# Institucionalne odrednice privlačenja izravnih inozemnih ulaganja

**Kupinić, Elena**

**Undergraduate thesis / Završni rad**

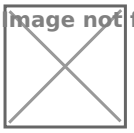
**2017**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Pula / Sveučilište Jurja Dobrile u Puli**

*Permanent link / Trajna poveznica:* https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:137:702778

*Rights / Prava:* In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

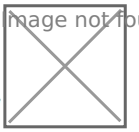
*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-03-29**




*Repository / Repozitorij:*

Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula



Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
„Dr. Mijo Mirković“

ELENA KUPINIĆ

# INSTITUCIONALNE ODREDNICE PRIVLAČENJA IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA

Završni rad

Pula, 2017.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
Fakultet ekonomije i turizma
„Dr. Mijo Mirković“

ELENA KUPINIĆ

# INSTITUCIONALNE ODREDNICE PRIVLAČENJA IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA

Završni rad

JMBAG: 0115042703, izvanredni student
Studijski smjer: Management i poduzetništvo
Predmet: Međunarodna ekonomija
Znanstveno područje: Društvene znanosti
Znanstveno polje: Ekonomija
Znanstvena grana: Međunarodna ekonomija
Mentor: Prof. dr. sc. Ines Kersan-Škabić

Pula, 2017.

**IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI**

Ja, dolje potpisana Elena Kupinić, kandidat za prvostupnika ekonomije/poslovne ekonomije, smjera Management i poduzetništvo ovime izjavljujem da je ovaj Završni rad rezultat isključivo mojega vlastitog rada, da se temelji na mojim istraživanjima te da se oslanja na objavljenu literaturu kao što to pokazuju korištene bilješke i bibliografija. Izjavljujem da niti jedan dio Završnog rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz kojega necitiranog rada, te da ikoji dio rada krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili radnoj ustanovi.

Studentica

_____

U Puli, 24. Rujna , 2017. godine

**IZJAVA**

**o korištenju autorskog djela**

Ja, Elena Kupinić dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile
u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod nazivom Institucionalne odrednice privlačenja izravnih inozemnih ulaganja koristi na način da gore navedeno autorsko djelo, kao cjeloviti tekst trajno objavi u javnoj internetskoj bazi Sveučilišne knjižnice Sveučilišta Jurja Dobrile u Puli te kopira u javnu internetsku bazu završnih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice (stavljanje na raspolaganje javnosti), sve u skladu s Zakonom o autorskom pravu i drugim srodnim pravima i dobrom akademskom praksom, a radi promicanja otvorenoga, slobodnoga pristupa znanstvenim informacijama.
Za korištenje autorskog djela na gore navedeni način ne potražujem naknadu.

U Puli, _____ (datum)

# SADRŽAJ

1. UVOD ..... 1
2. TEORIJSKA RAZMATRANJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA ..... 3
2.1. Pojmovno određenje i specifičnosti izravnih inozemnih ulaganja ..... 3
*2.1.1. Inozemna izravna ulaganja prema vrsti ulaganja* ..... 6
*2.1.2. Podjela izravnih inozemnih ulaganja prema motivu ulaganja* ..... 8
2.2. Motivi sudionika u procesima izravnih stranih ulaganja ..... 9
*2.2.1. Motivi davatelja* ..... 9
*2.2.2. Motivi primatelja* ..... 11
3. INSTITUCIONALNE ODREDNICE PRIVLAČENJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA ..... 15
3.1. Pregled odabranih istraživanja o institucionalnim odrednicama inozemnih izravnih ulaganja ..... 16
3.2. Institucionalne odrednice privlačenja izravnih ulaganja u tranzicijskim ekonomijama ..... 19
3.3. Specifikacija institucionalnih odrednica za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja ..... 22
4. KOMPARATIVNA ANALIZA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U ODABRANIM TRANZICIJSKIM ZEMLJAMA EUROPSKE UNIJE ..... 26
4.1. Metodologija istraživanja ..... 26
4.2. Ekonomska i institucionalna obilježja tranzicijskih zemalja ..... 27
4.3. Analiza izravnih inozemnih ulaganja ..... 31
4.4. Analiza odabranih institucionalnih odrednica ..... 40
4.5. Preporuke za buduće aktivnosti u području FDI s naglaskom na Hrvatsku ..... 44
5. ZAKLJUČAK ..... 49
LITERATURA ..... 51
POPIS TABLICA GRAFIKONA I SLIKA ..... 55
SAŽETAK ..... 57
SUMMARY ..... 58

# 1. UVOD

S gledišta međunarodne ekonomije, kao i nacionalnih ekonomija diljem svijeta, izravna inozemna ulaganja dobivaju sve veći značaj, čime pobuđuju izniman interes brojnih dionika, posebice nacionalnih vlada i poslovnih subjekata. Iako se danas na njih uglavnom gleda s pozitivnog aspekta, sve se više javljaju kritike brojnih znanstvenika i istraživača, a koje se odnose na potencijalne neprilike i ozbiljne probleme koje ove investicije mogu uzrokovati na razini nekog gospodarstva, društva i šire. To implicira potrebu za njihovim kritičkim istraživanjem u praksi.

Značajnija međunarodna kretanja ovih investicija počela su se bilježiti tijekom 70-ih i 80-ih godina prošloga stoljeća, što ne čudi uzme li se u obzir činjenica kako je na to izravno utjecao proces globalizacije i liberalizacije svjetske trgovine, kao i rast i razvoj multinacionalnih kompanija. Iz tog razloga, ove je pojmove važno istraživati integrirano te ukazati na njihovu međusobnu povezanost i uvjetovanost. Najveće su vrijednosti kretanja izravnih inozemnih ulaganja zabilježene 2000-ih, prije početka globalne ekonomske krize.

Inozemne izravne investicije imaju iznimno povoljan učinak na tranzicijske zemlje i zemlje u razvoju, u smislu poticanja i ubrzanja njihova ekonomskog i gospodarskog razvoja. Ipak, na njihovo privlačenje utječe čitavi niz ekonomskih i drugih čimbenika. Problematika njihova privlačenja prepoznata je od strane brojnih zemalja pa se u današnjici sve više potražuje optimalna strategija ili model za njihovo privlačenje i maksimiziranje pozitivnih učinaka. Jednako je i na teritoriju Republike Hrvatske.

Glavni cilj ovog završnog rada je identificirati i definirati institucionalne odrednice koje utječu na privlačenje inozemnih izravnih ulaganja, s gledišta nekog nacionalnog gospodarstva i šire, kao i ukazati na eventualne probleme i neprilike koje ona mogu izazvati. Svrha rada je komparativno analizirati trend kretanja ovih investicija na primjeru Hrvatske i odabranih tranzicijskih zemalja, Slovenije, Mađarske i Češke.

Rad je strukturno podijeljen u tri tematska, međusobno povezana dijela, odnosno poglavlja, pored uvoda i zaključka. U drugom poglavlju daje se pojmovno određenje

izravnih inozemnih ulaganja uz prikaz specifičnosti istih. Također, u poglavlju se problematiziraju motivi dionika i učinci izravnih inozemnih ulaganja kako na primatelja, tako i na investitora. U trećem poglavlju dan je pregled postojećih istraživanja na temu izravnih inozemnih ulaganja, a s ciljem definiranja kako pojedinih institucionalnih odrednica, tako i čimbenika koji utječu na privlačnost ulaganja. Četvrto poglavlje daje uvid u metodologiju i rezultate istraživanja o strukturi i kretanju izravnih inozemnih ulaganja na razini Republike Hrvatske i drugih odabranih tranzicijskih zemalja, odnosno Češke, Mađarske i Slovenije. Također, daje usporedbu institucionalnih čimbenika spomenutih zemalja, za privlačenje ovih vrsta ulaganja.

Prilikom izrade ovoga rada, kako njegovog teorijskog, tako i istraživačkog dijela korišteni su sekundarni izvori podataka. U analizi prikupljenih sekundarnih podataka korištene su metode deskriptivne statistike obzirom na to da je zadatak deskriptivne analize opisati prikupljene podatke te ih prikazati na razumljiv i pregledan način. Sekundarni izvori podataka obuhvaćaju literaturu iz polja ekonomije, s posebnim naglaskom na područje međunarodne ekonomije i makroekonomije. U tom pogledu, korištene su knjige, stručni i znanstveni članci, kao i relevantni statistički podaci i izvještaji dostupni u bazama kao što su *Eurostat*, *Svjetska banka, UNCTAD, OECD* i dr. U obradi sekundarnih podataka korištene su još metode analize i sinteze, metoda komparacije metoda analize sadržaja, te ostale metode prema potrebi.

# 2. TEORIJSKA RAZMATRANJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA

Pregled literature ukazuje na činjenicu kako postoji velik broj teorijskih i empirijskih radova koji se bave odrednicama, odnosno determinantama kretanja kapitalnih priljeva. Cilj ovog poglavlja je prikazati koncept izravnih inozemnih ulaganja te analizirati motive dionika i učinke izravnih inozemnih ulaganja na primatelje i davatelje istih.

## 2.1. Pojmovno određenje i specifičnosti izravnih inozemnih ulaganja

Opsežnija istraživanja inozemnih ulaganja javljaju se u razdoblju nakon Drugog svjetskog rata, a od tada je njihov međunarodni značaj sve veći. Međunarodni monetarni fond (engl. *International Monetary Fund*), u svom *Priručniku bilance plaćanja*, inozemna izravna ulaganja definira kao ona ulaganja u domaće poduzeće (rezidenta) gdje strani investitor (nerezident) stječe 10% ili više vlasništva nad običnim dionicama poduzeća ili istovjetni iznos glasačkih prava (Jošić, 2008.). Kada je riječ o stjecanju vlasništva, valja istaknuti da spomenuta ulaganja pretpostavljaju trajni utjecaj i interes u poduzeću primatelju investicija. Trajni interes odnosi se na izgradnju dugoročnog poslovnog odnosa između stranog investitora i primatelja investicije. Osim toga, strani investitor stječe mogućnost značajnog utjecaja na menadžment i poslovanje primatelja izravne inozemne investicije.

Matić (2004.) prikazuje alternativnu definiciju Svjetske trgovinske organizacije (engl. *World Trade Organisation – WTO*) koja izravna inozemna ulaganja vidi kao ulaganja u kojima investitor iz jedne zemlje stječe imovinu u drugoj zemlji s ciljem da tom imovinom i upravlja. Slično, Bilas i Franc (2006.) inozemna izravna ulaganja (engl. *Foreign Direct Investments - FDI*), u najširem smislu, definiraju kao sve vrste ulaganja stranih pravnih i fizičkih osoba u gospodarske djelatnosti određene zemlje.

One podrazumijevaju pothvate u kojima poduzeća izlaze i penetriraju na inozemna tržišta pomoću zajedničkih ulaganja ili osnivanjem vlastitih poduzeća. Inozemna izravna ulaganja ne treba poistovjetiti s poduzećima u pretežnom stranom vlasništvu,

jer su ona tek jedan od načina financiranja poduzeća inozemnim sredstvima.(Buterin, Blečić, 2013).

Kada govorimo o izravnim inozemnim ulaganjima, govorimo o međunarodnom kretanju kapitala koje u suvremenim međunarodnim odnosima poprima sve važniji značaj, u odnosu na kretanje roba, pa stoga se danas govori i o ratućem procesu financijske globalizacije.

U svrhu osiguranja mogućnosti međunarodnog kretanja, posebnu ulogu imaju proces globalizacije i liberalizacije, odnosno bliže povezivanje svijeta, intenziviranje suradnje među državama i ukidanje svih restrikcija u međunarodnom kretanju novca, ljudi i kapitala. Uzme li se u obzir činjenica da su nositelji globalizacije i ovih investicija upravo multinacionalne ili transnacionalne kompanije, važno je spomenuti ih i u okviru ovoga istraživanja.

Za razumijevanje izravnih inozemnih ulaganja, potrebno je krenuti od samog koncepta inozemnih ulaganja. Sukladno metodologiji Međunarodnog monetarnog fonda, strana ulaganja moguće je podijeliti na (Lovrinčević et al., 2005.):

- portfolio strane investicije;
- izravne strane investicije; i
- ostale strane investicije.

Svaka od navedenih skupina ovih investicija sačinjena je od nekoliko elemenata. Njihov detaljniji pregled slijedi u nastavku (Slika 1.).

**Slika 1. Klasifikacija stranih ulaganja**




*Izvor: Sisek, B. (2005.) Strane izravne investicije u Hrvatskoj - razlozi neuspjeha. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu. Godina 3. 2005. Str. 89-108.*

Portfolio strane investicije predstavljaju ulaganja fizičkih i pravnih osoba u strane vrijednosne papire (npr. dionice, obveznice i druge vrijednosne papire izdane od monetarnih vlasti, opće države, poduzeća, banaka i dr.) čiji je udio manji od 10% ukupne vrijednosti poduzeća u koju ulažu. Takve investicije se inače smatraju čistim financijskim ulaganjem jer investitori ne teže ostvarenju kontrole nad poslovanjem poduzeća, već su primarno zainteresirani za zaradu, odnosno kapitalni dobitak.

Shodno udjelu inozemnog vlasništva u poduzeću primatelju investicije, poduzeća primatelje moguće je podijeliti na (Sisek, 2005.):

- ogranak (engl. *branch*) - poduzeće u potpunom stranom vlasništvu;
- podružnica (engl. *subsidiary*) – poduzeće pri kojem je više od 50% vlasničkog paketa u stranom vlasništvu;
- povezano poduzeće (engl. *associate*) – poduzeće pri kojem je 10-50% direktnog ili indirektnog vlasništva u inozemstvu.

Vidljivo je da se ova poduzeća razlikuju međusobno s obziom na udio u inozemnom vlasništvu. Međutim, inozemna izravna ulaganja moguće je klasificirati i sukladno sljedećim kriterijima (Sisek, 2005.):

- vrsta inozemnih izravnih ulaganja;
- motivi inozemnih izravnih ulaganja.

Navedene dvije klasifikacije bit će detaljnije prezentirane u sljedećim odlomcima.

### *2.1.1. Inozemna izravna ulaganja prema vrsti ulaganja*

Prema vrsti, inozemna je izravna ulaganja moguće podijeliti na (Julius, 1991.):

- *greenfield* ulaganja - ulaganja u otvaranje novog proizvodnog pogona, odnosno ulaganja u proizvodnu imovinu);
- *brownfield* ulaganja - ulaganja u postojeće pogone;
- spajanja i preuzimanja (engl. *mergers and acquisitions* - *M&A*) - kupnja postojećih postrojenja i poduzeća i preuzimanje kontrole, dominantno s ciljem efikasnijeg upravljanja.

*Greenfield* investicijeopisuju ulaganje u nove projekte, odnosno uspostavljanje potpuno novih postrojenja, filijala kao i neopipljivih oblika kapitala. *Greenfield* investicije najčešće se odnose na velika kapitalna ulaganja kroz koja matična kompanija (investitor) ostvaruje potpunu kontrolu nad poslovanjem uz posjedovanje vlastitog tehničkog *know-how-a* na temelju kojeg se uspostavlja poslovanje. Uz to, za realizaciju investicije koriste se sredstva i kapital matičnog poduzeća, bilo da se radi o izgradnji nekretnina, nabavi sirovina i materijala, proizvoda i usluga ili zapošljavanju radne snage. S obzirom na rizik investiranja, *greenfield* investicije rijetko se javljaju, osobito u tranzicijskim zemljama (Babić et al., 2001.).

Prednosti i nedostaci *greenfield* inozemnih izravnih ulaganja prikazani su u Tablici 1.

**Tablica 1. Prednosti i nedostaci greenfield ulaganja**

| Prednosti | Nedostaci |
|---|---|
| • veća sredstva za investicije i razvoj zemlje domaćina i jačanje vrijednosti kapitala | • mijenjanje konkurentske dinamike (snaženje konkurencije |
| • uravnoteženje platne bilance zemlje | • povećanje kupovne moći stanovništva dovodi do veće potražnje za uvozom |
| • transfer suvremene tehnologije i znanja | • rizik promjene visine i strukture domaćih cijena |
| • generiranje novih radnih mjesta za domicilnu radnu snagu | • rizik neograničenog iskorištavanja prirodnih resursa koji su često neobnovljivi |
| • mijenjanje konkurentske dinamike (snaženje konkurencije | • štete za okoliš |
| • smanjivanje uvozne ovisnosti | • odljev mozgova |

*Izvor: Babić, A., et al. (2001.) Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku. [online]. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Dostupno na: https://www.hnb.hr/documents/20182/121897/p-009.pdf/3f1c8c9e-8483-4dd1-9b03-74ad98e3785b (07.08.2017.)*

Iz tablice 1. jasno je da su temeljne karakteristike *greenfield* investicija upravo privlačenje novih tehnologija, stvaranje novih radnih mjesta te posljedično omogućavanje zemlji primateljici izlazak na međunarodna tržišta. Prema Jošiću (2008.), *greenfield* ulaganja generiraju najveće koristi za zemlju primatelja jer se investirani kapital akumulira u novu proizvodnju koja generira dodanu vrijednost i predstavlja potencijalni izvoz zemlje.

*Brownfield* ulaganja sličnog su karaktera kao *greenfield* investicije i nastaju privatizacijom već postojećeg poduzeća. Shodno tome, spajanja i preuzimanja često se ubrajaju u *brownfield* investicije. Potonje aktivnosti špekulativnog su karaktera i najčešći motiv iza takvih akcija je optimiziranje portfelja, te iskorištavanje prednosti

zemlje u koju se ulaže. Neke od tih prednosti jesu veličina i lokacija tržišta, prirodni resursi, razvijena infrastruktura, jeftinija radna snaga i drugo.

Prednosti i nedostaci *brownfield* inozemnih izravnih ulaganja prikazani su u Tablici 2.

**Tablica 2. Prednosti i nedostaci brownfield inozemnih izravnih ulaganja**

| **Prednosti** | **Nedostaci** |
|---|---|
| • brži rast i mogućnost ostvarivanja dugoročnih ciljeva | • problemi vezani uz (stratešku) sigurnost zemlje |
| • postojeća infrastruktura | • mogućnost restrukturiranja kroz otpuštanja |
| • niži rizici i mogućnost diverzifikacije | • ne doprinose povećanju proizvodnog kapaciteta zemlje domaćina |
| • ostvarivanje trenutačnih novčanih primitaka | • rizik smanjivanja poslovnih aktivnosti |

*Izvor: Babić, A. et al. (2001.) Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku. [online]. Zagreb: Hrvatska narodna banka. Dostupno na: https://www.hnb.hr/documents/20182/121897/p-009.pdf/3f1c8c9e-8483-4dd1-9b03-74ad98e3785b (07.08.2017.)*

Evidnetno je kako sve vrste izravnih inozemnih ulaganja imaju konkretne prednosti i nedostatke, odnosno utječu na njihovu realizaciju. Prema tome, pri njihovu istraživanju i privlačenju važno je uzeti u obzir podjednako sve moguće koristi i prijetnje.

U nastavku slijedi pregled inozemnih izravnih ulaganja prema motivu ulaganja.

### *2.1.2. Podjela izravnih inozemnih ulaganja prema motivu ulaganja*

Prema motivu ulaganja razlikuju se horizontalna i vertikalna inozemna izravna ulaganja. Na horizontalne investicije inozemni investitor se odlučuje kada želi proširiti svoje poslovanje, odnosno osvojiti nova tržišta. Vertikalne izravne investicije

investitor poduzima kada želi osigurati troškovne prednosti u području proizvodnje ulažući u djelatnosti koje dopunjuju temeljnu djelatnost investitora (Sisek, 2005.).

Horizontalna strana ulaganja pretpostavljaju ekspanziju iste proizvodnje u različitim zemljama. Preduvjet za realizaciju horizontalnih investicija jesu sličnosti u veličini tržišta i raspoloživosti proizvodnih faktora (kada su troškovi proizvodnih faktora slični) između zemlje investitora i zemlje primatelja stranih investicija. Prednosti horizontalnih ulaganja realiziraju se kroz ostvarivanje uštede na troškovima izvoza (nema transportnih niti carinskih troškova), skraćeno je vrijeme isporuke, a blizina tržišta osigurava bržu prilagodbu i brže udovoljavanje zahtjevima kupaca. S druge strane, nedostaci horizontalnih ulaganja jesu povećani troškovi uspostavljanja proizvodnje u inozemstvu, vrijeme potrebno za prilagodbu i realizaciju poslovanja te oslabljeni učinci ekonomije obujma (Derado, 2002.).

Prije razmatranja *stakeholderskih* (dioničkih) motiva za izravna strana ulaganja, valja istaknuti da je regulatorni okvir koji pokriva područje inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatskoj definiran Zakonom o poticanju ulaganja, NN 138/2007., donesenom 8. prosinca 2006. godine, koji je na snazi je od 1.1.2007. godine i u skladu je s direktivama Europske unije. Zakonom se, između ostalog, reguliraju poticajne mjere (porezne povlastice, struktura ulaganja, carinske povlastice) za poticanje ulaganja u domaće gospodarstvo (Jošić, 2008.).

## 2.2. Motivi sudionika u procesima izravnih stranih ulaganja

Nakon prikaza prednosti i nedostataka osnovnih tipova izravnih inozemnih ulaganja, valja promotriti i motive sudionika takvih transakcija, odnosno analizirati motive ulagača i primatelja.

### *2.2.1. Motivi davatelja*

Kao što je ranije naznačeno, ovisno o motivima ulagača moguće je razlikovati nekoliko vrsta ulaganja. Jedna od mogućih klasifikacija identificira sljedeće (Matić, 2004.):

- ulaganja s ciljem iskorištavanja prirodnih bogatstava drugih zemalja – to je ujedno i najstariji motiv za ulaganja koji, iako još uvijek aktualan, postupno gubi na značenju;
- ulaganja s ciljem osvajanja novih tržišta – taj motiv dominirao je tržište 1960-ih i 1970-ih godina, kao posljedica zatvorenosti određenih tržišta i velikih transportnih troškova, te uslijed potrebe prilagodbe proizvoda lokalnim uvjetima. Valja istaknuti kako je danas neke usluge, kao što su bankarske i telekomunikacijske usluge, moguće isporučiti jedino kroz izravna ulaganja;
- ulaganja s ciljem poboljšanja učinkovitosti - ovaj oblik ulaganja je motiviran nastojanjem za smanjenjem troškova proizvodnje premještanjem u zemlje s nižim troškovima radne snage uz istovremeni rast konkurentnosti i učinkovitosti poslovanja;
- strateški motivirana ulaganja – potaknuta su ostvarivanjem strateških ciljeva i prednosti, odnosno motivirana su stjecanjem novih znanja i najmodernijih tehnologija. osposobljavanje u najmodernijim tehnologijama.

Škuflić i Botrić (2009.) prema Dunningu (1977; 1981; 2002) objašnjavaju kako u nastojanju da se objedine potencijalni motivi ulaganja nastaje tzv. OLI paradigma / teorija. Prema toj teoriji multinacionalne kompanije ulažu u inozemstvo jedino ako se mogu realizirati sljedeće neke osnovne prednosti. Konkretno se misli na (Škuflić, Botrić, 2009.):

- prednosti vlasništva (engl. *ownership-o*) – realiziraju se kroz interne čimbenike koji stranim investitorima omogućuju prednost nad lokalnom konkurencijom;
- prednosti lokacije (engl. *location-l*) - omogućuju niže troškove proizvodnje i transporta te pristup specijaliziranom znanju i vještinama zemlje u koju se investira; te
- prednosti internalizacije (engl. *internalization-i*) – realiziraju se kada su koristi od vlastite proizvodnje veće od koristi što ih nosi prodaja licencije.

Jasno je da motivi ulaganja u neku zemlju mogu biti brojni, a najčešće polaze od razlike u makro-ekonomskim uvjetima zemlje, a misli se na kamatnjak, cijenu rada,

geografski položaj, resurse, razvijenost financijskog tržišta, kvalitetu infrastrukture, administrativne prepreke, tehnologiju i slično (Jošić, 2008.).

Bilas i Franc (2006.) pišu o četiri skupine motiva na temelju kojih ponuđač, odnosno investitor temelji svoju odluku o ulaganju. Prva skupina motiva temelji se na teoriji optimizacije portfelja, odnosno nastojanju maksimalizacije određenog portfelja, multinacionalne kompanije, uz što manji rizik. Druga skupina motiva odnosi se na eksternalije ili nesavršenosti tržišta koje se anuliraju ili internaliziraju povezivanjem matičnog poduzeća s poduzećem kćeri koje je nastalo ulaganjem. Treća skupina motiva svoje korijene pronalazi u teoriji industrijske organizacije i objašnjava da je prihod od podružnice, nastale inozemnim ulaganjem, veći od prinosa domaćeg poduzeća. Takva situacija počiva na faktorima kao što su blizina tržišta, niži troškovi te niz povoljnijih uvjeta na lokalnom tržištu. Konačno, četvrta skupina motiva temelji se na teoriji firme (poduzeća) i objašnjava motive investitora kroz racionalizaciju troškova. Obzirom da u bilanci poslovanja, poduzeća moraju imati određeni omjer duga ili investicija, ona će se odlučiti na investiciju u obliku inozemnog izravnog ulaganja obzirom da im je takva aktivnost jeftinije financiranje u usporedbi s vlasništvom (Buterin i Blečić 2013., prema Bilas i Franc 2006.).

Načelno se motivi ulagača manifestiraju kroz profite ostvarene na inozemnom tržištu, a izravna strana ulaganja često su poluga ostvarenju strateških ciljeva investitora, kao npr. olakšan izvoz, pristup jeftinijim resursima i dr. Koristi se za domaća poduzeća najčešće ostvaruju kroz pristup modernim tehnologijama, marketingu i upravljačkim vještinama, što posljedično utječe na rast produktivnosti te efikasnije iskorištavanje resursa (Bilas i Franc, 2006.).

### *2.2.2. Motivi primatelja*

U prethodnim je odlomcima pokazano da inozemna izravna ulaganja mogu doprinijeti napretku domaćeg gospodarstva. No, valja naglasiti da učinak ulaganja uvelike ovisi o realiziranom stupnju razvoja zemlje primatelja i njenom apsorpcijskom kapacitetu, te o strukturi i sektorskoj usmjerenosti ulaganja. Bilas i Franc (2006.) ističu da se motivi primatelja inozemnih izravnih ulaganja reflektiraju u usporedbi društvenih koristi i troškova koja su generirala inozemna izravna ulaganja te u nastojanju da društvene koristi budu veće od troškova.

Izravna strana ulaganja utječu ne samo na efikasnost poduzeća primatelja investicije, već i na efikasnost ostalih poduzeća na način da lokalno poduzeće u koje se investira potražuje poluproizvode na lokalnom tržištu i time potiče takozvani „efekt prelijevanja“ (Sisek, 2005.) pri čemu inozemno poduzeće prenosi svoju tehnologiju i znanja na domaće poduzeće, a učinci se prenose dalje kroz kontakt s drugim subjektima u lancu vrijednosti.

Utjecaj ulaznih inozemnih izravnih ulaganja na zaposlenost ovisi o tome prevladava li komplementarnost ili supstitutivnost izravnih inozemnih ulaganja i izvoza, odnosno prevladava li supstitutivnost ili komplementarnost izravnih ulaganja i uvoza.

Ukoliko prevladava komplementarnost inozemnih izravnih ulaganja i izvoza, tada će zbog inozemnih izravnih ulaganja rasti izvoz, što će za posljedicu imati povećanje domaće zaposlenosti. Kod supstitutivnosti inozemnih izravnih ulaganja i izvoza, zaposlenost u izvoznom sektoru ustupa mjesto zaposlenosti u sektoru gospodarstva u kojem posluje primatelj inozemnih izravnih ulaganja.

Ukoliko prevladava supstitutivnost inozemnih izravnih ulaganja i uvoza, može doći do rasta zaposlenosti jer poduzeće nastalo stranim ulaganjem može opskrbiti domaće tržište proizvodima koji su se prije uvozili. Nasuprot tome, ako prevladava komplementarnost stranih direktnih investicija i uvoza, odnosno ako poduzeće koristi sirovine ili intermedijarne proizvode koji se moraju uvoziti doći će do pada zaposlenosti (Erceg, 2016.)

Što se tiče utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na ukupne investicije, učinci nisu jednoznačni. Ako su izravna inozemna ulaganja usmjerena u sektore u kojima već postoji konkurencija domaćih poduzeća, moguća je tržišna utakmica koja može rezultirati negativnim posljedicama u obliku smanjivanja zaliha i odgoda investicija te izlazak nekih poduzeća iz sektora Takva situacija može smanjiti ukupne investicije i spriječiti gospodarski rast. Ako se ulaganjem ulazi u nove sektore, velika je mogućnost da se ukupne investicije povećaju. Jednako tako, moguće je da se ne generira utjecaj na ukupne investicije, odnosno da je efekt neutralan (Erceg, 2016.).

Društvene koristi ili dobici od izravnih inozemnih ulaganja odnose se na oprezivanu dobit koju stvara multinacionalna kompanija, mogućnost kreiranja novih radnih mjesta, prijenos tehnologije, znanja i upravljačkih vještina i dr. Primjerice, iskorištavanje komparativnih prednosti lokalnoga gospodarstva s ekonomijom razmjera ulagača može biti bitan element u izlasku domaće proizvodnje na svjetsko tržište. S druge strane, ulazak inozemnih poduzeća u domicilni proizvodni sektor može prouzročiti jačanje konkurentske dinamike, odnosno stvarati pritiske u smjeru učinkovitijeg poslovanja ostatka sektora. Također, ulazna izravna inozemna ulaganja ne uključuju se u inozemni dug zemlje, pa zemlje imaju dodatni motiv za realizaciju izravnih ulaganja s obzirom na ostale stavke platne bilance (Bilas i Franc, 2006.).

Babić i suradnici (2001.) ističu kako su pozitivni rezultati ulaganja vidljivi u onim industrijskim granama u kojima već postoji adekvatna razina znanja koja omogućava prihvaćanje najmodernijih tehnologija. Drugim riječima, ako je proizvodnost inozemnog poduzeća viša od proizvodnosti domaćih poduzeća, postoji potencijal za pozitivne eksterne učinke. Slijedom navedenog, zemlja primatelj investicije treba kreirati i provoditi gospodarsku politiku koja podržava stvaranje konkurentne okoline.

Kada se promatraju zemlje primateljice inozemnih izravnih ulaganja, korisno je spomenuti Konferenciju Ujedinjenih naroda o trgovini i razvoju (engl. *United Nations Conference on Trade and Development*) na kojoj je definiran indeks mjerenja uspješnosti zemlje primatelja u privlačenju izravnih inozemnih ulaganja (engl. *FDI performance index*). On stavlja u odnos udio pojedine zemlje u globalnim tokovima izravnih inozemnih ulaganja i njen udio u svjetskom BDP-u.

Ukoliko vrijednost indeksa iznosi 1, udio zemlje u globalnim tokovima inozemnih izravnih ulaganja jednak je udjelu te ekonomije u svjetskom BDP-u. Zemlje koje privlače više inozemnih ulaganja o s obzirom na njihov udio u svjetskom BDP-u, imaju indeks vrijednosti veći od 1 i obrnuto. Doda li se indeksu uspješnosti u privlačenju izravnih inozemnih ulaganja i indeks potencijala u privlačenju investicija, zemlje primateljice inozemnih izravnih ulaganja mogu se svrstati u sljedeće četiri skupine (Martišković et al., 2012.).

1) skupina „predvodnika“ - to su zemlje s visokim indeksom uspješnosti i potencijala u privlačenju inozemnih izravnih ulaganja. Temeljni cilj ovih

ekonomija jest zadržavanje komparativnih prednosti koje su ih učinile atraktivnijim od konkurencije;

2) skupina „ekonomija iznadprosječnog potencijala“ – to su zemlje s visokim indeksom uspješnosti i niskim indeksom potencijala u privlačenju izravnih ulaganja. Strukturalne promjene preduvjet su približavanja skupini „predvodnika“;
3) skupina „ekonomija niskog potencijala“ – to su zemlje niskog indeksa uspješnosti i visokog indeksa potencijala u privlačenju ulaganja. Zemlje ove skupine trebaju kontinuirano uklanjati prepreke inozemnih ulaganjima i jačati imidž zemlje poželjne ulagačima;
4) skupina „neuspješnih“ – to su zemlje s niskim indeksom uspješnosti i potencijala u privlačenju investicija. Ovu skupinu čine najnerazvijenije zemlje svijeta.

Ova klasifikacija bit će osobito korisna u analizi odabranih zemalja. Detaljnija analiza istih slijedi u nastavku.

# 3. INSTITUCIONALNE ODREDNICE PRIVLAČENJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA

Pregled literature ukazuje na činjenicu kako postoji velik broj teorijskih i empirijskih radova koji se bave odrednicama, odnosno determinantama kretanja kapitalnih priljeva. Velik broj autora determinante kretanja tokova kapitala klasificira na: (1) vanjske čimbenike (engl. *push factors*), prisutne u zemljama izvoznicama kapitala, koji utječu na veličinu kapitalnih priljeva raspoloživih za ulaganja; te na (2) domaće čimbenike (engl. *pull factors*), karakteristične za zemlje uvoznice kapitala, a koji utječu na odluku investitora u kojoj će zemlji realizirati svoje ulaganje (Jovančević, Globan, 2011.).

Glavne ekonomske odrednice priljeva izravnih inozemnih ulaganja mogu se podijeliti u četiri skupine (Jovančević, 2005.):

1) prirodni resursi (npr. cijene prirodnih dobara uspoređene sa svjetskim tržištima, infrastruktura);
2) tržišne odrednice (npr. razina BDP-a, troškovi proizvodnje, prijašnja ulaganja, transportni troškovi, carine, domaće investicije);
3) odrednice efikasnosti (npr. inflacija u zemlji, tečaj, realna nadnica, kamatna stopa, profitabilnost domaćih investicija);
4) institucionalne odrednice (vlasnička politika, kontrola cijena, poticaji stranim ulaganjima, međunarodni trgovinski ugovori, zaštita intelektualnog vlasništva, i dr.).

Važno je istaknuti da su zemlje u razvoju motivirane za privlačenje kapitala iz inozemstva jer ono može imati brojne pozitivne učinke za domicilno gospodarstvo, a najveće koristi potencijalno mogu donijeti izravna strana ulaganja. Naime, dobit, koju multinacionalna kompanija ostvari u zemlji primateljici kapitala, sustavom oporezivanja puni državni proračun. Također, postoji mogućnost kreiranja novih radnih mjesta, prijenosa novih znanja, *know-howa*, tehnologija i upravljačkih vještina te općenito poboljšanje kvalitete ljudskog kapitala i radne snage u cjelini, a značajan

je i efekt prelijevanja (tzv. *spillover*) na ostatak gospodarstva. Nadalje, potencijalna korist može biti i jačanje konkurencije u određenom sektoru ekonomije te posljedično i povećanje efikasnosti ostatka sektora. Na atraktivnost izravnih stranih ulaganja pridonosi i to što se takva ulaganja ne uračunavaju u vanjski dug zemlje pa su države (pogotovo one s višom zaduženosti) snažno motivirane prikupiti što više FDI-ja u odnosu na ostale stavke kapitalnog i financijskog računa platne bilance (Jovančević, Globan, 2011.).

Pitanje determinanti inozemnih izravnih ulaganja ima veliku društvenu važnost, osobito za kreatore politike i reformatore u državama u razvoju i tranzicijskim zemljama. Kreatori politika u tim bi zemljama trebali biti svjesni vrijednosti politika koje se implementiraju, te mjere u kojoj te politike mogu biti učinkovite u privlačenju investitora. Iako istraživači priznaju da postoji veza između domaćih institucija i investicijskih navika multinacionalnih poduzeća, ovaj odnos je nedovoljno proučavan i slabo spoznat (Li, Resnick, 2003.). Ipak, poimanje veze između kvalitete institucija na inozemna izravna ulaganja ima značaj kako za teoriju, tako i za praksu. Većina istraživanja koja analiziraju odrednice inozemnih izravnih ulaganja su kvantitativne analize kroz koje se različitim statističkim metodama na uzorku stotina zemalja i velikog broja pokazatelja pokušava dokazati da određeni pokazatelji utječu na tokove ulaganja**.** Iako spomenuta istraživanja pružaju vrlo jake dokaze i statističke analize ne mogu pokazati pravu korelaciju i kauzalnost između izravnih stranih ulaganja i institucionalnih determinanti.

Cilj je ovog poglavlja pridonijeti teorijskom okviru iz područja davanjem sažetog pregleda o istraživanjima kako institucionalni okvir zemlja utječe na izravna strana ulaganja.

### 3.1. Pregled odabranih istraživanja o institucionalnim odrednicama inozemnih izravnih ulaganja

Do nedavno, institucionalni okvir države, odnosno nacionalne ekonomije, nije bio relevantna i uvažena determinanta u analizi tokova izravnih stranih ulaganja. U području institucionalne ekonomije, pojam „institucija“ teško je jednoznačno odrediti (Donu, Janičko, 2015.). North (1990.) piše o tome da institucije jamče pravila,

ograničenja i poticaje krucijalne za upravljanje razmjenom. Institucionalni je okvir sastavljen od triju komponenti: (1) formalnih pravila; (2) neformalnih pravila; i (3) mehanizama realizacije ili izvršenja (engl. *enforcement mechanisms*).

Formalna pravila obuhvaćaju skup različitih pisanih pravila nekog društva. U tom pogledu, primjeri formalnih institucija mogu biti regulatorni okviri i regulacije banaka, nametanje carina i kvota ili ugovorni zakoni.

Na temelju područja koja se reguliraju, institucije se mogu svrstati u (1) gospodarske; (2) političke; i (3) društvene institucije. Iste su ključne kada investitori donose odluku o širenju svojih aktivnosti na određeno područje. Dumludang i suradnici (2009.) u svojim istraživanjima evaluiraju ulogu svake skupine institucija. U tom pogledu, ekonomske institucije odgovorne su za stupanj zaštite imovinskih prava izvršenje ugovora, dok političke institucije mogu staviti naglasak na regulaciju političke moći, a društvene institucije se odnose na pitanja iz socijalne, odnosno društvene okoline.

Ali, Fiess i MacDonald (2008.) došli su do zaključka kako institucije s učinkovitim mehanizmima izvršenja imaju tendenciju znatnog smanjivanja troškova poslovanja. Osim toga, institucionalne odrednice ovise o učinkovitosti provedbe vladinih politika, kao i o obilježjima političkih i društvenih subjekata. Ove karakteristike uključuju razine političkih i socijalnih (društvenih) rizika, transparentnost regulatornih okvira, političku stabilnosti i učinkovitost vlasničkih prava, vladavinu prava, razinu korupcije, te učinkovitost okruženja financijskih institucija. Ti se čimbenici smatraju značajnima jer nedostatak zaštite vlasničkih prava može dovesti do oduzimanja vlasništva te tako negativno utjecati na poduzeća koja ulažu u određenom području. Nadalje, korupcija stvara uvjete za nelojalnu konkurenciju, što posljedično predstavlja prepreke za investitore. Autori također uzimaju u obzir i porezni sustav, obzirom na to da visoki porezi ograničavaju rast i produktivnost te obeshrabruju ulaganja.

Empirijska istraživanja o kvaliteti institucija ograničena su unatoč relativno velikom broju studija o odrednicama inozemnih izravnih ulaganja. Dostupna literatura uglavnom spominje da su čimbenici poput vlasničkih prava, stabilnog regulatornog okvira, ekonomskih sloboda i nepostojanja korupcije ključne determinante u procesu donošenja odluke investitora. Također, smatra se kako lokalizacijske prednosti (engl.

*localization advantages*) mogu utjecati na privlačnost određene ekonomije. Neke od lokalizacijskih prednosti mogu biti veličina tržišta, makroekonomska stabilnost, troškovi rada, gospodarski rast, otvorenost, politička stabilnost, transparentni regulatorni okvir, razina korupcije i proces privatizacije (Udumludag, 2009.).

Jedan od prvih pokušala proučavanja utjecaja institucija na razinu izravnih inozemnih ulaganja dali su Mody i Wheeler 1992. godine. Njihov indeks sastavljen je od 13 faktora rizika (uključujući, između ostalog, kvalitetu pravnog sustava, korupciju, birokraciju i političku nestabilnost) nisu došli do zaključka da „dobre“ institucije imaju značajan utjecaj na lokaciju američkih podružnica u inozemstvu. Međutim, u njihov su indeks uključeni i faktori kao što su razina nejednakosti i okoliš ekspatrijata (menadžera koji svoju karijeru nastavljaju izvan matične zemlje, a uglavnom u službi kompanije za koju rade i u matičnoj zemlji), a to su varijable koje nisu izravno vezane uz kakvoću institucija. U svjetlu tih nalaza, Rodrik (1999.) definira čimbenik socijalnog (društvenog) konflikta kao jednu od eksplanatornih varijabli. Rezultati njegovih istraživanja pokazali su da su tzv. „pravila igre“ u društvu presudna za inozemna ulaganja.

Donu i Janíčko daju pregled istraživanja koje su proveli Daniele i Marani (2006.), a koji raspravljaju o potencijalnim kanalima kroz koje institucije mogu utjecati na razinu ulaganja. Prvo, prisutnost „dobrih“ institucija teži ka osiguravanju poboljšane produktivnosti, a posljedično utječe i na poticanje ulaganja bez obzira radi li se o domaćim ili inozemnim ulaganjima. Jednako tako, učinkovitost institucija povezana je s manjim transakcijskim troškovima ulaganja. Konačno, autori ističu činjenicu kako su izravna inozemna ulaganja povezana s visokim nepovratnim troškovima (engl. *sunk costs*). U tom pogledu, dobre institucije dodat će veći kredibilitet i osigurati sigurnost multinacionalnim kompanijama (Donu, Janičko, 2015.).

Ipak, rezultati empirijskih istraživanja još su uvijek neuvjerljivi, odnosno nemoguće je doći do jednoznačnog zaključka. Na primjer, Jensen (2003.) se kroz regresijsku analizu fokusirao na 114 zemalja u razvoju u razdoblju od 1970. do 1997. U svom je istraživanju pronašao eksproprijaciju, razinu korupcije, birokratski (administrativni) okvir i vladavinu prava kao varijable od manjeg značaja, dok su otvorenost ekonomije i ekonomski rast prepoznati kao važni čimbenici kojima se stimuliraju tokovi izravnih

inozemnih ulaganja. Nasuprot tome, Busse i Hefeker (2005.) analizirali su uzorak od 83 zemlje u razvoju između 1984. i 2003. godine i determinirali stabilnost vlade, zakon i red, te razinu demokracije kao privlačne institucionalne odrednice. U njihovom se istraživanju ispostavilo da su razina makroekonomske stabilnosti izražena u inflaciji i korupcija manje značajne varijable.

### 3.2. Institucionalne odrednice privlačenja izravnih ulaganja u tranzicijskim ekonomijama

Što se institucionalnih odrednica privlačenja izravnih ulaganja tiče, iste je zanimljivo promatrati u tranzicijskim ekonomijama. Općenito, takva gospodarstva pogodan su model za proučavanje institucionalnih poboljšanja gospodarskog razvoja. Promjena gospodarskog sustava u bivšim socijalističkim zemljama podrazumijevala je znatne institucionalne promjene, omogućujući istraživačima provedbu ekonometrijskih testova o važnosti institucija u različitim dimenzijama socio-ekonomskog života.

Holland i Pain (1998.) dali su jedan od prvih doprinosa analizi institucionalnih okvira u tranziciji. U svojem su radu ispitivali 11 tranzicijskih ekonomija u razdoblju od 1992. do 1996. godine koristeći posebne indikatore tranzicije definirane od Europske banke za istraživanje i razvoj (engl. *European Bank for Research and Development*). Analiza je pokazala da osim makroekonomskih pokazatelja kao što su otvorenost ekonomije i troškovi rada, modus privatizacije predstavlja važan čimbenik stimuliranja tokova izravnih inozemnih ulaganja (Dou, Janičko, 2015.).

Jednako tako, Pournarakis i Varsakelis (2002.) analizirali su utjecaj institucionalnog okruženja u regiji Srednje i Istočne Europe. Na primjeru 10 zemalja u tranziciji (1997.-2000.) otkrili su da slaba građanska i politička prava predstavljaju glavna ograničenja u pogledu privlačenja izravnih ulaganja.

Transparentno poslovno okruženje također je identificirano kao bitan pokretač privlačenja izravnih stranih ulaganja iz zemalja članica Europske Unije. Sušjan i suradnici (2007.) potvrdili su pretpostavku prema kojoj izravna strana ulaganja mogu potaknuti gospodarski rast u tranzicijskim zemljama. Koristeći se Indeksom ekonomskih sloboda (engl. *Economic Freedom Indeks*) koji svake godine objavljuje

organizacija „Heritage Foundation“ naglasili su kako su zaštita imovinskih prava i regulatorni okvir glavne institucionalne odrednice ulaganja (Sušjan et al., 2007.).

Prethodno spomenuti pokazatelji EBRD-a korišteni su za razna empirijska istraživanja, a slijedom činjenice da su usko vezani za pitanja tranzicijskih zemalja u Srednjoj i Istočnoj Europi. Fabry i Zeghni (2006.) iskoristili su te pokazatelje s naglaskom na vrstu vlasništva, reforme bankarskog sektora, liberalizaciju trgovine i pravni razvoj. Na uzorku od 11 zemalja, uz prava vlasništva, razvoj privatnog sektora i ukupni regulatorni okvir prepoznati su kao važne odrednice odluke o ulaganjima.

Nekoliko recentnih studija usmjereno je na ulogu institucija i određivanje lokacije izravnih stranih ulaganja unatrag proteklog desetljeća. Bénassy-Quéré i suradnici (2005.) koristili su podatke o bilateralnim tokovima izravnih inozemnih ulaganja iz zemalja OECD-a te su identificirali birokraciju, nisku korupciju, bankarski sektor i pravne institucije kao čimbenike koji imaju značajan pozitivni utjecaj na ulaganja. Autori koriste *„Institutional Profile“* i „Fraser“ bazu podataka o institucionalnim varijablama. Mishra i Daly (2007.) ispituju učinke kvalitete institucija u OECD i azijskim zemljama primateljicama ulaganja koristeću „International Conutry Risk Guide (ICRG)“ bazu podataka i zaključuju kako pravni sustav, percepcija vladavine prava, kvaliteta birokracije i stabilnost vlade u zemli primateljici imaju sveukupno pozitivan i značajan učinak na ulaganja.

Sattayanuwat (2013.) također daje pregled istraživanja o izravnim inozemnim ulaganjima i piše o tome kako Naudé i Krugell (Sattayanuwat, 2013.) koriste podatke Svjetske banke za analizu učinaka koje institucije imaju na strana ulaganja u Africi. Autori smatraju da politička stabilnost, odgovornost, regulatorna opterećenja i okvir, te vladavina prava determiniraju razinu izravnih inozemnih ulaganja. Na tom tragu, a koristeći ICRG podatke, Asiedu (Sattayanuwat, 2013.) tvrdi da dobra infrastruktura potiče izravna strana ulaganja u Africi, dok korupcija i politička nestabilnost imaju suprotan učinak. Nadalje, Aizenman i Spiegel (Sattayanuwat, 2013.) pišu o tome kako udio FDI-ja u odnosu na bruto fiksne investicije, kao i omjer izravnih stranih ulaganja prema privatnim domaćim ulaganjima negativno i statistički značajno koreliraju s razinom korupcije, dok su izravna strana ulaganja osjetljivija na institucionalnu kvalitetu u odnosu na domaća ulaganja. Globerman i Shapiro (2003.)

ističu kako zemlje koje nisu u stanju osigurati minimalni prag učinkovitog upravljanja neće biti u mogućnosti primiti američka ulaganja. Oni također ističu da upravljačka infrastruktura, te priroda pravnog sustava bitno utječu na iznose izravnih ulaganja u zemlji primateljici. Potonji autori također koriste podatke Svjetske banke, UNDP-a i Indeks održivosti okoliša (engl. *Environmental Sustainability Indeks*) kako bi pokazali da je upravljačka infrastruktura bitna odrednica priljeva i odljeva izravnih stranih ulaganja.

Među novije empirijske studije ubraja se rad Ines Kersan-Škabić (2013.) koja analizira institucionalno okruženje na Balkanu i njezin utjecaj na razinu i tokove izravnih inozemnih ulaganja. Autorica piše kako su, u situaciji oskudnog domaćeg kapitala i investicija, izravne strane investicije jedna od temeljnih preduvjeta napretka domaćeg gospodarstva i zapošljavanja. Izravna se ulaganja obično vide kao rješenje za povećanje gospodarskog rasta, ali njihovi učinci na domaće gospodarstvo ovise o vrsti izravnih stranih ulaganja, kao i sektorima gdje su usmjerena. U svom istraživanju autorica promatra sljedeće institucionalne odrednice: djelotvornost vlasti, vladavinu prava, zaštitu imovinskih prava, itd. Poslovni pokazatelji, pokazatelji napretka tranzicijskog procesa i pokazatelji upravljanja također su uključeni u analizu. Pokazatelji institucionalnog razvoja ukazuju na mnoge slabosti u zemljama Jugoistočne Europe. Ti pokazatelji jesu: relativno visoka percepcija korupcije; loš razvoj institucija i konkurentskih uvjeta; loš kreditni rejting; slaba učinkovitost vlade; vladavina prava; i politička stabilnost. Prema analiziranim parametrima autorica zaključuje kako je najveća razina izravnih inozemnih ulaganja po glavi stanovnika prisutna u Crnoj Gori i Hrvatskoj, pri čemu su institucionalni uvjeti u Crnoj Gori adekvatniji od onih u Hrvatskoj.

Rumunjska i Bugarska, koje su u usporedbi s Hrvatskom starije članice EU[1], nisu u potpunosti iskoristile svoje članstvo u EU za rješavanje internih institucionalnih slabosti. Takvi rezultati istovremeno su i pouka za ostale zemlje u regiji o tome kako su pitanja institucionalnih aranžmana interna stvar određene zemlje, pri čemu

[1] Rumunjska i Bugarska Europskoj su Uniji pristupile 01. siječnja 2007., dok je Republika Hrvatska članicom EU postala 1. srpnja 2013. godine. Vidjeti više na: https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries_hr (01. 07. 2017.).

članstvo u EU može samo pomoći pri izgradnji institucija, ali svaka zemlja ostaje odgovorna za učinkovitost svojih nastupa.
Fabry i Zeghni (2006.) su također analizirali važnost članstva u Europskoj uniji kao varijablu atraktivnosti izravnih inozemnih ulaganja u tranzicijskim zemljama.

Autori ističu kako su tokovi izravnih inozemnih ulaganja osjetljiviji u zemljama koje nisu kandidatkinje za članstvo u odnosu na postojeće ili buduće EU članice.

### 3.3. Specifikacija institucionalnih odrednica za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja

Privlačenje inozemnih izravnih ulaganja postalo je međunarodno kompetitivna aktivnost za vlade brojnih nacionalnih ekonomija. Ta aktivnost pretpostavlja sagledavanje kako trendova na međunarodnim tržištima kapitala i kapaciteta zemalja primateljica u prihvaćanju ulaganja, tako i čimbenika koji određuju visinu i strukturu dolaznih investicija. Štoviše, utvrđivanje potencijala za rast inozemnih izravnih ulaganja uspoređivanjem s uspješnijim zemljama (npr. novim zemljama članicama EU-a), trebalo bi ukazati na preostale ekonomske i institucionalne reforme nužne za jačanje atraktivnosti lokanog tržišta za nova ulaganja (Derado, 2013.).

Tablica 3. daje pregled institucionalnih odrednica privlačenja inozemnih izravnih ulaganja temeljem analize postojeće literature iz područja. Odrednice su klasificirane po temama na koje se odnose, odnosno po područjima koje reguliraju (političke, ekonomske i socijalne institucije). Prikaz odrednica je slobodan izbor autorice rada, odnosno odrednice nisu klasificirane po važnosti ili učinku, obzirom da su postojeća istraživanja ne daju jednoznačne rezultate, odnosno snažno ovise o nacionalnom kontekstu unutar kojeg se navedene odrednice izučavaju.

## Tablica 3. Institucionalne odrednice privlačenja inozemnih izravnih ulaganja

| Odrednica | Područje | Izvor podataka |
|---|---|---|
| **Politička prava i funkcioniranje političkih institucija** | Političke institucije | Nacionalna zakonodavstva |
| **Civilne slobode i autonomija civilnog društva** | Političke institucije | Nacionalne organizacije civilnog društva |
| **Odnos centralizacije i decentralizacije: status lokalnih vlasti** | Političke institucije | Nacionalna zakonodavstva |
| **Javna sigurnost** | Sigurnost, zakon i red | Nacionalna zakonodavstva |
| **Korupcija i postojanje koruptivnih aktivnosti u društvu** | Javno upravljanje | *Corruption Preceptions Index; Transparency International* |
| **Odnosi građana i vlade** | Javno upravljanje | Nacionalne organizacije civilnog društva |
| **Razina birokracije** | Javno upravljanje | OECD, *World Economic Forum Global Competitiveness Report* |
| **Porezni sustav** | Javno upravljanje | Ministarstva financija nacionalnih ekonomija |
| **Sustav carina** | Javno upravljanje | |
| **Evolucija transparentnosti javnih aktivnosti unazad tri godine** | Javno upravljanje | Nacionalna tijela javnog sektora, EU |
| **Evolucija koruptivnih aktivnosti, manjeg i većeg opsega, unazad tri godine** | Javno upravljanje | *Corruption Preceptions Index; Transparency International* |
| **Sigurnost tradicionalnih zakona o vlasništvu** | Sigurnost transakcija i ugovora | Nacionalna zakonodavstva, EU |
| **Zakon o bankrotu i stečaju** | Sigurnost transakcija i ugovora | Nacionalna zakonodavstva, OECD, zakoni EU |
| **Evolucija sigurnosti transakcija unazad 3 godine** | Sigurnost transakcija i ugovora | HNB, Europska središnja banka (ECB), Ministarstvo financija |
| **Slobodno kretanje ljudi i informacija** | Otvorenost prema vanjskome svijetu | Eurostat, Svjetska banka, OECD |
| **Udio javnog sektora u BDP-u** | Sloboda i otvorenost tržišta | Svjetska banka, Eurostat |
| **Razvoj procesa privatizacije** | Sloboda i otvorenost tržišta | OECD, nacionalne informacije |
| **Otvorenost procesa privatizacije** | Sloboda i otvorenost tržišta | OECD, nacionalne informacije |
| **Tehnološko okruženje i diseminacija tehnologije** | Tehnološko okruženje | *Global Entrepreneurship Monitor* |
| **Intelektualno vlasništvo** | Sigurnost transakcija i ugovora | Svjetska banka, Eurostat |
| **Sustavi zaštite intelektualnog vlasništva** | Sigurnost transakcija i ugovora | Nacionalna zakonodavstva, *World Economic Forum Global Competitiveness Report* |
| **Konkurentnost poduzeća: konkurentski odnosi na tržištu** | Regulatorni okvir i korporativno upravljanje | *World Economic Forum Global Competitiveness Report*[2] |
| **Informacije o vlasničkim odnosima u lokalnim poduzećima** | Regulatorni okvir i korporativno upravljanje | Nacionalna zakonodavstva |
| **Reforme liberalizacije kreditnog sektora unazad tri godine** | Sloboda i otvorenost tržišta | Nacionalna zakonodavstva, OECD, |

[2] Globalni izvještaj o konkuretnosti Svjetskog ekonomskog foruma.

| | | |
|---|---|---|
| | | zakoni EU |
| **Inovacije** | Tehnološko okruženje | *Global Entrepreneurship Monitor* |
| **Bankarski sustav i financijske institucije** | Sigurnost transakcija i ugovora | HNB, Europska središnja banka (ECB) |
| **Supervizija bankarskog sustava** | Sigurnost transakcija i ugovora | HNB, Europska središnja banka (ECB) |
| **Reforme financijskog sustava unazad tri godine** | Sigurnost transakcija i ugovora | HNB, Europska središnja banka (ECB), Ministarstvo financija |
| **Osiguranja i mirovinski fondovi** | Sigurnost transakcija i ugovora | Nacionalna zakonodavstva, tijela financijskog sektora |
| **Otvorenost prema stranom kapitalu i kreditima** | Sloboda i otvorenost tržišta | HNB, Europska središnja banka (ECB), Eurostat |
| **Rigidnost formalnog tržišta rada (javno i privatno)** | Sloboda i otvorenost tržišta | Nacionalna zakonodavstva, OECD, zakoni EU |
| **Zakonodavni okvir tržišta rada** | Sigurnost transakcija i ugovora | Nacionalna zakonodavstva, zakoni EU |
| **Reforme tržišta rada unazad tri godine** | Sloboda i otvorenost tržišta | Nacionalna zakonodavstva, OECD, zakoni EU |

*Izvor: Sattayanuwat, W. (2013.), Institutional Determinants of Foreign Direct Investment in ASEAN, Singapore Economic Review Conference. Dostupno na: https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=SERC2013&paper_id=178 (01.07 2017.). Str. 82-85.*

Iako postoje brojni teorijski i empirijski dokazi o utjecaju institucionalnih odrednica na privlačnost inozemnih izravnih ulaganja, a koji pružaju različite poglede na tu temu, potrebno je vršiti kontekstualne analize kako bi se naglasila i ispitala važnost institucionalnog okvira za priljeve ulaganja. Drugim riječima, potrebno je razviti model koji kombinira tradicionalne i specifične FDI determinante za koje se očekuje da će igrati važnu ulogu u procesu odlučivanja o izravnim inozemnim ulaganjima multinacionalnih korporacija.

S obzirom na činjenicu da su se prethodna istraživanja usredotočila na relativno kratka razdoblja, preporuka je povećati uzorak na višegodišnja razdoblja (10+ godina), a u skladu s dostupnim skupovima i bazama podataka te na taj način proširiti postojeća empirijska istraživanja. S tim u vezu, proširivanje uzorka na veći broj zemalja također bi utjecao na pouzdanost i valjanost rezultata.

Što se tiče specifičnih aspekata institucionalnog učinka, istraživačke preporuke idu u smjeru fokusa na određene institucije u nekoj zemlji i utjecaj istih na proces donošenja odluka o ulaganju. Pretpostavlja se da različite institucije funkcioniraju prema vlastitoj politici i strategijama, a ishodi istih mogu imati različite utjecaje na razinu i tokove inozemnih ulaganja. U ovom slučaju, takve je hipoteze teško kontrolirati (Donu, 2012.).

U nastavku ovog rada slijedi prikaz gore opisanih varijabli u odabranim tranzicijskim zemljama Srednje i Istočne Europe.

# 4. KOMPARATIVNA ANALIZA IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA U ODABRANIM TRANZICIJSKIM ZEMLJAMA EUROPSKE UNIJE

Ovo poglavlje posvećeno je komparativnoj analizi predmetne problematike na razini Republike Hrvatske i drugih odabranih tranzicijskih zemalja, odnosno Češke, Mađarske i Slovenije. Nakon prikaza ekonomskih i institucionalnih obilježja tranzicijskih zemalja, pristupa se analizi kretanja i strukture izravnih inozemnih ulaganja. U konačnici se daju preporuke za unapređenje sustava inozemnih izravnih ulaganja.

## 4.1. Metodologija istraživanja

Svako istraživanje započinje definiranjem problema i određivanjem ključnih ciljeva. Kod definiranja problema vodila se briga o manje poznatim teorijskim segmentima, u pogledu institucionalnih odrednica privlačenja izravnih inozemnih ulaganja.

Nakon definiranja problema, prikupljali su se sekundarni podaci na temelju kojih se provela komparativna analiza strukture i kretanja inozemnih izravnih ulaganja u odabranim zemljama. Sekundarni podaci obuhvatili su prijašnja istraživanja iz područja i statističke podatke u relevantnim bazama (npr. Eurostat, UNCTAD, MMF, Svjetska banka), kao i istraživanje za stolom koje je dalo teorijski okvir koji omeđuje istraživanje.

Osnovni cilj ovog istraživanja je razumijevanje značenja i važnosti institucionalnih odrednica privlačenja inozemnih izravnih ulaganja s gledišta nekog nacionalnog gospodarstva kroz usporedbu Republike Hrvatske i odabranih tranzicijskih zemalja – Slovenije, Mađarske i Češke.

U nastavku rada, prikazani su glavni rezultati i ograničenja provedenog istraživanja.

### 4.2. Ekonomska i institucionalna obilježja tranzicijskih zemalja

Tranzicijskim zemljama nazivaju se one zemlje koje mijenjaju svoju privredu od planske privrede ka privredi slobodnog tržišta (Dedić, 2015.). Jednako tako, u ovim zemljama dolazi do promjene od socijalističkog jednostranačkog sustava prema sustavu parlamentarne demokracije. Do nastanka novih društvenih sustava dolazi u ranim devedesetim godinama dvadesetog stoljeća. Neke od spomenutih zemalja nastaju raspadom većih država kao što su Sovjetski Savez, Socijalistička Federativna Republika Jugoslavija i Čehoslovačka, a neke od njih mirnim putem ili revolucijom mijenjaju svoje uređenje bez promjena granica.

Neke od tranzicijskih zemalja danas su članice Europske Unije. To su: Estonija, Latvija, Litva, Poljska, Češka, Slovačka, Slovenija, Mađarska, Hrvatska, Rumunjska i Bugarska (Dedić, 2015.). Republika Hrvatska, Češka, Mađarska i Slovenija predmet su analize ovog završnog rada. Ova grupa tranzicijskih zemalja ujedno su i članice Europske unije, a sve one imaju slične karakteristike u ekonomskom smislu; sve su imale slična socio-ekonomska uređenja u prošlosti, povijesni okvir i događaje u svojoj bližoj okolini. Osim toga, kada se Hrvatska usporedi s drugim zemljama iz srednje Europe, kao i zemljama iz jugoistočne Europe, moguće je uočiti i klimatske sličnosti, sličnosti u bogatstvu ljudskih resursa i s njim povezanu ulogu međunarodnih migracija (Dedić, 2015.).

Neki od mnogobrojnih problema s kojima su se tranzicijske zemlje suočavale jesu pad industrijske proizvodnje i s njim povezano povećavanje nezaposlenosti, ali i problem pada investicija i dotoka stranog kapitala. Razlog opadanja investicija i smanjenja dotoka stranog kapitala bila je neizvjesnost u očekivanjima povezana sa smjerom razvoja poslovnog sustava, odnosno poduzeća, u tranzicijskim zemljama (Jovančević, 2005.). Drugim riječima, dok su se razvijene europske zemlje 90-ih godina prošlog stoljeća posvetile podjeli rada i specijalizaciji, u tranzicijskim zemljama ova je orijentacija izostala. Samim tim izostao je i preduvjet za povećanjem konkurentnosti i uslijedilo je razdoblje intenzivnog restrukturiranja, što je posljedično dovelo do otežanog izlaska tranzicijskih ekonomija na inozemna tržišta.

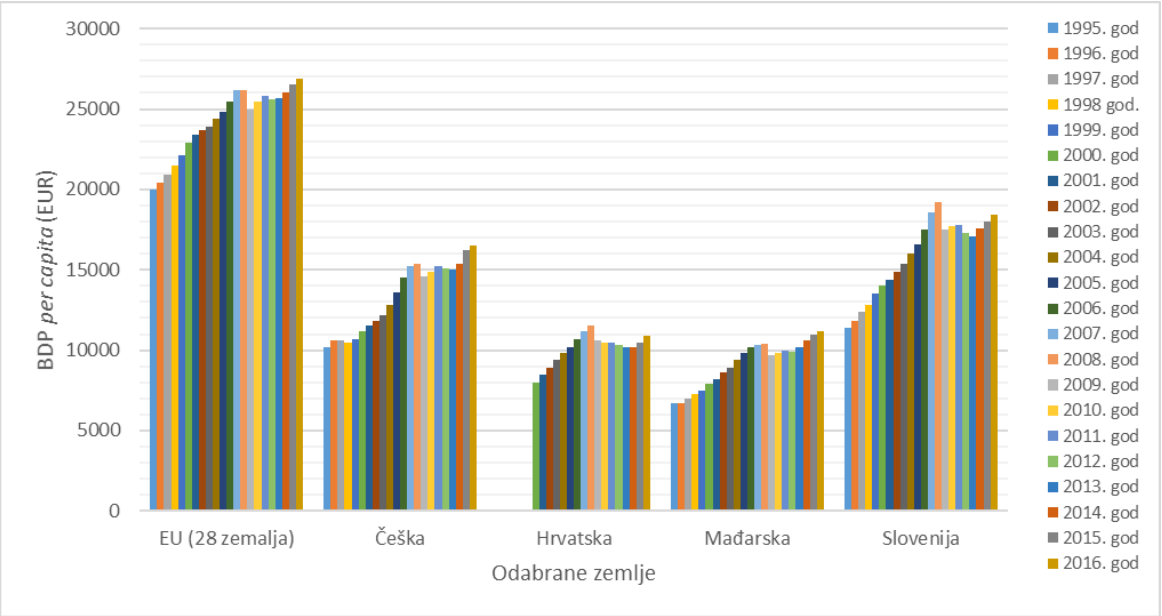
Smanjena konkurentnost tranzicijskih zemalja utjecala je na rast uvoza stranih proizvoda u te zemlje što je dovelo do pritiska na domaće proizvođače. Jednako tako, na međunarodni položaj tih zemalja negativno je utjecala i zastarjela tehnologija i s njom povezana niska efikasnost (Dedić, 2015.).

Državno vlasništvo bio je dominantni oblik vlasništva u socijalističkim zemljama, a pad industrijske proizvodnje u najvećoj mjeri je bio uzrokovan procesom privatizacije i prelaska iz državnog vlasništva u privatno vlasništvo. Najbolji primjer za to je Republika Hrvatska u kojoj se privatizacija provela prebrzo, dok se zanemarila kvaliteta cijelog procesa. Za razliku od Hrvatske, neke tranzicijske srednjoeuropske zemlje, kao što je Češka, privatizaciju su provele mnogo sporije ulažući više napora u postepeno uključivanje u europsko tržište roba i usluga (Družić, 2001.).

Jedan od najvećih problema tranzicijskih zemalja, koji je prisutan i danas, jest problem institucionalnog okvira koji bi omogućio ekonomiji da se razvija. Institucionalne promjene su bile važne u ranoj fazi tranzicije, a u svrhu maksimalnog iskorištavanja potencijala ulaganja u gospodarstvo. U mnogim tranzicijskim zemljama i danas postoji veliki prostor za institucionalne promjene koje mogu uključivati reforme vlasništva nad zemljom, porez na poduzeća, kredite i bankovne strukture; stvaranje neovisne i efikasne državne administracije i restrukturiranja obrazovnih programa (Dragičević, 2004.).

Jedan od ciljeva nacionalnih ekonomija je postizanje što većeg realnog BDP-a po glavi stanovnika. Za tranzicijske zemlje rast BDP-a i veći udio industrije u BDP-u je značajan jer se u toj djelatnosti ostvaruje velika koncentracija kapitala i rada, a veća industrijalizacija ima pozitivne posljedice na razvoj gospodarstva zbog povećanja proizvodnosti rada, razvoja društvene podjele rada te zbog promjene cjelokupne gospodarske strukture zemlje (Blanchard 2002. u Dedić, 2015.). Grafikonom 1. prikazano je kretanje BDP-a po stanovniku u odabranim zemljama tijekom promatranog razdoblja.

**Grafikon 1. Kretanje BDP-a *per capita* u odabranim zemljama za razdoblje 1995.- 2016.**




*Izvor: Eurostat (2017.) GDP per capita. Dostupno na: http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/download.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tsdec100 (09.08.2017.).*

Kretanje BDP-a *per capita* u razdoblju od 1995. do 2016. godine prikazano Grafikonom 2. pokazuje da postoji trend povećanja ovog pokazatelja za prosjek Europske unije, ali i za većinu tranzicijskih zemalja članica EU. Vrijednost BDP-a *per capita* u EU se povećala za 29% u 2014. godini u odnosu na 1995. godinu. S grafikona je vidljivo da Slovenija razvojno prednjači pred ostalim tranzicijskim zemljama mjereno u pogledu BDP-a *per capita*. Pozitivni trend se nastavlja do 2008. godine kada vrijednost ovog pokazatelja iznosi 73,56% europskog prosjeka. Nakon 2008. godine dolazi do pada, i razina BDP-a *per capita* kreće se oko 17,500 eura po stanovniku do kraja promatranog razdoblja. Druga europska tranzicijska zemlja koja bilježi iznadprosječne uspjehe, u odnosu na tranzicijske zemlje promatrane u ovom radu, je Češka, a ovaj uspjeh je pojačan činjenicom da Češka nije imala značajan pad u vrijednosti ovog ekonomskog pokazatelja iza 2008. godine i globalne financijske krize, nego on ostaje na stabilnoj razini od 15,200 eura po stanovniku.

Republika Hrvatska slijedi trend drugih europskih tranzicijskih zemalja i bilježi spori rast BDP-a *per capita*. Ono što je pozitivno jest činjenica da je Hrvatska imala bolje

vrijednosti ovog pokazatelja od većine europskih tranzicijskih zemalja, uz izuzetak Slovenije, Češke, Slovačke i Estonije. Svakako jedan dio manjeg uspjeha Hrvatske u odnosu na ovu grupu zemalja čini manji uspjeh u privlačenju FDI.

Osobito značajan sektor za europske tranzicijske zemlje je industrija, koja zauzima drugo mjesto iza uslužnih djelatnosti po zaposlenosti, a snažno djeluje na izvoz i trgovinu. Zemlje koje su predmetom analize u ovom završnom radu su u socijalističkom sustavu bile uglavnom fokusirane na industrijsku proizvodnju, osobito u sedamdesetim godinama 20. stoljeća kada je ova djelatnost bila najznačajnija i na zapadu EU. Razvojem privrede u Europskoj uniji industrija je smanjivala svoj udio u dodanoj vrijednosti BDP-a sa 41,2% 70-ih godina na 25,4% 90-ih godina (Jovančević, 2005.) Ovakav trend posljedica je gospodarskog razvoja starih članica EU i brzi rast produktivnosti u industriji (Dedić, 2015.).

U Tablici 4. Prikazano je kretanje udjela dodane vrijednosti u industriji na primjeru tranzicijskih zemalja država članica Europske unije.

**Tablica 4. Kretanje udjela dodane vrijednosti u industriji u odabranim tranzicijskim zemljama članicama EU u razdoblju od 1995. godine do 2014. godine (%)**

| | 1995. | 1997. | 1999. | 2001. | 2003. | 2005. | 2007. | 2009. | 2011. | 2013. | 2014. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Češka** | 39,0 | 39,7 | 37,6 | 37,6 | 35,7 | 37,7 | 38,2 | 36,8 | 37,1 | 36,7 | 37,9 |
| **Mađarska** | 30,5 | 32,3 | 32,3 | 31,5 | 30,5 | 31,4 | 31,2 | 29,7 | 30,1 | 30,2 | |
| **Slovenija** | 34,7 | 35,5 | 36 | 34,9 | 34,7 | 34,1 | 35,2 | 34,1 | 30,9 | 32 | 32,8 |
| **Hrvatska** | 32,3 | 31,9 | 29,1 | 28,9 | 28,9 | 29 | 28,1 | 27,7 | 27 | 27,2 | 28,7 |

*Izvor: Dedić, R. (2015.) Utjecaj izravnih stranih ulaganja na konvergenciju tranzicijskih zemalja članica Europske unije. Diplomski rad. Zagreb: Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu. str. 15.*

Dva osobito značajna razloga zbog kojih je analiza udjela industrije u bruto domaćem proizvodu tranzicijskih zemalja bitna za analizu je što ovaj pokazatelj reflektira uspješnost pojedine zemlje u procesu tržišne transformacije i uspješnost procesa privatizacije, što su ujedno i institucionalne odrednice privlačenja FDI.

Zanimljivo je promatrati i inflaciju kao mjerilo makroekonomske stabilnosti. Prelaskom socijalističkih zemalja iz planskog gospodarstva u tržišno gospodarstvo i primjenom modela slobodnog formiranja cijena, tranzicijske zemlje suočile su se s problemom visoke inflacije koja je često bila popraćena nestašicom roba i velikim rastom troškova života za stanovništvo. U svim ovim zemljama bilo je pokušaja otklanjanja inflacije kroz reforme, odnosno kroz zamrzavanje cijena i plaća u slučajevima prekida tih reformi (Dedić, 2015.).

Mnoge europske tranzicijske zemlje vide članstvo u Europskoj uniji kao jedan od načina rješavanja prethodno identificiranih problema. Mnoge od tih zemalja nadaju se da će im EU članstvo donijeti i izravne strane investicije, kao i gospodarski rast. Ovdje se neminovno postavlja pitanje je li to ispravan put za ove zemlje i jesu li su ove zemlje sve ove probleme mogle riješiti i samostalno. Također, postoji i alternativa udruživanja tranzicijskih zemalja i njihova međusobna suradnja. Ovakva udruženja omogućila bi tranzicijskim ekonomijama samostalni razvoj proizvodnih tehnologija i posljedično jačanje efikasnosti (Dedić, 2015.). U tom pogledu, svakako će biti zanimljivo analizirati sposobnost pojedinih zemalja da privuku inozemna izravna ulaganja.

### 4.3. Analiza izravnih inozemnih ulaganja

U ovome dijelu rada daje se statistički pregled kretanja izravnih inozemnih ulaganja na primjeru odabranih zemalja, s posebnim naglaskom na Republiku Hrvatsku. U obzir se uzima razdoblje od 1992. do 2015., a s obzirom na raspoloživost podataka. Prikaz kretanja inozemnih ulaganja u navedenom razdoblju slijedi u nastavku (Tablica 5.).

**Tablica 5. Kretanje FDI-a u Hrvatskoj, Češkoj, Mađarskoj i Sloveniji za razdoblje 1992.-2015. godine (u mil. $)**

| | HRVATSKA | | ČEŠKA | | MAĐARSKA | | SLOVENIJA | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **Priljev** | **Odljev** | **Priljev** | **Odljev** | **Priljev** | **Odljev** | **Priljev** | **Odljev** |
| **1992.** | 13 | 18 | 653 | 90 | 1 477 | 0 | 111 | -2 |
| **1994.** | 110 | 7 | 868 | 120 | 1 143 | 49 | 117 | -13 |
| **1996.** | 485 | 26 | 1 428 | 153 | 3 300 | -4 | 175 | 7 |
| **1998.** | 944 | 163 | 3 716 | 127 | 3 335 | 278 | 218 | -5 |
| **2000.** | 993 | 4 | 4 985 | 43 | 2 764 | 620 | 137 | 66 |
| **2002.** | 958 | 572 | 8 482 | 206 | 2 994 | 361 | 1 570 | 152 |
| **2004.** | 1 269 | 348 | 4 974 | 1 014 | 4 266 | 1 324 | 675 | 546 |
| **2006.** | 3 289 | 261 | 5 463 | 1 468 | 6 818 | 4 346 | 706 | 839 |
| **2008.** | 5 311 | 1 399 | 6 451 | 4 323 | 6 327 | 2 643 | 1 218 | 1 408 |
| **2010.** | 1 153 | 68 | 6 141 | 1 167 | 2 193 | 1 172 | 105 | -18 |
| **2012.** | 1 493 | -56 | 7 984 | 1 790 | 14 409 | 11 703 | 1 087 | -259 |
| **2014.** | 3 678 | 1 935 | 5 492 | 1 620 | 7 490 | 3 521 | -151 | 264 |
| **2015.** | 174 | 13 | 1 223 | 2 305 | 1 270 | 1 533 | 993 | -65 |

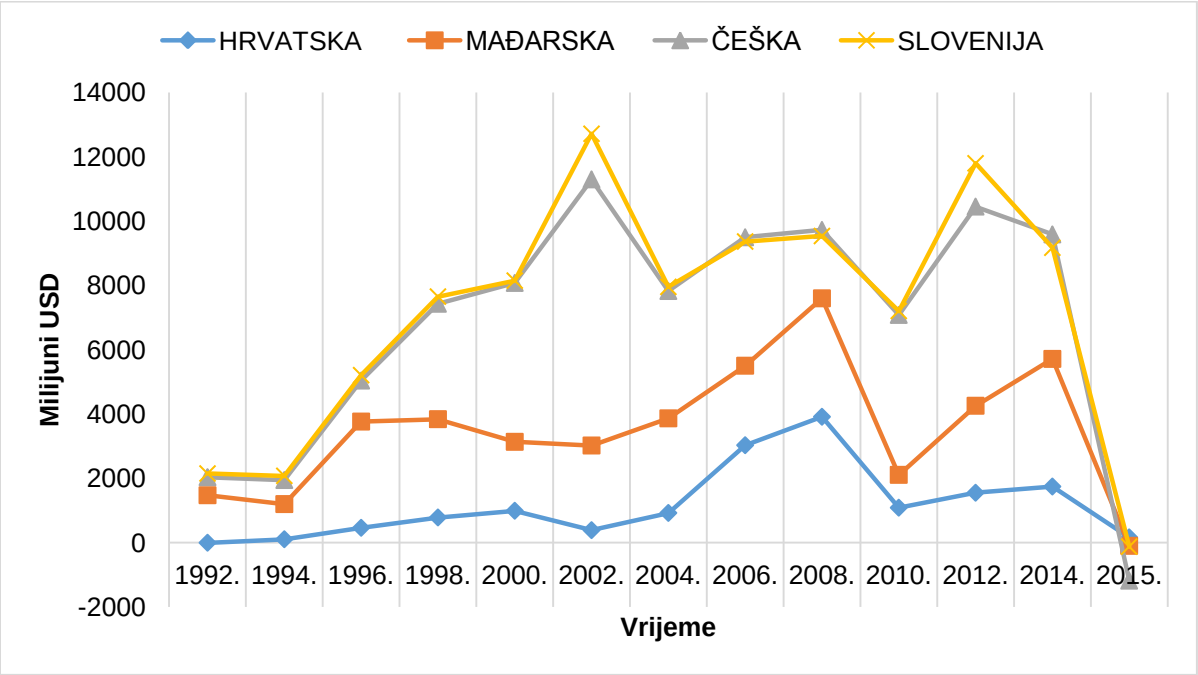
*Izvor: Izrada autora prema: UNCTAD (2017.) Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual, 1970-2015. Dostupno na: http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx (08. 08. 2017.).*

Na temelju podataka prezentiranih u tablici 4. moguće je reći da, u promatranom razdoblju, najveće vrijednosti izravnih inozemnih ulaganja, s gledišta priljeva i odljeva, bilježe Češka i Mađarska. Nešto bolje rezultate od Slovenije zabilježila je i Hrvatska, koja u promatranom razdoblju bilježi rast priljeva ovih ulaganja sve do 2008. godine, kada je dosegnuta i najviša razina investicija (priljev) u iznosu od 5,3 milijarde dolara. Nakon toga, vrijednost priljeva u narednim godinama manja je za oko četiri milijarde dolara, izuzev 2014. godine kada je iznosila 3,7 milijardi dolara. Tijekom 2015. godine zabilježeno je samo 174 milijuna dolara priljeva ovih investicija, što je tek nešto više od vrijednosti iz ratnog i poslijeratnog razdoblja 90-ih godina.

Sa stajališta odljeva kapitala, u promatranom su razdoblju prisutne značajne oscilacije, a najveće vrijednosti evidentirane su u 2008. i 2014. godini. Uzme li se u

obzir navedeno, jasno je da Hrvatska prima značajno više investicija nego što sama ulaže, a jednako je i po pitanju ostalih zemalja, iako su Češka i Mađarska istaknutiji ulagači od Hrvatske. Navedene tvrdnje bit će prikazane kroz saldo inozemnih ulaganja na Grafikonom 2.

**Grafikon 2. Saldo inozemnih ulaganja u Hrvatskoj, Češkoj, Mađarskoj i Sloveniji za razdoblje 1992.-2015. (u mil. $)**

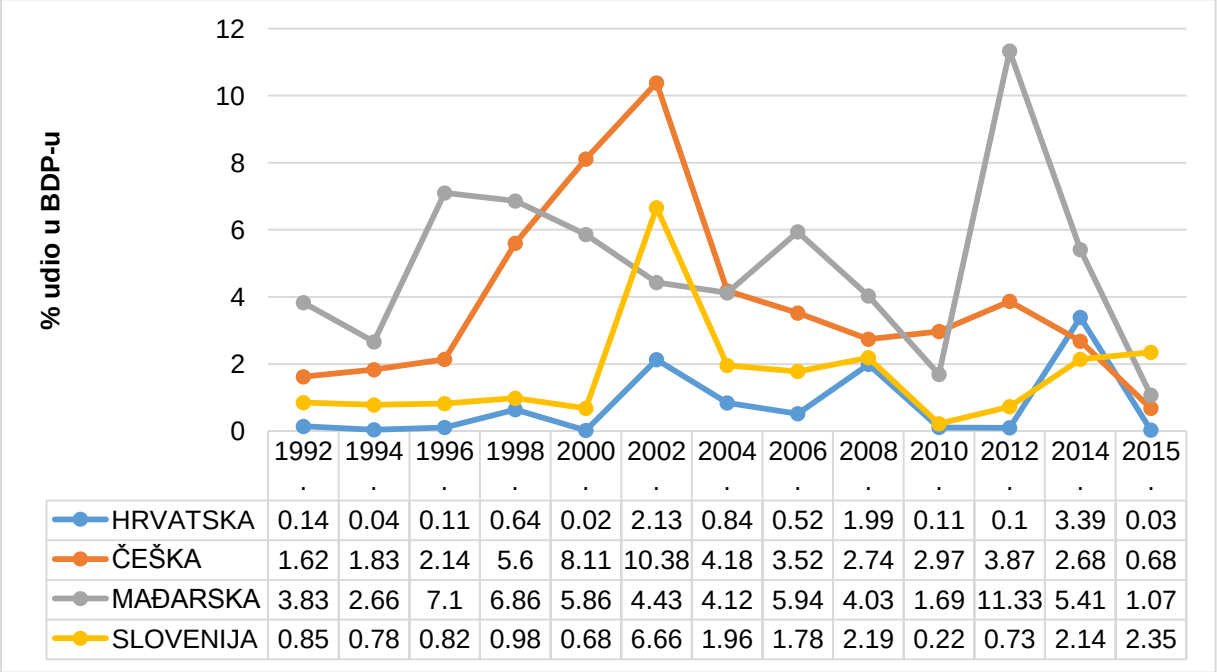



*Izvor: Izrada autora prema: UNCTAD (2017.) Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual, 1970-2015. Dostupno na: http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx (08.08.2017.).*

Kao što je ranije naznačeno, saldo inozemnih ulaganja tijekom spomenutog razdoblja oscilira na primjeru svih država. Međutim, vidljivo je da je ipak najniži na primjeru Slovenije i Hrvatske. U prosjeku, Mađarska i Češka imaju najviše vrijednosti ovoga pokazatelja, što implicira činjenicu da ostvaruju najviše priljeva inozemnih ulaganja, s obzirom da egzistiraju i kao značajni ulagači. Drugim riječima, u promatranom su razdoblju (s izuzetkom par godina), ove su države investirale više novaca, no što su Hrvatska i Slovenija ukupno primile investicija od ostalih zemalja.

S ciljem spoznaje realnog gospodarskog značaja ovih investicija na primjeru odabranih nacionalnih ekonomija, u nastavku slijedi pregled udjela priljeva FDI-a u bruto domaćem proizvodu (Grafikon 3.).

**Grafikon 3. Udio FDI-a u BDP-u Hrvatske, Češke, Mađarske i Slovenije za razdoblje 1992.-2015. (%)**

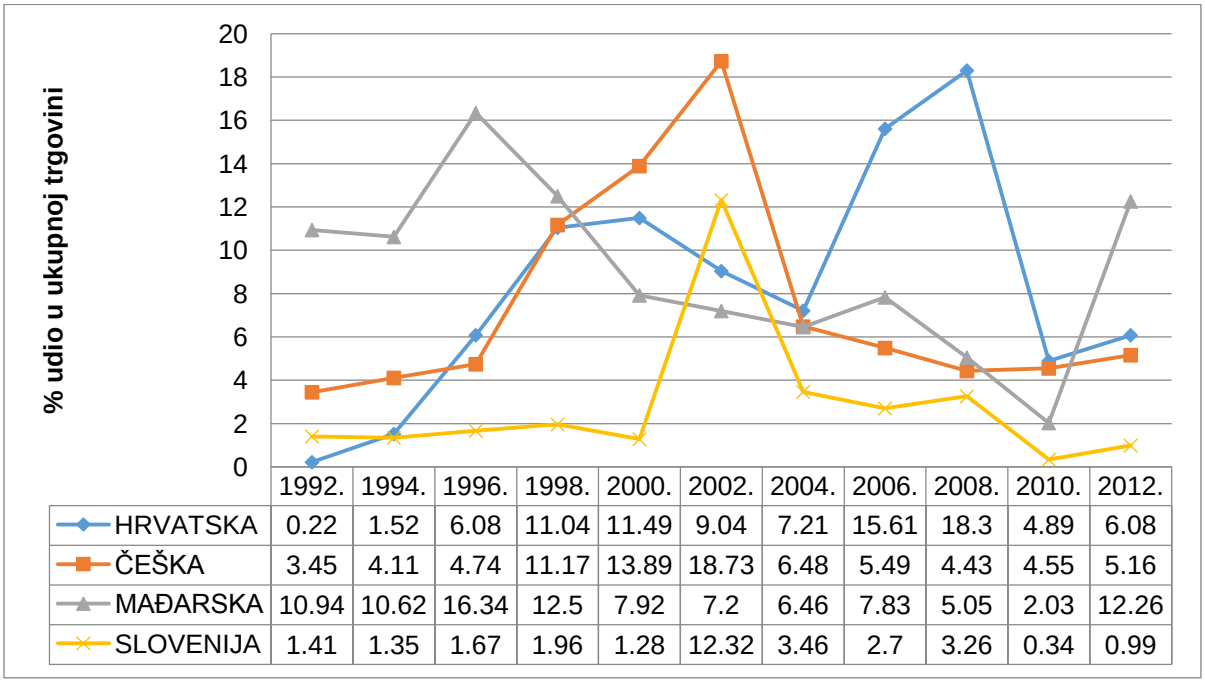



| | 1992. | 1994. | 1996. | 1998. | 2000. | 2002. | 2004. | 2006. | 2008. | 2010. | 2012. | 2014. | 2015. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| HRVATSKA | 0.14 | 0.04 | 0.11 | 0.64 | 0.02 | 2.13 | 0.84 | 0.52 | 1.99 | 0.11 | 0.1 | 3.39 | 0.03 |
| ČEŠKA | 1.62 | 1.83 | 2.14 | 5.6 | 8.11 | 10.38 | 4.18 | 3.52 | 2.74 | 2.97 | 3.87 | 2.68 | 0.68 |
| MAĐARSKA | 3.83 | 2.66 | 7.1 | 6.86 | 5.86 | 4.43 | 4.12 | 5.94 | 4.03 | 1.69 | 11.33 | 5.41 | 1.07 |
| SLOVENIJA | 0.85 | 0.78 | 0.82 | 0.98 | 0.68 | 6.66 | 1.96 | 1.78 | 2.19 | 0.22 | 0.73 | 2.14 | 2.35 |

*Izvor: Izrada autora prema: UNCTAD (2017.) Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual, 1970-2015. Dostupno na: http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx (08.08.2017.).*

Na tragu podataka o iznosima izravnih inozemnih ulaganja u odabranim zemljama, najniži udjeli ovih investicija (izraženo kao % BDP-a) zabilježeni su na razini Hrvatske i Slovenije, što dodatno potvrđuje prethodne zaključke o vrijednostima i značaju ovih investicija na razini nacionalnih gospodarstva. Tijekom čitavog razdoblja zabilježene su značajne oscilacije ovih udjela u slučaju svih zemalja, no razmjerno najveći udjeli zabilježeni su 2000., 2002. i 2014. godine. Nalaze potvrđuju i podaci o udjelu ovih investicija u ukupnoj trgovini odabranih zemalja (Grafikon 4.).

**Grafikon 4. Udio FDI-a u ukupnoj trgovini Hrvatske, Češke, Mađarske i Slovenije za razdoblje 1992.-2015. (%)**




| | 1992. | 1994. | 1996. | 1998. | 2000. | 2002. | 2004. | 2006. | 2008. | 2010. | 2012. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| HRVATSKA | 0.22 | 1.52 | 6.08 | 11.04 | 11.49 | 9.04 | 7.21 | 15.61 | 18.3 | 4.89 | 6.08 |
| ČEŠKA | 3.45 | 4.11 | 4.74 | 11.17 | 13.89 | 18.73 | 6.48 | 5.49 | 4.43 | 4.55 | 5.16 |
| MAĐARSKA | 10.94 | 10.62 | 16.34 | 12.5 | 7.92 | 7.2 | 6.46 | 7.83 | 5.05 | 2.03 | 12.26 |
| SLOVENIJA | 1.41 | 1.35 | 1.67 | 1.96 | 1.28 | 12.32 | 3.46 | 2.7 | 3.26 | 0.34 | 0.99 |

*Izvor: Izrada autora prema: UNCTAD (2017.) Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual, 1970-2015. Dostupno na: http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx (08.08.2017.).*

Važno je uočiti da, tijekom posljednjih godina, Hrvatska bilježi bolje vrijednosti od Slovenije, ali i od Mađarske i Češke, što se udjela FDI-a u ukupnoj trgovini tiče. U kontekstu Republike Hrvatske, kretanje ovih investicija značajno je određeno velikim transakcijama poput onih iz 2016. godine, ali i ranijih godina, koje su se odnosile na transakcije kao što je prodaja duhanske kompanije Tvornica duhana Rovinj (TDR) globalnom divu British American Tobacco (BAT) za više od pola milijarde eura. Osim toga, spominju se i privatizacijski pothvati i sektori koji su uglavnom orijentirani na domaće tržište, a što nema neki poseban značaj za izvoznu orijentiranost države. Prema podacima Hrvatske narodne banke, više od 71 % izravnih stranih investicija u razdoblju od 2000. do 2011. godine bilo je u djelatnostima koje nisu izvozno orijentirane (HNB, 2013.). Kod takve strukture investicija ne dolazi do učinka prelijevanja u industriji, a posljedično ni do rasta konkurentnosti, zaposlenosti i izvoza.

Prikaz strukture investicija, odnosno imovine po djelatnostima RH slijedi u nastavku (Tablica 6.).

**Tablica 6. Izravna ulaganja u RH po djelatnostima, imovina u 2015. godini (mil. EUR)**

| Djelatnost | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. | 1 tr. 2016. | UKUPNO |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Ostale poslovne djelatnosti | 24,5 | -130,0 | 300,3 | 1588,2 | -24,8 | 1758,2 |
| Trgovina na veliko i posredovanje u trgovini | 111,7 | 59,6 | 87,6 | 5,3 | 36,6 | 300,7 |
| Proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda | -311,1 | -37,7 | 3,0 | -191 | 1,1 | -535,7 |
| Proizvodnja hrane i pića | 5,1 | 184,4 | 30,0 | 101,6 | 9,7 | 330,8 |
| Financijsko posredovanje, osim osiguravajućih i mirovinskih fondova | 25,2 | 34,2 | 25,9 | 258,8 | 5,7 | 349,7 |
| Pošta i telekomunikacije | 6,9 | 5,4 | -0,4 | 0,5 | -0,4 | 12,1 |
| Poslovanje nekretninama | 4,9 | 7,5 | 6,8 | 8,5 | 2,0 | 29,6 |
| Trgovina na malo; popravak predmeta za kućanstvo | 129,6 | -48,0 | 9,3 | -263,5 | -5,3 | -177,9 |
| Proizvodnja koksa, naftnih derivata i nuklearnog goriva | -39,2 | -169,6 | -232,4 | -69,7 | 7,2 | -503,7 |
| Vađenje nafte i zemnoga plina; uslužne djelatnosti | -23,0 | -50,2 | -9,3 | -184,5 | -6,7 | -273,7 |

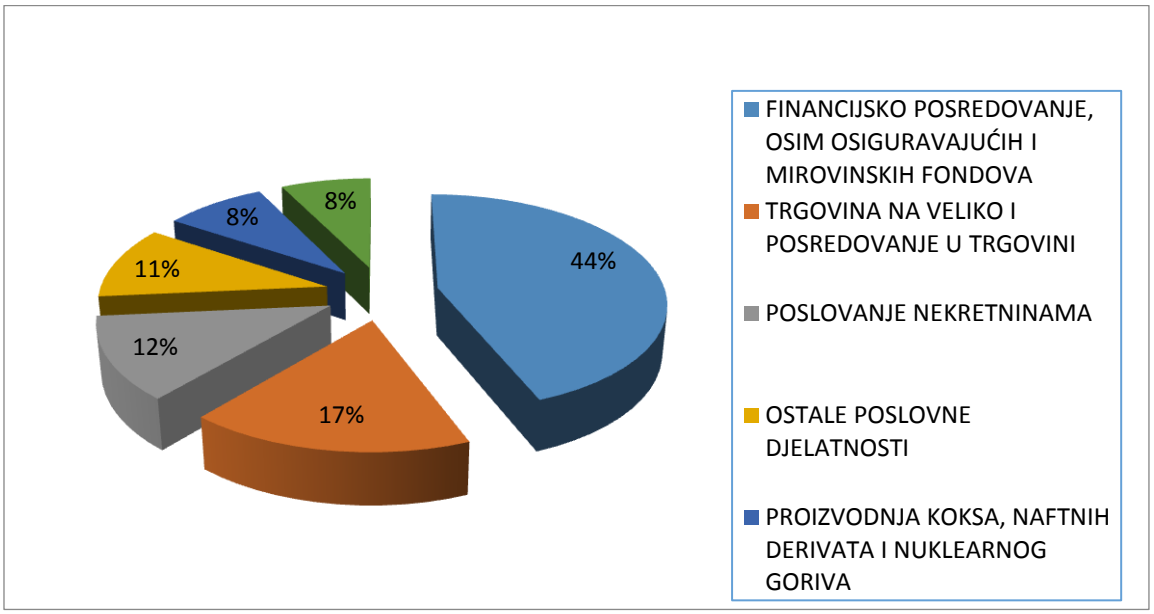
*Izvor: Izrada autora prema: Hrvatska narodna banka (2017.) Statistički podaci – inozemna izravna ulaganja. Dostupno na: www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja (08.08.2017.).*

Negativni predznak ispred iznosa ulaganja predstavlja neto povlačenje ulaganja za prikazano razdoblje. Negativni iznos nastaje kao posljedica djelomičnog povlačenja

uloženog kapitala, prodaje postojećih vlasničkih udjela rezidentima, gubitaka u poslovanju i drugo.

U nastavku se daje pregled strukture izravnih inozemnih investicija u Hrvatskoj tijekom promatranog razdoblja (Grafikon 5.).

**Grafikon 5. Struktura izravnih stranih investicija za RH u razdoblju 2005.-2013.**

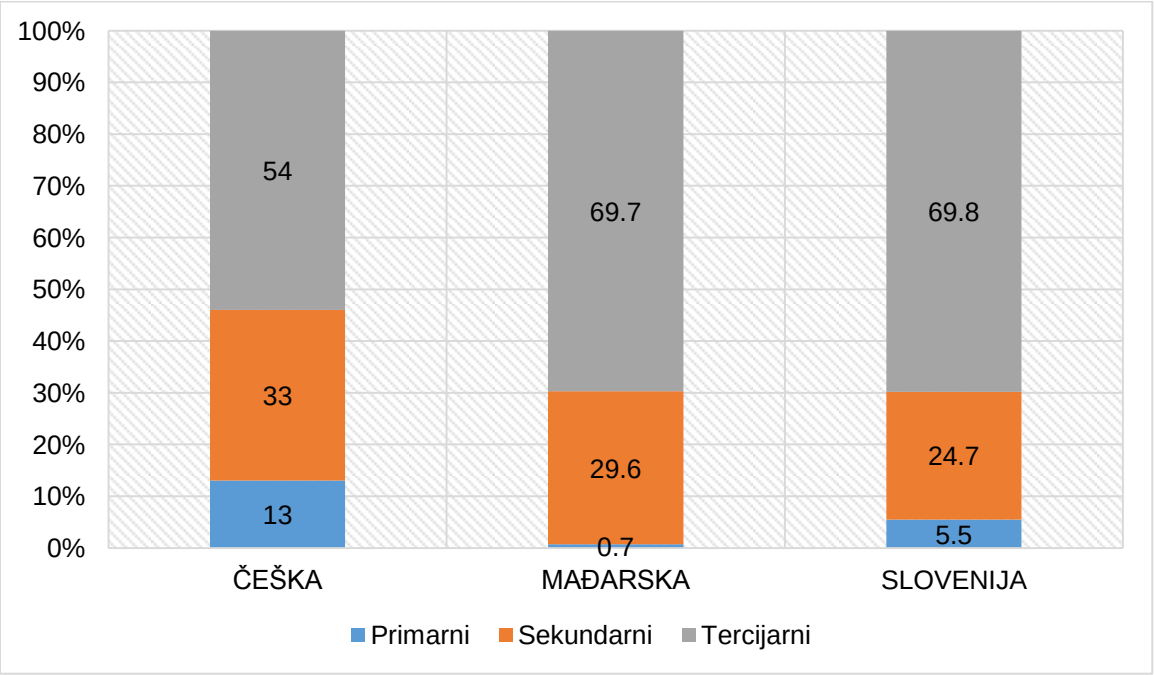



*Izvor: Ministarstvo gospodarstva Republike Hrvatske (2014.) Strategija poticanja investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014. – 2020. Zagreb: Vlada RH. Str. 16.*

Struktura sektora u koji se investiralo nedvojbeno je utjecala na izvozni potencijal Hrvatske kao zemlje primateljice izravnih stranih ulaganja. Budući da je hrvatsko gospodarstvo primalo ulaganja uglavnom u uslužni sektor, a ne u proizvodnju namijenjenu izvozu, izostao je učinak na izvoz (MINGORP, 2014.).

Vidljivo je kako u promatranom razdoblju neke djelatnosti bilježe pozitivne pomake, dok su neke osobito nazadovale. Struktura investicija u posljednjih nekoliko godina značajno se izmijenila, ali u negativnom kontekstu što dodatno produbljuje ionako ozbiljnu situaciju. Najzastupljenija su ulaganja ostvarena u sekundarnom sektoru. Struktura FDI-a prema sektoru u odabranim tranzicijskim zemljama slijedi u nastavku (Grafikon 6.).

**Grafikon 6. Struktura inozemnih ulaganja prema sektorima u Češkoj, Mađarskoj i Sloveniji u 2012. godini (% udio sektora u ukupnom iznosu FDI)**




*Izvor: Izrada autora prema: OECD (2017.) FDI positions by industry. Dostupno na: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=FDI_FLOW_INDUSTRY (09.08.2017.).*

U promatranim je tranzicijskim zemljama najviše ulaganja u tercijarni sektor, zatim u sekundarni, a najmanje u primarni sektor. Kao i u slučaju Republike Hrvatske, mogu se pretpostaviti posljedice takve strukture na izvoz, no zbog nedostatka raspoloživih podataka one se neće dublje analizirati u ovom radu. U Češkoj su s gledišta industrije najzastupljenije industrija vozila i strojeva, metaloprerađivačka, prehrambena i kemijska industrija. U pogledu usluga, vodeće mjesto, kao i u slučaju ostalih zemalja, imaju financijske usluge i nekretnine. U Mađarskoj su najzastupljenije proizvodnja radio i televizijske opreme, kemijska i farmaceutska industrija, te proizvodnja strojeva. U tercijarnom sektoru zastupljene su nekretnine, poslovne usluge te financijske usluge. Slovenija ima najzastupljeniju kemijsku i farmaceutsku industriju, a u segmentu usluga financijske usluge, nekretnine i trgovinu.

Pregled zemalja investitora u odabranim tranzicijskim zemljama dan je u Tablici 7.

**Tablica 7. Vodeće države ulagači u Hrvatsku, Češku, Mađarsku i Sloveniju u 2012. godini**

| Država | HRVATSKA | ČEŠKA | MAĐARSKA | SLOVENIJA |
|---|---|---|---|---|
| **Zemlje ulagači** | • *Austrija;*<br>• *Nizozemska;*<br>• *Slovenija;*<br>• *Njemačka;*<br>• *Poljska;*<br>• *Mađarska.* | • *Novi Zeland;*<br>• *Njemačka;*<br>• *Austrija;*<br>• *Luksemburg;*<br>• *Francuska;*<br>• *Belgija.* | • *Njemačka;*<br>• *Luksemburg;*<br>• *Nizozemska;*<br>• *Austrija;*<br>• *Francuska;*<br>• *Švicarska.* | • *Austrija;*<br>• *Švicarska;*<br>• *Italija;*<br>• *Njemačka;*<br>• *Francuska;*<br>• *Hrvatska.* |

*Izvor: Izrada autora prema: OECD (2017.) FDI positions by partner country. Dostupno na: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=FDI_FLOW_INDUSTRY (09.08.2017.).*

Ovime se potvrđuje zastupljenost država Europske unije kao vodećih ulagača u promatranim državama. Važno je istaknuti kako one bilježe preko 60%-70% ukupnih investicija na godišnjoj razini. S obzirom na vodeći značaj *greenfield* investicija u praksi, smatra se potrebnim istražiti njihovu zastupljenost na primjeru ovih država, čime se zaokružuje statistička analiza predmetne problematike (Tablica 8.).

**Tablica 8. Greenfield investicije u Hrvatskoj, Češkoj, Mađarskoj i Sloveniji za razdoblje 2010.-2015. (mil. USD)**

| Država | | Hrvatska | Češka | Mađarska | Slovenija |
|---|---|---|---|---|---|
| **Vrijednost *greenfield* investicija (mi. $)** | 2010. | 810 | 2 640 | 320 | 529 |
| | 2011. | 83 | 2 002 | 1 061 | 356 |
| | 2012. | 172 | 2 174 | 877 | 332 |
| | 2013 | 241 | 2 438 | 471 | 162 |
| | 2014. | 113 | 397 | 739 | 65 |
| | 2015. | 132 | 974 | 319 | 223 |
| **Broj *greenfield* projekata** | 2010. | 14 | 40 | 19 | 23 |
| | 2011. | 9 | 43 | 24 | 25 |
| | 2012. | 9 | 60 | 10 | 16 |
| | 2013 | 13 | 36 | 18 | 13 |
| | 2014. | 8 | 30 | 25 | 6 |
| | 2015. | 10 | 34 | 18 | 17 |

*Izvor: Izrada autora prema: UNCTAD (2017.) World Investment Report 2016: Annex Tables. Dostupno na: http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx (09.08.2017.)*

Temeljem prezentiranih podataka moguće je zaključiti kako najveći broj *greenfield* projekata imaju Češka i Mađarska, a najmanji Hrvatska. Jednako je i s gledišta njihove ukupne vrijednosti. U tom kontekstu, Hrvatska je najslabije ocijenjena, što ponovno ističe ozbiljnost ovoga problema. Tome u prilog ide i činjenica da su njihove vrijednosti značajnije oscilirale tijekom promatranih godina, a u 2015. godini bilježe značajno manju vrijednost nego na početku promatranog razdoblja.

### 4.4. Analiza odabranih institucionalnih odrednica

Cilj ovog poglavlja je prikazati odabrane institucionalne odrednice izravnih inozemnih ulaganja u promatranim zemljama. Jedna od odabranih mjera institucionalnih odrednica je sustav pokazatelja poznat pod nazivom *Doing Business in/Ease of Doing Business* kojeg razvija i objavljuje Svjetska banka i njene ekspertne grupe. Ukupno 11 područja kojima se bavi taj indeks prikazano je u Tablici 9 .

**Tablica 9. Doing Business pokazatelji Svjetske banke**

| Set pokazatelja | Elementi mjerenja |
|---|---|
| **Započinjanje poslovanja (engl. *Starting a business*)** | Procedure, vrijeme, troškovi i minimalni temeljni kapital potreban za zasnivanje poduzeća. |
| **Građevinske dozvole (engl. *Dealing with construction permits*)** | Procedure, vrijeme i troškovi za dovršavanje svih formalnosti za izgradnju skladišta i kontrolu kvalitete i sigurnosnih mehanizma u sustavu gradnje. |
| **Pristup električnoj energiji (engl. *Getting electricity*)** | Postupci, vrijeme i troškovi za spajanje na električnu mrežu, pouzdanost opskrbe električnom energijom i trošak električne energije. |
| **Registracija vlasništa (engl. *Registering property*)** | Postupci, vrijeme i trošak prijenosa imovine i kvaliteta sustava zemljišne administracije. |
| **Dobivanje kredita (engl. *getting credit*)** | Kolateralni zakoni i kreditni informacijski sustav. |
| **Zaštita manjinskih dioničara (engl. *protecting minority shareholders*)** | Manjinska prava dioničara u transakcijama s povezanim strankama i korporativno upravljanje. |
| **Plaćanje poreza (engl. *paying taxes*)** | Plaćanja, vrijeme plaćanja i ukupna stopa poreza za poduzeće koje se pridržava svih poreznih propisa. |
| **Međunarodno poslovanje (engl. *Trading across borders*)** | Vrijeme i trošak za izvoz proizvoda komparativne prednosti i uvoz auto dijelova |
| **Provođenje ugovora (engl. *Enforcing contracts*)** | Vrijeme i troškovi za rješavanje poslovnog spora i kvaliteta pravosudnih procesa. |
| **Rješavanje insolventnosti (engl. *Resolving insolvency*)** | Vrijeme, trošak, ishod i stopa povrata za komercijalnu insolventnost te snaga pravnog okvira za stečaj. |
| **Regulacije tržišta rada (engl. *Labor Market Regulation*)** | Fleksibilnost u regulaciji zapošljavanja i aspekti kvalitete posla. |

*Izvor: Izrada autora prema: The World Bank (2016.) Doing Business 2016. Dostupno na: http://www.doingbusiness.org/~/media/WBG/DoingBusiness/Documents/Annual-Reports/English/DB16-Full-Report.pdf (12.09.2017.). Str. 20.*

Na temelju ovih elemenata vrši se rangiranje zemalja diljem svijeta. Za 2016. godinu na globalnoj razini ispitane su 122 zemlje. Rezultati odabranih zemalja za tu godinu daju se u nastavku (Tablica 10.).

**Tablica 10. Doing Business pokazatelji kao odrednice inozemnih izravnih ulaganja 2016.**

| Zemlja/ Rang | Lakoća poslov. | Započinjanje poslovanja | Građevinske dozvole | Dostupnost električne energije | Registracija vlasništva | Dobivanje kredita | Zaštita manjinskih dioničara | Plaćanje poreza | Međunarodno poslovanje | Izvršenje ugovora | Rješavanje insolventnosti |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Hrvatska** | 43 | 95 | 128 | 68 | 62 | 75 | 27 | 49 | 1 | 7 | 54 |
| **Slovenija** | 30 | 49 | 80 | 16 | 34 | 133 | 9 | 24 | 1 | 119 | 12 |
| **Mađarska** | 41 | 75 | 69 | 121 | 28 | 20 | 81 | 77 | 1 | 8 | 41 |
| **Češka** | 13 | 31 | 32 | 53 | 53 | 1 | 68 | 26 | 13 | 31 | 32 |

*Izvor: Izrada autora prema: The World Bank (2016.) Doing Business 2016. Dostupno na: http://www.doingbusiness.org/~/media/WBG/DoingBusiness/Documents/Annual-Reports/English/DB16-Full-Report.pdf (12.09.2017.). Str. 20.*

Iz tablice je vidljivo kako je Hrvatska najlošije rangirana po pitanju građevinskih dozvola (128.) i započinjanja poslovanja (95.), a najbolje rangirana po pitanjima međunarodnog poslovanja i izvršenja ugovora gdje se nalazi na samom vrhu svoje razvojne skupine zemalja. Slovenija je, pak, najlošije rangirana po pitanjima dobivanja kredita (133.) i izvršenja ugovora (119.), a najbolje po pitanjima zaštite manjinskih dioničara (9.) i međunarnodnog poslovanja (1.) U Mađarskoj su najlošije kategorije dostupnost električne energije (121.) i zaštita manjinskih dioničara (81.), a najbolje regulirana područja su međunarodno poslovanje (1.) i izvršenje ugovora (8.). Konačno, u Češkoj su najlošije dimenzije zaštita manjinskih dioničara (62.) i registracija vlasništva (53.), a najbolje dobivanje kredita (8.) i međunarodno poslovanje (13.) .

Indeks percepcije korupcije (engl. *Corruption Perceptions Index*), kojeg razvija i objavljue organizacija Transparency International, ocjenjuje percipirane razine korupcije u javnom sektoru u više od 170 zemalja / teritorija diljem svijeta[3]. Pregled rezultata za odabrane zemlje tijekom razdoblja 2011.-2016. godine slijedi u nastavku (Tablica 11.).

**Tablica 11. Percepcija korupcije kao odrednica inozemnih izravnih ulaganja 2011.-2016.**

| **Zemlje / Rang kroz vrijeme** | **2011.** | **2012.** | **2013.** | **2014.** | **2015.** | **2016.** |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Hrvatska** | 66 | 62 | 57 | 61 | 50 | 55 |
| **Slovenija** | 35 | 37 | 43 | 40 | 34 | 31 |
| **Mađarska** | 54 | 46 | 47 | 48 | 50 | 57 |
| **Češka** | 57 | 54 | 57 | 53 | 38 | 47 |
| | | | | | | |
| **Zemlja s najnižim razinama korupcije** | Novi Zeland | Danska | Danska | Danska | Danska i Novi Zeland | Danska |

*Izvor: Izrada autorice prema: Transparency International (2017.) Corruption Perceptions Index. Dostupno na: https://www.transparency.org/news/feature/corruption_perceptions_index_2016 (15. 09. 2017.)*

[3] Broj zemalja sudionica varira kroz godine. 2016. iznosio je 176.

Rezultati istraživanja ukazuju na činjenicu kako u promatranom razdoblju Republika Hrvatska ima najlošije rezultate po pitanju percepcije korupcije među promatranim tranzicijskim zemljama iako je očit i trend poboljšanja ranga. Kontinuirano najbolji rezultat ima Slovenija. Češka i Mađarska slične su po rezultatima, iako je u Mađarskoj očitije pogoršanje što se tiče indeksa percepcije korupcije.

### 4.5. Preporuke za buduće aktivnosti u području FDI s naglaskom na Hrvatsku

Na temelju provedenog istraživanja i prezentiranih podataka moguće je zaključiti kako izravne inozemne investicije u Hrvatskoj zaostaju za svjetskim prosjekom, što ukazuje na iznimno nepovoljnu investicijsku klimu u ovoj državi.

Promatrane zemlje raspolažu s mnogim povoljnim uvjetima koji su presudni za privlačenje izravnih inozemnih investicija. Prije svega, tu se misli na geostrateški položaj, blizinu tržišta, članstvo u Europskoj uniji, kvalitetu infrastrukture, raspoloživost i kvalitetu resursa te ostalo. Može se reći da je Hrvatska naizgled vrlo atraktivno područje za ulaganje, međutim ovu problematiku ograničavaju brojni čimbenici. Kao naj lošiji, može se naglasiti percipirana razina korupcije u zemlji, koja iako ima trend smanjenja, i dalje prednjači među promatranim zemljama. Korupcija, koju možemo objasniti kao korištenje ovlasti u osobne svrhe, vrlo je ne povoljan institucionalan čimbenik kad je riječ o izravnim inozemnim ulaganjima jer pretpostavlja loš kredibilitet vlade, institucija, ne predvidljivost i ne održivost poreznih sustava, sporu, skupu ne učinkovitu administraciju i niz drugih ozbiljnih prepreka za potencijalne ulagače, sa kojima se republika Hrvatska godinama bezuspješno suočava.

Češka je zemlja najbolje rangirana prema čimbenicima kao što su lakoći poslovanja, započinjanje poslovanja, dostupnosti resursa, kao i ishodovanja građeviskih dozvola, te je i porezno opterećenje poduzetnika (porez na dobit 19%) među najnižima. Kao i Hrvatska, Češka ne daje dobre rezultate u percipiranoj razini korupcije, javnoj upravi i birokraciji iako ovdje pokazuje nešto veće napretke. Iako Češka pokazuje bolje rezultate u mogučnosti dobivanja kredita i rješavanju solventosti, područja u kojima ova zemlja zaostaje za ostalim analiziranim zemljama jesu međunarodno poslovanje,

izvršenje ugovora i zaštita manjinskih dioničara te je provoditi smislene reforme u cilju poboljšanja tih područja kako bi se postigao veći napredak zemlje.

Slovenija i Mađarska su tijekom povijesti u odnosu na promatrane zemlje, uvijek imale više stupnjeve ekonomskog razvoja u čemu je izuzetno pomoglo ranije uključivanje u tranzicijske procese kao i članstvo u Europskoj Uniji. Tako se Slovenija može pohvaliti naj povoljnijim indeksom percepcije korupcije, dok Mađarska javna uprava bilježi trend pogoršanja u posljednje dvije promatrane godine što možemo ocjeniti izuzetno ne povoljnim pokazateljom.

Na dalje, Mađarska zajedno sa Hrvatskom bilježi naj lošije rezultate u registraciji novih poduzeća i poreznom opterećenju poduzetnika, kao i dostupnosti elektične energije što također ukazuje na sporost i neefikasnost javne uprave i administracije.

Sve promatrane zemlje trebale bi usmjeriti svoje snage na sustavno provođenje reformi i smislenih strategije sa ciljem smanjenja ne povoljnih čimbenika i naglašavanja onih koji mogu pridonjeti privlačenju svježeg inozemnog kapitala koji bi ovim zemljama omogućio brži napredak.

Prema istraživanju FIAS-a (engl. *Foreign Investment Advisory Service*), osnovne prepreke ulaganja u Hrvatsku očituju se kroz sljedeće stavke (Uređena zemlja, 2017.):

- ulazne procedure (useljeništvo, radne dozvole);
- osnivanje poduzeća (registracija, dobivanje dozvola);
- procedure vezane uz zemljište (kupnja, gradnja);
- poslovanje (porezi, carine).

Kako bi se unaprijedila postojeća situacija kontinuirano se provode brojne rasprave i istraživanja u svezi navedenoga. Pri tome se okupljaju vodeći državni dionici i ekonomisti, no značajniji pomaci još uvijek nisu učinjeni.

Ipak, važno je izdvojiti aktivnosti Ministarstva gospodarstva RH koje je izradilo prijedlog strategije za privlačenje inozemnih izravnih investicija za razdoblje od 2014. do 2020. godine. U okviru ovoga dokumenta istražene su sve specifičnosti u svezi

navedenoga. Pored toga, istaknuti su vodeći problemi i potrebne aktivnosti za unapređenje navedenoga. Među prioritetnim područjima izdvajaju se (Narodne novine, 2016.):

- investicijsko okruženje – unapređenje zakonodavnog i institucionalnog okvira te uklanjanje administrativnih prepreka, jačanje investicijskog potencijala sektora malog i srednjeg poduzetništva, unapređenje obrazovnog sustava i tržišta rada, stvaranje poticajnog okruženja za investicije u istraživanje i razvoj te inovacije i tehnologiju, razvoj potencijala sektora turizma, unapređenje regionalne infrastrukture;
- promidžba Hrvatske kao poželjne investicijske destinacije – provedba komunikacijske strategije, izrada investicijskog profila, brendiranje, jačanje gospodarske diplomacije u ovom području;
- ciljno privlačenje investicija – *greenfield* investicije, *brownfield* investicije;
- pružanje podrške investitorima.

Pored navedenog, posebno se smatra pohvalnim promicanje važnosti usmjeravanja, kontrole te nadzora ovih investicija, što bi kao rezultat trebalo imati maksimiziranje pozitivnih učinaka i minimiziranje te otklanjanje onih negativnih. Međutim, o uspješnosti ovoga pothvata bit će moguće raspravljati tek u budućim razdobljima.

Smatra se poželjnim spomenuti još jedan uzoran pothvat na razini Hrvatske koji za cilj ima unapređenje trenutne investicijske situacije. „*One Stop Shop*" je podsustav Zajedničkog informacijskog sustava zemljišnih knjiga i katastra (ZIS) koji je razvijen u okviru projekta IPA 2008. Njegov cilj je jačanje pravne države putem uspostave ZIS-a u skladu s nacionalnom strategijom e-Hrvatska (Uređena zemlja, 2017). To je jedan od konkretnijih koraka u rješavanju spomenutih administrativnih problema i ostalih ograničenja. Evidentno je kako je ovo jedan od važnijih koraka u poticanju investitora na ulaganje, no ovakvu praksu važno je produbiti i nastaviti u budućnosti.

U narednoj tablici daje se pregled strateških pokazatelja uspješnosti poticanja investicija u Hrvatskoj (Tablica 12.).

**Tablica 12. Strateški pokazatelji uspješnosti poticanja investicija u Republici Hrvatskoj**

| POKAZATELJ | TRENUTNO STANJE | PLANIRANO STANJE (2020. godine) |
|---|---|---|
| GCR | 81. pozicija od 144 zemlje | RH među 50 najkonkurentnijih zemalja svijeta |
| Lakoća poslovanja | 89. pozicija od 189 zemalja | RH među 50 najboljih zemalja po lakoći poslovanja |
| Priljev FDI | 1 milijarda eura godišnje | 1,5 milijardi eura godišnje |
| Kumulativni priljev FDI *per capita* | 4 000 eura godišnje | 6 000 eura godišnje |
| Udio FDI u BDP-u | 2,4% | 6% |
| Udio *greenfield* investicija u ukupnim investicijama | 51% | 70% |
| Udio stranih investitora u aktivnostima I&R poslovnog sektora | 14,7% | 25% |

*Izvor: Izrada autora prema: Ministarstvo gospodarstva Republike Hrvatske (2014.) Strategija poticanja investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014. – 2020. Zagreb: Vlada RH. Str. 32.*

Opći je cilj Strategije poticanja investicija pridonijeti ostvarivanju vizije i potaknuti gospodarski rast i konkurentnost kroz povećanje priljeva domaćih i stranih investicija. Taj će se cilj postići kroz sljedeće strateške ciljeve (MINGORP, 2014.):

- poboljšanje investicijske klime u RH mjereno rangiranjem RH u odnosu na druge zemlje u okviru Izvješća o globalnoj konkurentnosti (engl. *Global Competitiveness Report - GCR*) i prema lakoći poslovanja (engl. *Doing Business*);
- povećanje kumulativnog priljeva izravnih stranih investicija (FDI)/povećanje priljeva FDI po glavi stanovnika;

- postizanje udjela izravnih stranih investicija u BDP-u od 6% godišnje;
- povećanje udjela *greenfield* investicija u ukupnim investicijama u RH na 70%;
- povećanje udjela stranih investitora u aktivnostima istraživanja i razvoja poslovnog sektora na 25%.

Mjere u funkciji poticanja investicija u RH usmjerene su ponajviše na unaprjeđenje investicijskog okruženja i promociju Hrvatske kao atraktivne investicijske destinacije. No, značajnije povećanje investicija nemoguće je bez mjera za ciljano privlačenje investicija i specijaliziranu podršku u realizaciji investicijskih projekata (MINGORP, 2014.).

# 5. ZAKLJUČAK

Izravna inozemna ulaganja danas plijene sve veći interes brojnih stručnjaka i ključnih dionika. One imaju brojne pozitivne efekte, kako s gledišta gospodarstva, tako i društva u cjelini. Posebnu važnost imaju u kontekstu tranzicijskih zemalja i zemalja u razvoju, pri čemu se razmatraju kao vodeći generatori razvoja, konkurentnosti i društvenog blagostanja. Prednosti koje one donose nedvojbeno su brojne, no važno je u obzir uzeti i čitavi niz nedostataka koje one mogu uzrokovati.

Na izravne inozemne investicije treba gledati s oprezom, a ne samo kao izvor sredstava i ostalih resursa. Od mogućih prijetnji izdvajaju se prekomjerno iskorištavanje resursa neke zemlje, narušavanje atraktivnosti zemlje i kvalitete života, iskorištavanje radne snage, povećanje nezaposlenosti uslijed zatvaranja domaćih poduzeća i redom dalje.

Smatra se da investicije kao takve nisu uzročnici potencijalnih negativnih učinaka već država kao takva i njezini vodeći dionici. To se potvrđuje činjenicom da ove investicije treba privlačiti nakon zadovoljenja nekih vodećih preduvjeta poput stabilnosti gospodarstva i društva. Pored toga, važno je optimalno usmjeriti ove investicije, ali i kontinuirano te sustavno provoditi kontrolu i nadzor nad njima i njihovim učincima.

Za maksimiziranje njihovih pozitivnih učinaka važno je imati detaljno razrađenu strategiju za njihovo privlačenje. Privlačenje FDI-a ne treba biti konačan cilj već strategija za realizaciju konkretnih ciljeva. Ono što je daleko značajnije, a posebice na primjeru promatranih zemalja, je njihovo plansko usmjeravanje i nadziranje. Tranzicijske zemlje imaju za cilj uređenje brojnih pitanja i područja koja se tiču stabilnosti gospodarstva i politike, ukidanja ograničenja i administrativnih prepreka, osiguranja povoljne investicijske klime i integriranja ključnih dionika u ovaj proces.

U pogledu odabranih institucionalnih odrednica, vidljivo kako je Hrvatska najlošije rangirana po pitanju izdavanja građevinskih dozvola i započinjanja poslovanja, a najbolje rangirana po pitanjima međunarodnog poslovanja i izvršenja ugovora gdje se nalazi u samom vrhu svoje razvojne skupine zemalja. Slovenija je, pak, najlošije

rangirana po pitanjima dobivanja kredita i izvršenja ugovora, a najbolje po pitanjima zaštite manjinskih dioničara i međunarnodnog poslovanja. U Mađarskoj su najlošije kategorije dostupnost električne energije i zaštita manjinskih dioničara, a najbolje regulirana područja su međunarodno poslovanje i izvršenje ugovora. Konačno, u Češkoj su najlošije dimenzije zaštita manjinskih dioničara i registracija vlasništva, a najbolje dobivanje kredita i međunarodno poslovanje.

Rezultati istraživanja ukazuju kako u promatranom razdoblju Republika Hrvatska ima najlošije rezultate po pitanju percepcije korupcije među promatranim tranzicijskim zemljama iako je očit i trend poboljšanja ranga. Kontinuirano najbolji rezultat ima Slovenija. Češka i Mađarska slične su po rezultatima, iako je u Mađarskoj očitije pogoršanje što se tiče percepcije korupcije.

Vodeći ulagači u Hrvatsku su upravo zemlje Europske unije, a nastavak ovakvog trenda očekuje se i u budućnosti. Ono što je na primjeru Hrvatske po pitanju strukture izravnih inozemnih investicija važno urediti i regulirati tiče se njihove strukture prema sektorima i djelatnostima, kao i udjela *greenfield* investicija.

Vjeruje se kako će njihov značaj na međunarodnoj razini u budućnosti biti sve veći, a posebice se očekuje njihov rast u kontekstu zemalja u razvoju koje će u narednim godinama urediti, ili barem nastojati unaprijediti, mnoga dosadašnja ograničenja koja ograničavaju njihovo privlačenje i adekvatno usmjeravanje. Također, pozitivni pomaci očekuju se i na primjeru Republike Hrvatske s obzirom na evidentne pothvate danas i svjesnost trenutnih ograničenja te potrebnih aktivnosti u svrhu poboljšanja investicijske klime.

# LITERATURA

Popis knjiga:


1) Jovančević, R. (2005.) Ekonomski učinci globalizacije i Europska unija. Zagreb: Mekron promet.
2) Jovančević, R., Globan, T. (2011.) Determinante i (ne)rezistentnost izravnih stranih ulaganja u uvjetima globalne financijske krize: primjer Hrvatske. U: Obadić, A., Šimurina, J., Tica, J. (ur.) *Kriza: preobrazba ili propast?*. Zagreb: Ekonomski fakultet sveučilišta u Zagrebu.
3) Matić, B. (2004.) Međunarodno poslovanje. Zagreb: Sinergija.
4) North, D. (1990.) Institutions, institutional change and economic performance. Cambridge. MA: Cambridge University Press.


Popis članaka i radova:


1) Buterin, D., Blečić, M., (2013.) Učinci izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku. Zbornik Veleučilišta u Rijeci, Vol 1, str. 133-149.
2) Derado, D. (2002.) Strane direktne investicije u Hrvatskoj. Ekonomska istraživanja = Economic research: znanstveno-stručni časopis, 15 (2), str. 69-81.
3) Donu, V. (2012.) Institutional Factors affecting Investment Inflows in Transitional Countries, Master thesis =magistarski rad, Charles University in Prague Faculty of Social Sciences - Institute of Economic Studies.
4) Dragičević, M. (2004.) Model upravljanja i uspjeh tranzicije. Politička misao. Vol XLI. Zagreb. br. 3. str. 119.-131.
5) Družić, I. (2001.) Tržišno restrukturiranje i privatizacija. Hrvatski gospodarski razvoj. Politička kultura. Zagreb: str. 145.
6) Erceg, T. (2016.) Analiza strukture stranih direktnih investicija u RH. Završni rad. Split: Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu.
7) Fabry, N., Zeghni, S. (2006.) How former communist countries in Europe attract inward foreign direct investment? A matter of institutions. Communist and Post-Communist Studies. Issue 2. str. 201.–219.

8) Jensen, N. (2003.) Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment. International Organization. Issue 3. str. 587.–616.
9) Jošić, M. (2008.) Inozemna izravna ulaganja u funkciji izvoza: slučaj Hrvatske. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu. godina 6. Str. 13.-27.
10) Julius, D. (1991.) Foreign Direct Investment: The Neglected Twin of Trade, Group of Thirty, Occasional Papers, 33, Washington.
11) Kersan-Škabić (2013.) Institucionalni razvoj kao odrednica atraktivnosti privlačenja inozemnih izravnih ulaganja (FDI) u Jugoistočnoj Europi. Izvorni znanstveni rad. Društvena istraživanja, Zagreb. Br 2. str. 215-235
12) Li, Q., Resnick, A. (2003.) Reversal of Fortunes: Democratic Institutions and Foreign Direct Investments Inflows to Developing Countries. International Organisation, no. 57. str.175-211
13) Lovrinčević, Ž. et al. (2005.) Priljev inozemnog kapitala – utjecaj na nacionalnu štednju, domaće investicije i bilancu plaćanja tranzicijskih zemalja srednje i istočne Europe. Ekonomski pregled. 56 (3-4). str. 156.-184.
14) Martišković, N. Vojak, S. (2012.) Značaj inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku. Zbornik Veleučilišta u Karlovcu. 2 (1). str. 125.-135.
15) Ministarstvo gospodarstva Republike Hrvatske (2014.) Strategija poticanja investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014. – 2020. Zagreb: Vlada RH.
16) Mishra, A. V., Daly, K. J. (2007.) The impact of institutions quality on foreign direct investment: recent evidence from Asian countries. International Review of Business Research Papers. 3 (2). str. 233.-245.
17) Rodrik, D. (1999.), Where did all the growth go? External shocks, social conflict and growth collapses. Journal of Economic Growth. Issue 4. str. 358.–412.
18) Rodrik, D. (1999.), Where did all the growth go? External shocks, social conflict and growth collapses. Journal of Economic Growth. Issue 4. str. 358.–412.
19) Sisek, B. (2005.) Strane izravne investicije u Hrvatskoj - razlozi neuspjeha. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu. Godina 3. 2005. str. 89.-108.

20) Sušjan, A. et al. (2007.) Foreign Direct Investment and Institutional Environment in Transitional Economies- Transition Studies Review. Issue 1. str. 40.–54.
21) Škuflić, L., Botrić, V. (2009.) Foreign direct investment in Croatia: regional perspective. Ekonomska istraživanja. 22 (3). str. 10.-11.
22) Wheeler, D., Mody, A. (1992.) International Investment Location Decisions: The Case of U.S. firms. Journal of International Economics. Issue 1-2. str. 57.–76.

Mrežne stranice:

1) Derado, D. (2013.) Determinante stranih direktnih investicija u tranzicijskim zemljama i procjena njihove potencijalne razine u Hrvatskoj. Dostupno na: http://www.ijf.hr/upload/files/file/OP/17.pdf (01.07.2017.).
2) Dumludag, D. (2009.), Political Institutions and Foreign Direct Investment Flows into Developing Countries. Dostupno na: https://mpra.ub.uni-muenchen.de/27327/1/MPRA_paper_27327.pdf (01.07.2017.)
3) Eurostat (2017.) GDP per capita. Dostupno na: http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/download.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=tsdec100 (09.08.2017.)
4) Eurostat (2017.) Member countries. Dostupno na: https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries_hr (01.07.2017.).
5) OECD (2017.) FDI positions by partner country. Dostupno na: http://stats.oecd.org/Index.aspx?DatasetCode=FDI_FLOW_INDUSTRY (09.08.2017.)
6) Pournarakis, M., Varsakelis, N. C. (2002.) Foreign Direct Investment in Central and Eastern Euriopean Countries: Do Institutions matter? Paper prepared for the EIBA Annual Conference, December 2002, Athens, Greece. Dostupno na: https://pdfs.semanticscholar.org/58cd/a0bb72a837dec352e75786fb0f760be687db.pdf?_ga=2.42301536.459052028.1502165028-1940361215.1502165028 (14.07.2017.)

7) Pournarakis, M., Varsakelis, N. C. (2002.) Foreign Direct Investment in Central and Eastern Euriopean Countries: Do Institutions matter? Dostupno na: https://pdfs.semanticscholar.org/58cd/a0bb72a837dec352e75786fb0f760be687db.pdf?_ga=2.42301536.459052028.1502165028-1940361215.1502165028 (14.07.2017.)
8) Sattayanuwat, W. (2013.) Institutional Determinants of Foreign Direct Investment in ASEAN. Singapore Economic Review Conference. Dostupno na: https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=SERC2013&paper_id=178 (01.07.2017.).
9) The World Bank (2016.) Doing Business 2016. Dostupno na: http://www.doingbusiness.org/~/media/WBG/DoingBusiness/Documents/Annual-Reports/English/DB16-Full-Report.pdf (12. 09. 2017.)
10) Transparency International (2017.) Corruption perception index. Dostupno na: https://www.transparency.org/news/feature/corruption_perceptions_index_2016 (15.09.2017.)
11) UNCTAD (2017.) Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual, 1970-2015. Dostupno na: http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx (08.08.2017.)
12) UNCTAD (2017.) World Investment Report 2016: Annex Tables. Dostupno na: http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx (09.08.2017.)
13) Uređena zemlja (2016.) One Stop Shop. Dostupno na: http://www.uredjenazemlja.hr/default.aspx?id=135 (09.08.2017.)

# POPIS TABLICA GRAFIKONA I SLIKA

Tablica 1. Prednosti i nedostaci greenfield ulaganja ..... 7
Tablica 2. Prednosti i nedostaci brownfield inozemnih izravnih ulaganja ..... 8
Tablica 3. Institucionalne odrednice privlačenja inozemnih izravnih ulaganja ..... 23
Tablica 4. Kretanje udjela dodane vrijednosti u industriji u odabranim tranzicijskim zemljama članicama EU u razdoblju od 1995. godine do 2014. godine (%) ..... 30
Tablica 5. Kretanje FDI-a u Hrvatskoj, Češkoj, Mađarskoj i Sloveniji za razdoblje 1992.-2015. godine (u mil. $) ..... 32
Tablica 6. Izravna ulaganja u RH po djelatnostima, imo0vina u 2015. godini (mil. EUR) ..... 36
Tablica 7. Vodeće države ulagači u Hrvatsku, Češku, Mađarsku i Sloveniju u 2012. godini ..... 39
Tablica 8. Greenfield investicije u Hrvatskoj, Češkoj, Mađarskoj i Sloveniji za razdoblje 2010.-2015. (mil. USD) ..... 39
Tablica 9. Doing Business pokazatelji Svjetske banke ..... 41
Tablica 10. Doing Business pokazatelji kao odrednice inozemnih izravnih ulaganja 2016 ..... 42
Tablica 11. Percepcija korupcije kao odrednica inozemnih izravnih ulaganja 2011.-2016 ..... 43
Tablica 12. Strateški pokazatelji uspješnosti poticanja investicija u Republici Hrvatskoj ..... 47

## POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1. Kretanje BDP-a per capita u odabranim zemljama za razdoblje 1995.-2016. ..... 29
Grafikon 2. Saldo inozemnih ulaganja u Hrvatskoj, Češkoj, Mađarskoj i Sloveniji za razdoblje 1992.-2015. (u mil. $) ..... 33
Grafikon 3. Udio FDI-a u BDP-u Hrvatske, Češke, Mađarske i Slovenije za razdoblje 1992.-2015. (%) ..... 34
Grafikon 4. Udio FDI-a u ukupnoj trgovini Hrvatske, Češke, Mađarske i Slovenije za razdoblje 1992.-2015. (%) ..... 35
Grafikon 5. Struktura izravnih stranih investicija za RH u razdoblju 2005.-2013. ..... 37
Grafikon 6. Struktura inozemnih ulaganja prema sektorima u Češkoj, Mađarskoj i Sloveniji u 2012. godini (% udio sektora u ukupnom iznosu FDI) ..... 38

## POPIS SLIKA

Slika 1. Klasifikacija stranih ulaganja ..... 5

# SAŽETAK

U kontekstu međunarodne ekonomije, izravna inozemna ulaganja dobivaju sve veći značaj, čime pobuđuju izniman interes brojnih dionika. Unatoč pozitivnim učincima istih, sve se više javljaju kritike brojnih znanstvenika i istraživača, a koje se odnose na potencijalne neprilike i ozbiljne probleme koje ove investicije mogu uzrokovati na razini nekog gospodarstva, društva i šire. To implicira potrebu za njihovim kritičkim istraživanjem u praksi.

Glavni cilj ovog završnog rada je istražiti i definitari značenje i važnost institucionalnih odrednica privlačenja inozemnih izravnih ulaganja kroz komparativnu analizu investicija i institucionalnog okruženja u kojem se one ostvaruju, na primjeru Hrvatske i odabranih tranzicijskih zemalja – Slovenije, Mađarske i Češke. Hrvatska ima za cilj uređenje brojnih pitanja i područja koja se tiču stabilnosti gospodarstva i politike, ukidanja ograničenja i administrativnih prepreka, osiguranja povoljne investicijske klime i integriranja ključnih dionika u ovaj proces.

Vjeruje se kako će značaj FDI na međunarodnoj razini u budućnosti također rasti, a posebice se očekuje njihov rast u kontekstu zemalja u razvoju koje će u narednim godinama urediti, ili barem nastojati unaprijediti, mnoga dosadašnja ograničenja koja ograničavaju njihovo privlačenje i adekvatno usmjeravanje.



*Ključne riječi: izravna inozemna ulaganja, Hrvatska, Slovenija, Češka, Mađarska, gospodarstvo, investicije, investicijska klima*

## SUMMARY

In the context of the international economy, foreign direct investment is gaining increasing significance, thus attracting the extraordinary interest of various stakeholders. Despite their positive effects, the criticisms of many scientists and researchers are increasingly dealing with the potential disadvantages and serious problems that these investments can cause at the level of an economy, society and the wider. This implies the need for a critical evaluation of FDI in practice.

The main aim of this final thesis is to investigate and define impact of institutional determinants on foreign direct investment through a comparative analysis of investments and institutional enviroment on the example of Croatia and selected transition economies - Slovenia, Hungary and the Czech Republic. Croatia aims to regulate many issues and areas related to the stability of economy and politics, and to deal with the abolition of restrictions and administrative barriers, provision of a favorable investment climate as well as the integration of key stakeholders in this process.

It is believed that in the future FDI will grow in importance, especially in the case of developing countries that are expected to grow, or at least to improve FDI's defining framework.

*Keywords: Foreign Direct Investment, Croatia, Slovenia, Czech Republic, Hungary, Economy, Investment, Investment Climate*