGANJA				ZADRŽANA DOBIT	DUŽNIČKI INSTRUMENTI			UKUPNO
	U poduzeće izravnog ulaganja	U izravnog ulagača (obrnuto ulaganje)	Između horizontalno povezanih ulagača			U poduzeće izravnog ulaganja	U izravnog ulagača (obrnuto ulaganje)	Između horizontalno povezanih ulagača	
2019.	100,5	0,0	-0,7		79,8	-185,3	-15,8	101,7	80,3
2020.	-22,2	0,0	0,4		227,2	56,0	110,2	-0,1	371,6
2021.	-227,0	0,0	1,5		215,1	773,7	185,3	-15,7	932,8
2022.	-29,4	0,0	-0,1		52,6	-117,6	12,7	24,9	-56,6

Izvor: Autor prema Hrvatska narodna banka, 2022.

Kao što je vidljivo na temelju dostupnih statističkih podataka Hrvatske narodne banke prikazanih u Tablici 5, najveći prinosi inozemnih izravnih ulaganja vidljivi su tijekom 2020. i 2021. godine, dok 2022. godina, prema preliminarnim podacima bilježi negativan trend prinosa imovine. Nadalje, tijekom COVID-19 krize 2020. i 2021. godine, kada su bila striktna ograničenja kretanja i gospodarskih aktivnosti, zabilježen je negativan trend vlasničkih ulaganja. Posebno izražen negativan trend vidljiv je tijekom 2021. godine kada su vlasnička ulaganja bila u minusu od 227 milijuna eura.

Tablica 7: IIU - obveze (u milijunima eura)

Godina	VLASNIČKA ULAGANJA				ZADRŽANA DOBIT	DUŽNIČKI INSTRUMENTI			UKUPNO
	U poduzeće izravnog ulaganja	U izravnog ulagača (obrnuto ulaganje)	Između horizontalno povezanih ulagača			U poduzeće izravnog ulaganja	U izravnog ulagača (obrnuto ulaganje)	Između horizontalno povezanih ulagača	
2019.	903,7	0,0	0,0		739,4	1.298,3	855,1	-317,9	3.488,5

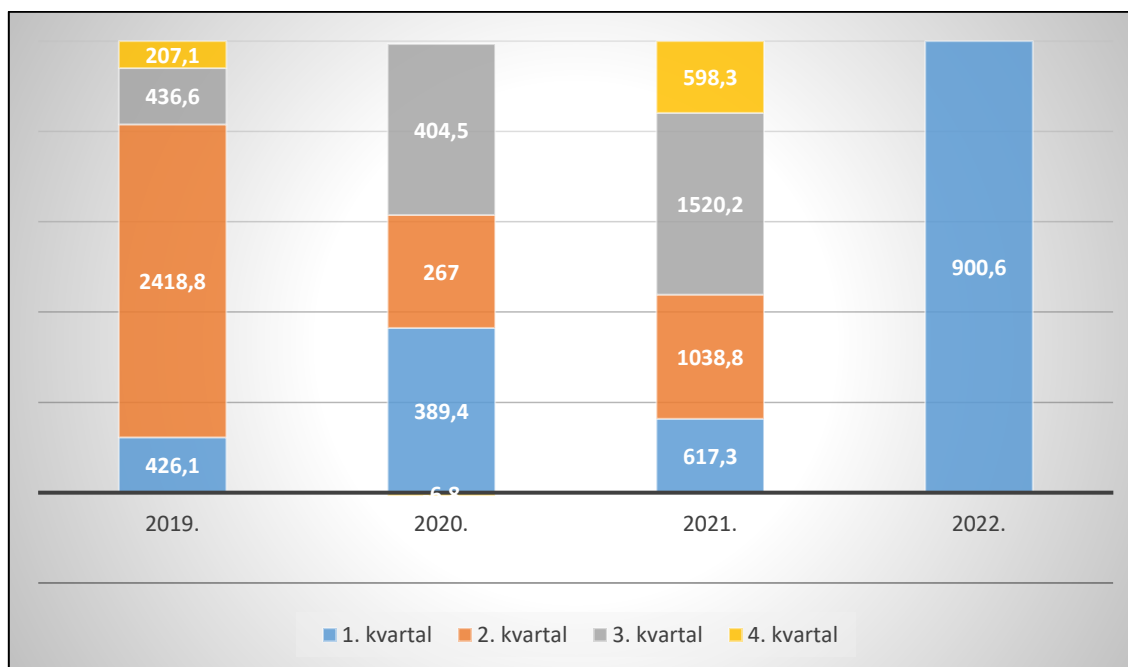
2020.	655,9	0,0	0,0	349,4	99,7	32,6	-83,4	1.054,1
2021.	1.460,5	0,0	0,5	1.718,2	473,5	-26,7	148,8	3.774,7
2022.*	262,4	0,0	0,0	379,9	155,4	44,1	58,8	900,6

Izvor: Autor prema Hrvatska narodna banka, 2022.

Uz pomoć Tablice 7 prikazane su obveze inozemnih izravnih ulaganja u milijunima eura. Na temelju dostupnih podataka vidljive su najveće obveze tijekom 2019. i pandemijske 2021. godine. Prema preliminarnim podacima Hrvatske narodne banke, najmanje obveze FDI-ja vidljive su tijekom 2022. godine.

Zahvaljujući brzom gospodarskom oporavku, inozemna izravna ulaganja u prvom kvartalu 2022. godine porasla su za 900,60 milijuna eura (Trading Economics, 2022.). Uz pomoć Tablice 7 prikazat će se iznosi inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatskoj u razdoblju od 1. siječnja 2019. do 1. travnja 2022. godine, kvartalno.

Tablica 8: Kretanje UII u Hrvatskoj u razdoblju od 2019. - 2022. godine (u milijunima eura)

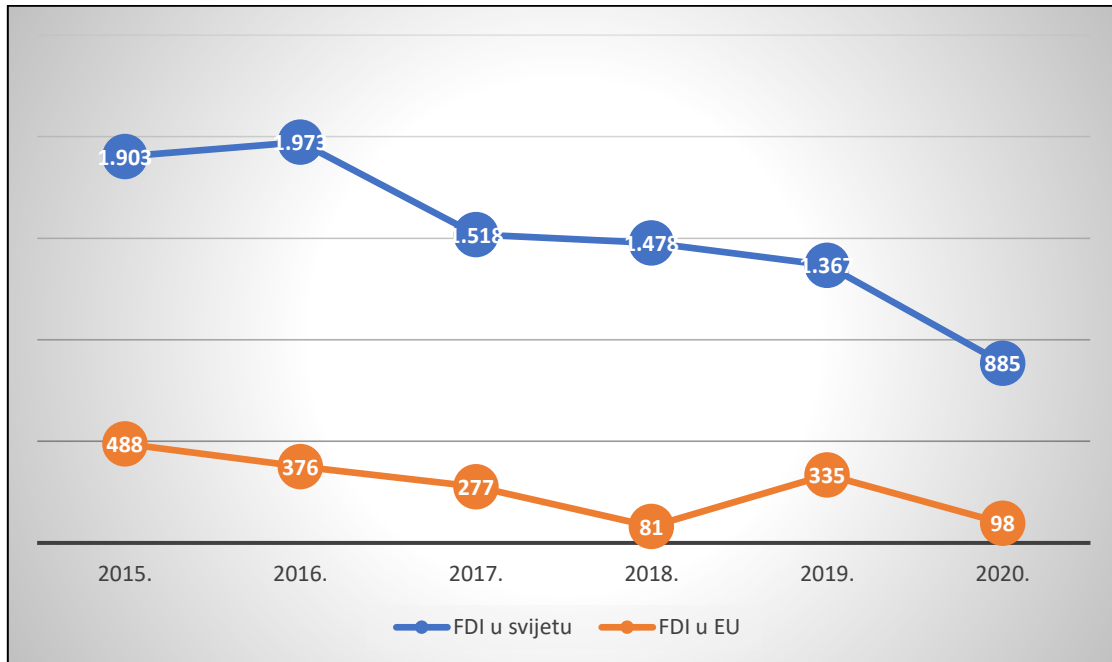


Izvor: Autor prema Trading Economics, 2022.

Kao što je vidljivo u prethodnoj Tablici, može se primijetiti kako COVID-19 kriza nije imala preveliko utjecaja na inozemna izravna ulaganja u Hrvatskoj. Jedini negativni trend kretanja vidljiv je u posljednjem kvartalu 2020. godine kada je središnju Hrvatsku, pored pandemije, zadesio i snažan petrinjski potres koji je utjecao na priljeve inozemnih kapitala na području središnje Hrvatske. Zanimljivo je primijetiti kako su najveći iznosi kapitalnih ulaganja vidljivi u razdoblju od ožujka do listopada, što se može povezati sa turističkom sezonom te ulaganjima u turističke objekte i infrastrukturu. Snažan priljev inozemnog kapitala dogodio se u prvom kvartalu 2022. godine kada se Hrvatska, kao i gotovo sve zemlje svijeta, počela oporavljati od pandemijske krize.

Posebna obilježja 2020. godine i njihov utjecaj na inozemna izravna ulaganja, uključujući i zemlje EU, najbolje je prikazati ukoliko se stave unutar šireg vremenskog okvira. Sukladno tome, moguće je napraviti usporedbu u odnosu na okruženje prije pandemije COVID-19 i razvoja, kao naznake oporavka gospodarskih aktivnosti na globalnoj razini tijekom 2021. godine što uključuje i transakcije FDI-ja (European Commission, 2021.). Uz pomoć sljedeće tablice prikazat će se usporedba kretanja FDI u svijetu i zemljama članicama EU u razdoblju od 2015. do 2020. godine.

Tablica 9: Kretanje FDI u svijetu i EU 2015-2020 (u mlrd. eura)



Izvor: Izrada Autora prema European Commission, 2021.

Kao što je prikazano uz pomoć Tablice 9, globalni tokovi inozemnih izravnih ulaganja naglo su pali na 855 milijardi eura tijekom 2020. godine, što znači 35% manje inozemnih ulaganja u odnosu na prethodnu, 2019. godinu. Na području Europske unije, gospodarska kriza uzrokovana pandemijom COVID-19 imala je još veći utjecaj u usporedbi sa svjetskim prosjekom, pri čemu su inozemna izravna ulaganja pala za visokih 71% tijekom 2020. godine. Najveći dio ulaganja na području EU tijekom 2020. godine potjecao je iz Sjedinjenih Američkih Država i Kanade sa gotovo 35% cjelokupnih transakcija. Potom slijedi Ujedinjeno Kraljevstvo sa 30,5% transakcija i zemlje EFTA-e sa 12,1% među kojima je najveći partner Švicarska sa 7,5% transakcija (European Commission, 2021.).

Također, prema podacima Europske komisije (2021.) primijećena je nejednakost u gospodarskim sektorima na području EU. Neki sektori poput farmaceutske industrije i e-trgovine zabilježili su neviđene skokove u sklapanju poslova. Međutim, s druge strane sektor turizma,

zrakoplovna industrija i pomorski prijevoz imali su tijekom 2020. godine negativan trend. Najteže je bio pogođen sektor smještaja i ugostiteljstva s padom većim od 70% prema broju inozemnih poslova.

4.3. Perspektive i mogućnosti financiranja IIU

Tijekom posljednjih dvadesetak godina globalni lanci vrijednosti svjedočili su brzom rastu nakon kojeg je uslijedilo razdoblje stagnacije. Do 2030. godine očekuje se novo razdoblje transformacije za globalne lance vrijednosti, preoblikovanje svjetske trgovine i poslovanja te okruženje investicija. Kriza uzrokovana pandemijom COVID-19 izazvala je trostruki šok koji se odnosio na ponudu, potražnju i politiku te je imala veliki utjecaj na svjetska kretanja inozemnih izravnih ulaganja. Međutim, početkom 2022. godine došlo je do oporavka IIU, kako u Hrvatskoj tako i u svijetu. Dugoročno gledano, COVID-19 kriza pozitivno je utjecala na ubrzanje nekih investicijskih trendova, ali i otvorila nove prilike za ulaganje i razvoj.

Razmatrajući perspektive budućih kretanja inozemnih izravnih ulaganja, potrebno je navesti i pojasniti pet pokretačkih sila koje će u narednim godinama preoblikovati globalnu trgovinu i investicije:

1. preoblikovanje gospodarskog upravljanja – kreiranje politika međunarodne trgovine i ulaganja pomiče se sa multilateralne suradnje na regionalna i bilateralna rješenja,
2. nova industrijska revolucija – automatizacija poduzeća i robotika, digitalizacija opskrbnih lanaca, Internet stvari i sl. potaknut će prekogranična ulaganja u nove poslovne sektore,
3. imperativ održivosti – tržišta i vlade daju prioritet uvođenju održivosti u proizvode i procese. UN-ovi Ciljevi održivog razvoja do 2030., također, mijenjaju obrasce IIU u pogledu financiranja, geografskog položaja i sektorske distribucije (Suehrer, J., 2019.),
4. korporativna odgovornost – globalni naponi vezani uz borbu protiv korupcije, nezakonitih plaćanja i utaje poreza te
5. restrukturiranje usmjereno na otpornosti – veliki poremećaji koje je izazvala COVID-19 kriza i zaoštreno geopolitičko rivalstvo, natjeralo je multinacionalne kompanije na

diversifikaciju globalnih lanaca vrijednosti kako bi oni bili otporniji na šokove i postali manje ovisni o inozemnim ulaganjima.

Navedenih pet pokretačkih sila koje se očekuju u narednim godinama, utjecat će na promjenu globalnih obrazaca ulaganja kao i njihov potencijalni utjecaj na gospodarski rast, otvaranje radnih mjesta i održivi razvoj. Sukladno navedenome, moguće je predvidjeti nekoliko trendova inozemnih izravnih ulaganja:

- pomak vrijednosnih lanaca s globalne na regionalnu razinu koji će generirati pritisak na smanjenje globalnih IIU usmjerenih na učinkovitost, u korist regionalnih IIU usmjerenih na tržište,
- brzi rast i veća fragmentacija u globalnim lancima vrijednosti, što će dovesti do više IIU putem offshoringa i servisiranja. To će biti uspješno potaknuto novom industrijskom revolucijom,
- poticanje inozemnih izravnih ulaganja u zelenim i plavim gospodarstvima globalnim porivom za postizanjem ciljeva održivog razvoja do 2030. godine, uz održivija ulaganja usmjerena na infrastrukturu i javne usluge te
- značajan pomak u strategiji promicanja inozemnih izravnih ulaganja.

Pet pokretačkih sila i trendovi IIU imat će veliki utjecaj na preoblikovanje globalne politike ulaganja i poslovne ekosustave općenito u smislu pravila i propisa te administrativnih praksi. Suočavanje sa trenutnim izazovima i krizama, buduće kretanje IIU zahtijeva novi razvojni put. Preorijentacija investicijske politike i strategije uključuje širenje investicijske strategije prema izvozu i ulaganja u proizvodnju za regionalna tržišta, privlačenje raznolikih inozemnih investicija na temelju fleksibilnosti i otpornosti globalnih lanaca vrijednosti te intenziviranje napora za promicanje ulaganja u zelena i plava gospodarstva.

Zaključno, perspektive budućih kretanja inozemnih izravnih ulaganja tijekom narednog desetljeća najviše će biti povezana sa ciljevima održivog razvoja. Vodeće investicijske destinacije moći će predstavljati kanal, pokrovitelja i pokretača investicijskih ulaganja putem partnerstva ili inovativnih načina predstavljanja investicijskih projekata povezanih s ciljevima održivog razvoja.

Također, tehnologija će u budućnosti predstavljati jedan od najvažnijih alata za smanjenje birokratskih i administrativnih opterećenja prilikom financijskih transakcija.

5. ZAKLJUČAK

Inozemna izravna ulaganja imaju velike pozitivne učinke na gospodarski razvoj brojnih zemalja, posebno zemalja u razvoj što je rezultat otvaranja novih radnih mjesta, prijenos tehnologija i proizvodnih procesa te ostvarivanja suradnje s inozemnim poduzećima. Međutim, njihov učinak na gospodarski rast ovisi o razini ljudskog kapitala u zemlji domaćinu, bruto domaćem proizvodu po glavi stanovnika te geopolitičkoj situaciji.

Pandemija COVID-19 utjecaja na svaki segment ljudskih života. Međutim, COVID-19 kriza nije predstavljala samo javnozdravstvenu krizu, već je imala ozbiljnih i razornih utjecaja na svjetsko gospodarstvo i financijska tržišta. Pandemijska kriza utjecala je na smanjenje prihoda, povećanje broja nezaposlenosti te poremećaja u transportnim, uslužnim i proizvodnim djelatnostima. Također, na međunarodnoj sceni, kriza COVID-19 pogodila je trgovinu i tokove kapitala. Konkretno, inozemna izravna ulaganja drastično su pala na svjetskoj razini tijekom 2020. godine što je generiralo domino efekt na sve gospodarske sektore. Na temelju provedenog istraživanja kretanja IIU, vidljiv je drastični pad inozemnih tokova kapitala u razvijenim zemljama za visokih 60% u odnosu na prethodnu godinu. Ovaj postotak pada IIU manji je u tranzicijskim zemljama, u kojima je on iznosio samo 8%. Također, tijekom COVID-19 krize zabilježen je najveći pad greenfield investicija, a navedeni trendovi varirali su ovisno o stupnju razvijenosti određene zemlje ili regije.

Analiza kretanja IIU u Republici Hrvatskoj tijekom promatranih godina ukazuje na to da korona kriza nije imala tako drastičan učinak na tokove inozemnih izravnih ulaganja. Tijekom 2020. godine priljevi IIU pali su samo za 2,4% u odnosu na 2019. godinu. Međutim, tijekom 2021. i u prvom kvartalu 2022. godine dolazi do snažnih investicijskih injekcija u Hrvatskoj, posebno u sektoru turizma, ugostiteljstva te IT sektoru. Čak štoviše, istraživanje kretanja IIU u Hrvatskoj tijekom promatranog razdoblja ukazuju na povećani interes inozemnih ulagača koji vide velike, još uvijek neiskorištene potencijale zemlje.

LITERATURA

Knjige

Samuelson, P., Ekonomija, Mate, Zagreb, 2000.

Matić, B., Međunarodno poslovanje, Sinergija, Zagreb, 2004.

Ietto-Gillies, G., Transnational corporations and international production: Concepts, theories and effects, Cheltenham, London, 2012.

Članci

Babić-Hodović, V., Mehić, E., The Impact of FDI on Economic Growth: Some Evidence from Southeast Europe, *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol. 49, 2013

Baiashvili, T., Gattini, L., Impact of FDI on economic growth: The role of country income levels and institutional strength, *Economics-Working Papers 2020/2*, 2020., str. 1-42.

Bilas, V., Franc S., Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja, *EFZG – serija članaka u nastajanju*, No. 13, 2006.

Bouchoucha, N., Ali, W., The impact of FDI on economic growth: evidence from Tunisia, *Journal of smart economic growth*, Vol. 4, 2019., no. 3, str. 23-46.

Buterin, D., Blečić, M., Učinci izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku, *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, Vol. 1, 2013, br. 1., str. 133-149.

Buterin, V., Institucionalno okruženje i FDI u uvjetima pandemije COVID-19 na primjeru Republike Hrvatske, *Oeconomica Jadertina*, vol. 11, 2021, br. 1, str. 51.-64.

Buterin, V., Ekonomska kriza u uvjetima pandemije COVID – 19: prijatna ili prilika za ubrzani institucionalni rast? *Business Consultant / Poslovni Konsultant*, vol. 12, 2020, br. 101, str.128-141

Buterin, V., Institucionalna promjena – čimbenik privlačenja investicija u zemljama tranzicije, *Praktični menadžment*, Vol. 6., 2015a, br.1., str. 30-40.

Buterin, V. Makroekonomski učinci institucionalnih reformi na gospodarski rast s posebnim osvrtom na Republiku Hrvatsku, doktorska disertacija, *Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci*, 2015b

Marić, K., Matić, J., Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku i usporedba s odabranim nerazvijenim zemljama, Zbornik sveučilišta Libertas, Vol. 3, 2018.

Kurtishi-Kastrati, S., The Effects of Foreign Direct Investments for Host Country's Economy, European Journal of Interdisciplinary Studies, Vol. 5, 2013.

Saini, N., Singhania, M., Determinants of FDI in developed and developing countries: a quantitative analysis using GMM, Journal of Economic Studies, Vol. 45, 2018.

Suehrer, J., The Future of FDI: Achieving the Sustainable Development Goals 2030 through Impact Investment, Global Policy, Vol. 10, 2019.

Šarlija, V., Buterin, V., Buterin, D., Utjecaj sezonskih oscilacija na kretanje cijene dionica u sektoru turizma, Zbornik Veleučilišta u Rijeci, Vol. 8, 2020., br. 1, str. 283-293

Šimelytė, A., The Characteristics of Foreign Direct Investment Intensification Policy, Economics and Business, Vol. 23, 2013.

Tsang, Y., Economic distance and the survival of foreign direct investments, Academic of Management Journal, Vol. 50, 2017.

Elektronički izvori

IMF (1993.), *Balance of Payments Manual* Dostupno na: <https://zir.nsk.hr/islandora/object/unipu%3A3737/datastream/PDF/view> (pristupljeno: 10.6.2023.)

Eurostat (2022.), *What are foreign direct investments?* Dostupno na: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/economic-globalisation/globalisation-in-business-statistics/foreign-direct-investments> (pristupljeno: 11.6.2023.)

Angel One (2022.), *Types of FDI*. Dostupno na: <https://www.angelone.in/knowledge-center/share-market/types-of-fdi> (pristupljeno: 11.6.2023.)

OECD (2019.), *FDI Qualities Indicators Measuring the sustainable development impacts of investment* Dostupno na: <https://www.oecd.org/investment/FDI-Qualities-Indicators-Highlights.pdf> (pristupljeno: 12.6.2023.)

OECD (2019.), *OECD Investment Policy Review of Croatia An Overview Assessment* Dostupno na: <https://www.oecd.org/investment/OECD-Investment-Policy-Review-of-Croatia-Overview-Assessment.pdf> (pristupljeno: 12.6.2023.)

Trading Economics (2022.), *Croatia Foreign Direct Investment* Dostupno na: <https://tradingeconomics.com/croatia/foreign-direct-investment> (pristupljeno: 14.6.2023.)

U.S.Department of State (2021.), 2020 Investment Climate Statements: Croatia. Dostupno na: <https://www.state.gov/reports/2020-investment-climate-statements/croatia/> (pristupljeno: 17.7.2023.)

European Commission (2021.), *Report from the Commission to the European Parliament and the Council*. Dostupno na: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/2484a1ca-4e68-11ec-91ac-01aa75ed71a1> (pristupljeno: 17.7.2023.)

POPIS TABLICA

Tablica 1: Oblici inozemnih ulaganja prema MMF-u	3
Tablica 2: Oblici izravnih inozemnih ulaganja.....	4
Tablica 3: Indikatori kvalitete FDI prema ciljevima i ishodima	8
Tablica 4: Najčešće korištene mjere za poticanje FDI-ja	23
Tablica 5: Mikroekonomski pokazatelji RH	25
Tablica 6: IIU - imovina (u milijunima eura).....	26
Tablica 7: IIU - obveze (u milijunima eura).....	26
Tablica 8: Kretanje UUI u Hrvatskoj u razdoblju od 2019. - 2022. godine (u milijunima eura)	27

Tablica 9: Kretanje FDI u svijetu i EU 2015-2020 (u mlrd. eura)	29
---	----

POPIS SLIKA

Slika 1: Procijenjeni učinak FDI-ja na gospodarski rast prema razinama dohotka zemlje domaćina.....	14
--	----