Makroekonomski čibenici i uloga institucija u poticanju investicijskih ciklusa

Marodi, Tamara

Master's thesis / Diplomski rad

2018

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:137:509923

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-28**

Image not found or type unknown

Repository / Repozitorij:

Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula

zir.nsk.hr

Image not found or type unknown

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli

Fakultet ekonomije i turizma

„Dr. Mijo Mirković“

TAMARA MARODI

MAKROEKONOMSKI ČIMBENICI I ULOGA INSTITUCIJA U POTICANJU INVESTICIJSKIH CIKLUSA

Diplomski rad

Pula, 2018.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli

Fakultet ekonomije i turizma

„Dr. Mijo Mirković“

TAMARA MARODI

MAKROEKONOMSKI ČIMBENICI I ULOGA INSTITUCIJA U POTICANJU INVESTICIJSKIH CIKLUSA

Diplomski rad

JMBAG: 524-ED, izvanredni student

Studijski smjer: Financijski management

Predmet: Analiza investicija

Znanstveno područje: Društvene znanosti

Znanstveno polje: Ekonomija

Znanstvena grana: Organizacija i menadžment

Mentor: doc. dr. sc. Dean Sinković

Pula, siječanj, 2018.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisana Tamara Marodi, kandidat za magistra Poslovne ekonomije, smjera Financijski management) ovime izjavljujem da je ovaj Diplomski 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 Diplomskog 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.

Student

Tamara Marodi

_____

U Puli, 24. siječanj, 2018. godine

IZJAVA

o korištenju autorskog djela

Ja, Tamara Marodi dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj diplomski rad pod nazivom Makroekonomski čimbenici i uloga institucija u poticanju investicijskih ciklusa 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, 24. siječanj, 2018. godine

Potpis

Tamara Marodi

_____

SADRŽAJ

1. UVOD....1
2. MAKROEKONOMIJA - SLIKA UKUPNOG GOSPODARSTVA....2
3. INFLACIJA....4
3.1. Pojam inflacije....4
3.2. Vrste inflacije....4
3.2.1. Inflacija prema njenom intenzitetu....4
3.2.2. Inflacija prema njezinim početnim uzrocima....5
3.2.3. Inflacija prema geografskom podrijetlu inicijalnog uzroka inflacije....6
3.2.4. Stagflacija i incesija....6
3.2.5. Mješovita, strukturna inflacija i inflacija očekivanja....7
3.3. Teorije inflacije....8
3.4. Posljedice inflacije....11
3.5. Mjerenje inflacije....12
4. GOSPODARSKI RAST....15
5. PONUDA NOVCA....19
6. KAMATNA STOPA....21
6.1. Ekonomska teorija kreiranja kamatne stope....22
6.2. Bankarska teorija kreiranja kamatne stope....23
7. ULOGA INSTITUCIJA U POTICANJU INVESTICIJSKIH CIKLUSA....25
8. ZAKLJUČAK....52
9. LITERATURA....53
10. POPIS GRAFIČKIH PRIKAZA I TABLICA....55

1. UVOD

Makroekonomija proučava gospodarstvo u cjelini, te joj je cilj dati opći iskaz o tome kako gospodarstvo funkcionira. Gospodarska neefikasnost ranijih godina samostalnosti Republike Hrvatske rezultirala je krizom u državi, kao i smanjenjem stranih izravnih investicija. Investicije podrazumijevaju sva ulaganja stranih pravnih ili fizičkih osoba u gospodarske djelatnosti neke zemlje. Dotok stranih izravnih investicija potaknuo bi gospodarski razvoj Republike Hrvatske stoga je Ministarstvo gospodarstva RH donijelo prijedlog strategije poticanja investiranja u Republici Hrvatskoj kojom se ističe podizanje konkurentnosti kao jedan od glavnih ciljeva privlačenja stranih investitora.

Strategija privlačenja investicija odraz je razine ekonomskog razvoja Republike Hrvatske. Njome RH potiče pro aktivni pristup u poticanju investicija dajući smjernice za poticanje investicija u sektorima koji imaju prioritetan značaj za RH te time pridonoseći horizontalnoj i vertikalnoj integraciji hrvatskog gospodarstva na svjetsko tržište.

Stoga, ovaj će se diplomski rad temeljiti na makroekonomskim čimbenicima kao i ulozi institucija u poticanju investicijskih ciklusa.

Nakon uvoda ovog rada, prikazan je teorijski aspekt makroekonomskih čimbenika kroz definicije i obilježja. Obuhvaćena je inflacija, gospodarski rast , ponuda novca i kamatna stopa. U drugoj polovini rada radi se u ulogama institucija u poticanju investicijskih ciklusa, gdje je osim teorijskog aspekta kroz razne grafikone i tablice prikazana i sama struktura stranih investicija prema sektorima, njezine prednosti i nedostaci i sl.

2. MAKROEKONOMIJA - SLIKA UKUPNOG GOSPODARSTVA

Ekonomija se definira kao znanstvena disciplina koja proučava kako ljudi, tvrtke i nacije, tj. društvo koristi različite resurse kako bi proizveli dobra kojima se zadovoljavaju njihove potrebe.[1] Ekonomija se dijeli na dva područja proučavanja: mikroekonomiju i makroekonomiju. Osnovna razlika između ova dva područja je u tome što mikroekonomija proučava mikro elemente ekonomije, tj. kućanstva, poduzeća, dok makroekonomija proučava gospodarstvo kao cjelinu, tj. ukupnu potrošnju, ukupnu proizvodnju itd.

Iako i mikroekonomija i makroekonomija imaju svoja područja proučavanja, ipak se međusobno isprepliću. Kao što je spomenuto, mikroekonomija se bavi proučavanjem individualnih izbora, individualnih kućanstava ili individualnih poduzeća. Međutim, u određenim slučajevima bavi se proučavanjem cjelina kao što su ukupna potražnja na tržištu za nekim dobrom ili proučavanje proizvodnje i cijene na pojedinim tržištima. Također, iako makroekonomija proučava cjelokupno gospodarstvo, proučava i agregatne ekonomske varijable, agregatnu potražnju u gospodarstvu, ukupnu proizvodnju ili prosječnu cijenu svih dobara. Bez obzira na područja proučavanja, zajednički cilj je pronalaženje najboljih mogućih načina kombiniranja određenih veličina kako bi se pronašlo najracionalnije rješenje za primjenu ekonomije na određenom nivou. Druga sličnost je optimalnost, što znači pronalaženje najboljih metoda za rješavanje određenog problema. Time se isključuje jednolično gledanje na probleme, te se koriste kombinacijama i konstantnim istraživanjima u domenama kategorija koje obuhvaćaju.

Začetci suvremene makroekonomije definitivno započinju 1936. godine objavom knjige „Opća teorija zaposlenosti, kamata i novca“ („ The General Theory of Employment, Interest and Money“) autora Johna Maynarda Keynesa, jednog od najmoćnijih i najutjecajnijih ekonomista u povijesti. Iako klasična ekonomska misao započinje Adamom Smithom koji slovi kao „otac ekonomije“, te njegovom objavom knjige „Bogatstvo naroda“ prema kojoj pojedince u ostvarivanju svojih pojedinačnih interesa vodi „nevidljiva ruka“ kako bi ostvarili maksimum društvenog blagostanja, pri čemu je svako uplitanje države štetno, Keynes je uspio dokazati da Smith ipak nije

[1] Samuelson, Paul A., *Ekonomija*, 15. izdanje, Zagreb, Mate d.o.o., 2000., str.4.

bio u pravu sa svojom „laissez faire“ [2] politikom. Naime, Keynes je uspio dokazati da država posjeduje detaljno razrađene mehanizme kojima utječe na gospodarski rast i visoke stope zaposlenosti. Osnovne zadaće države su osigurati stabilnost cijena, tečaja te kontrola inflatornih pritisaka, a to se može postići kroz mehanizme države kao što su državna potrošnja, porezna politika, kreditna politika i cijena novca. Efikasnom kombinacijom ove četiri varijable gospodarstvo može postići visoku razinu proizvodnje, investicija, osobne potrošnje i zaposlenosti, koji su najvažnija pretpostavka gospodarskog rasta i stabilne ekonomije.

Prema teoriji klasičnih ekonomista država u uvjetima krize treba štedjeti, uravnotežiti proračun i podići poreze. S druge strane, teorija Keynesa je da bi država u vrijeme prosperiteta i visoke zaposlenosti trebala štedjeti i ne miješati se u gospodarstvo, dok bi u vrijeme kriza trebala trošiti kako bi povećala agregatnu potražnju, smanjila poreze i kamatne stope kako bi potaknula poduzetnike i stanovništvo što bi rezultiralo likvidnošću. Znači, prema načelu (neo)keynezijazma, država je ta koja mora osigurati milijune za trošenje, dok su privatnici ti koji će odlučiti kako, gdje i kada potrošiti. Međutim, Keynesov pristup je dominirao sve do 1970-ih kada su visoka stopa nezaposlenosti i visoka inflacija, kao posljedica nastojanja da se smanji nezaposlenost poticanjem agregatne potražnje, poljuljale povjerenje u njegov pristup.

Na temeljima klasičnog pristupa zasniva se novi monetaristički pristup koji od 70-ih postaje osnovnom makroekonomskom politikom koji rješenje ekonomske stabilnosti pronalazi u monetarnoj politici i slobodnom djelovanju tržišnih zakonitosti. Uz monetaristički pristup, velik utjecaj na makroekonomsku politiku 1980-ih imao je pristup ekonomike ponude. Kod Keynesove politike, poticanje potražnje vodi gospodarstvo samo u inflaciju te je potrebno poticati rast proizvodnje, ponajprije fiskalnom politikom i to smanjenjem poreza. Time se potiču investicije i veća proizvodnost, dok porast ponude utječe na opće smanjenje cijena. Glavni instrument postaje fiskalna politika gdje se ponuda potiče, uz smanjenje poreznih opterećenja i privatizacijom, i deregulacijom te poticajem i povećanjem konkurencije i što slobodnijim djelovanjem tržišta.

[2] politika nevidljive ruke

3. INFLACIJA

3.1. Pojam inflacije

Kao jedan od makroekonomskim čimbenika ističemo inflaciju. Inflacija je posljedica neravnoteže u narodnoj privredi koja se očituje u porastu unutarnjih cijena, te se definira kao proces porasta cijena u zemlji. Samim time, inflacija je stara koliko i tržište privrede, te možemo reći kako je ona rasprostranjena pojava, ali uvelike pogrešno tumačena. Prvi put se pojavljuje u Sjedinjenim Američkim državama 1861. godine, zatim se počela pojavljivati i u drugim zemljama poput Njemačke, Mađarske, Jugoslavije, Zimbabve-u i ostalima. Najgori primjer inflacije ističe se u Mađarskoj 1946. godine. Naime, vrlo je jasno kako se inflacija pojavljuje u zemljama u ratnim ili poslijeratnim godinama. Upravo zbog rata i prekomjernog tiskanja novca, države su tiskale novac koji nije bio pokriven zlatom čime je počeo gubiti svoju vrijednost. Prema tome, cijene su varirale iz sata u sat, dok su se u slučaju Mađarske udvostručivale svakih 15 sati. [3]

3.2. Vrste inflacije

Obzirom da postoje razni uzroci inflacije, tako postoje i razne vrste inflacija koje razlikujemo prema kriterijima i kvalifikacijama.

3.2.1. Inflacija prema njenom intenzitetu

Inflacija se može pojaviti u raznim intenzitetima. Prema tome, razlikujemo blagu ili puzeću inflaciju kada je stopa inflacije do 5%, zatim umjerenu inflaciju kada je stopa inflacije od 5 do 10%, te jaku ili galopirajuću inflaciju kada je godišnja stopa inflacije preko 10%. Uz navedene vrste inflacije spominjemo i hiperinflaciju, odnosno inflaciju kada je mjesečna stopa rasta cijena veća od 50%.[4]

[3] Babić, Mate, *Makroekonomija*, 13. izdanje, Zagreb, Mate d.o.o., 2003., str. 491.
[4] Ibidem, str. 492.

Samuelson navodi svoje stajalište za vrste inflacije[5]:

- *blaga, puzajuća ili latentna inflacija* - inflacija dugoročnog karaktera, koja se izražava kao trend sporo rastućih cijena u visini od 2 - 3% godišnje. Ovakva inflacija ne predstavlja problem zbog toga što se povećava kupovna moć stanovništva.
- *umjerena inflacija* - obilježava je polagani rast cijena, odnosno jednoznamenkasta godišnja stopa. Kad su cijene razmjerno stabilne, ljudi imaju povjerenje u novac. Ljudi su voljni držati svoje bogatstvo u novčanom sredstvu, zbog toga što očekuju da će njegova vrijednost ostati ista ili približno ista za mjesec ili godinu dana. Zbog toga se ne gubi vrijeme i resursi koje bi stanovništvo trebalo potrošiti da bi svoje bogatstvo pretvorilo u nekretnine. Također sektor stanovništva je spreman na zaduživanje, zbog pretpostavke da će kamate ostati iste. Obično su u razmjeru 5-10 % godišnje.
- *jaka ili galopirajuća inflacija* - inflacija u dvoznamenkastom ili troznamenkastom rasponu od 20, 100 ili 200 % na godinu. Problem nastaje kada galopirajuća inflacija postane dugotrajna. Zbog očekivanja da će vrijednost novca konstantno padati, ljudi počinju ulagati sva svoja sredstva u materijalnu imovinu da bi na taj način uspjeli sačuvati vrijednost. Iako države s galopirajućom inflacijom mogu preživjeti tu inflaciju, nastaju ogromna iskrivljenja u privredi države, a ljudi svoju imovinu šalju izvan zemlje.
- *hiperinflacija* - stopa inflacije dostiže četveroznamenkaste ili više brojke. Radi toga vrijednost novca pada iz sata u sat, te se čak pojavljuje trampa kao sistem koji zamjenjuje novac.

3.2.2. Inflacija prema njezinim početnim uzrocima

Kada govorimo o inflaciji prema njezinim početnim uzrocima, tada govorimo o inflaciji potražnje. Dakle, jedan od najvećih utjecaja na inflaciju je promjena agregatne potražnje. Bez obzira na uzroke, inflacija potražnje nastaje kada agregatna potražnja raste brže od proizvodnog potencijala ekonomije, povlačeći cijene na više da bi se izjednačile agregatna ponuda i potražnja. Dolari potražnje natječu se za ograničenu

[5] Samuelson, P.A. i Nordhaus, W., *Ekonomija*, 14. izdanje, Zagreb, Biblioteka „Gospodarska misao“, 1992., str.579.

količinu robe i licitiraju njene cijene. Kako nezaposlenost pada i nastaje nestašica radnika, plaće rastu i inflatorni se proces ubrzava. Jedna utjecajna teorija potražnje drži da je ponuda novca presudan činitelj inflacije. Pobornici tog pristupa drže da rast ponude novca povećava agregatnu potražnju, koja pak podiže razinu cijena. U tom je primjeru pravac uzročnosti izrazit. Nastaje iz ponude novca kroz agregatnu potražnju i vodi prema inflaciji.

3.2.3. Inflacija prema geografskom podrijetlu inicijalnog uzroka inflacije

Promatrajući inflaciju prema geografskom podrijetlu, ukoliko su uzroci nastanka inflacije domaći, govorimo o domaćoj inflaciji. Međutim, uzroci mogu biti promjene u novčanoj potražnji, neefikasna raspodjela nacionalnog dohotka, povećanje izvoza, preveliki porezi i drugo. Isto tako, da se u nekim zemljama inflacija prenese iz inozemstva preko vanjske trgovine, kretanja kapitala i kretanja radne snage. To predstavlja uvoznu inflaciju.

3.2.4. Stagflacija i incesija

U današnje vrijeme često ističemo pojam stagflacije. Stagflacija polazi od riječi stagnacija i inflacija, tj. ističe porast cijena u situaciji stagnacije privredne aktivnosti, odnosno incesija (inflacija + recesija) inflacija u uvjetima recesije.[6] Samim time možemo reći kako je stagflacija stanje u kojemu postoji visoka stopa inflacije i visoke nezaposlenosti, te podrazumijeva veliki porast cijena i visoku, odnosno sve veću nezaposlenost. Može nastati kao rezultat smanjenja proizvodnih kapaciteta gospodarstva koje je posljedica povećanja cijena nafte za države koje su uvoznice nafte. Takva nepovoljna situacija ima tendenciju povećanja cijena, a u isto vrijeme gospodarstvo se usporava zbog toga što je proizvodnja skuplja i manje isplativa. Indikator koji se koristi za otkrivanje stagflacije je indeks neugodnosti, koji predstavlja sumu stope opće nezaposlenosti i stope inflacije. Sa druge strane imamo incesiju koja predstavlja inflaciju u stanju recesije.

[6] Babić, M., op. cit., str. 492

3.2.5. Mješovita, strukturna inflacija i inflacija očekivanja

Inflacija potražnje i inflacija ponude međusobno su povezane. Ako je potražnja veća od ponude, bez obzira da li se povećala potražnja, a ponuda ostala ista ili se smanjila ponuda, a potražnja ostala ista, radi se o inflaciji potražnje. Nadalje, inflacija potražnje dovodi i do inflacije troškova i inflacijskih pritisaka. Ako na tržištu postoji nesklad između ponude i potražnje, to je dovoljno da se pojave inflacijski pritisci, bez obzira na to da li postoji agregatna potražnja. Želja da se ponovno stabilizira situacija na tržištu dovodi do povećanja cijena roba. Veća cijena roba navesti će proizvođače robe da povećaju proizvodnju, a povećana proizvodnja moguća je samo u uvjetima povećanim angažiranjem resursa koji su potrebni da bi se roba proizvela. To dovodi do inflacije troškova. Iz ovoga se zaključuje da programi borbe protiv inflacije moraju biti orijentirani i na inflaciju potražnje i inflaciju troškova istodobno.

Naime, strukturna inflacija u nekoj zemlji predstavlja dugoročnu inflaciju koja je posljedica niza faktora koji utječu na neusklađenost. Ti faktori koji utječu na neusklađenost jesu: razlika u stopi rasta produktivnosti u različitim sektorima, isti porast nominalnih plaća u tim sektorima, različite cjenovne i dohodovne elastičnosti potražnje za proizvodima različitih faktora, te otpornost cijena i plaća na smanjivanje. Što se tiče inflacijskih očekivanja, elastičnost očekivanja je formulirana kao omjer postotnih promjena očekivane i stvarne vrijednosti neke ekonomske varijable. Ona služi kao instrument za analizu stabilnosti, ali ne objašnjava mijenjanje i formiranje očekivanja jer su očekivanja psihološka pojava. Ako je koeficijent elastičnosti očekivanja veći od 1, onda će povećanje inflacije rezultirati većim povećanjem inflacije u budućnosti. Ukoliko je koeficijent jednak 1, povećanje cijena će biti jednako i u budućnosti. Ako je koeficijent manji od 1, onda se očekuje smanjenje inflacije u budućnosti, a to predstavlja težnju da se sustav kreće prema ravnoteži.

3.3. Teorije inflacije

Navodeći inflaciju i njene pojave, potrebno je istaknuti i teorije inflacije.

Klasična teorija inflacije

Prema klasičnoj teoriji inflacije, inflacija je isključivo monetarni fenomen koji je izazvan povećanom količinom novca u opticaju i rastu brzine obrtaja novca.

Moderna teorija inflacije (Phillipsova krivulja)

Phillipsova krivulja pokazuje vezu između stope inflacije i stope nezaposlenosti. Phillipsova krivulja pokazuje negativnu vezu, odnosno kada je stopa nezaposlenosti mala, plaće brzo rastu, a kada je nezaposlenost velika, plaće su u jako sporom porastu. Dakle, što je veća stopa nezaposlenosti, to je manja stopa inflacije. Postotno povećanje ili smanjenje nezaposlenosti obrnuto je razmjerno s padom ili rastom razine cijena. Modernu (suvremenu) teoriju inflacije predstavio je A. W. Phillips u radu u kojem je postavio odnos zaposlenosti, inflacije i rasta, 1962. godine. Tijekom 1960.-tih i 1970.tih teorija je bila prihvaćena od strane svih država i vlada, te se provodila u praksi. Bilo je potrebno odabrati željenu stopu inflacije koja se želi postići i proširiti ili smanjiti obujam ekonomije da bi se dostigla željena stopa. Smanjenje ili povećanje obujma postignuto je uz pomoć fiskalne politike. Sredinom 1970.-tih dolazi do promjena, te se Phillipsova krivulja više ne smatra točnom, odnosno moguće je uspostaviti više različitih razina inflacije na određenu razinu nezaposlenosti. Zbog toga se počinju koristiti dvije kratkoročne Phillipsove krivulje i jedna dugoročna krivulja koje postoje pri prirodnoj stopi nezaposlenosti. Krivulje se i dalje nazivaju Phillipsove krivulje u čast začetnika teorije. Phillipsova krivulja predstavlja negativni odnos između stope nezaposlenosti i stope inflacije. Jednostavno bi objašnjenje glasilo što je stopa nezaposlenosti u ekonomiji neke države niža, to je veća stopa promjene u plaćama radne snage ekonomije te države.

Što je veća nezaposlenost, to će manji biti postotak porasta cijena, ali i plaća. Prema tome, povećanje nezaposlenosti u postocima obrnuto je razmjerno povećanju cijena, a upravno razmjerno sa stupnjem stabilnosti. Ako povećanje novčane mase nije

dovoljno da se kompenziraju efekti povećanja poreza na cijene, cijene će opadati, proizvodnja će se smanjivati, nezaposlenost rasti, pa se javlja recesija. U obrnutom slučaju, javlja se inflacija. [7] Ako rast proizvodnje spusti nezaposlenost ispod prirodne stope, inflacija će se podići iznad inercijske stope. I obrnuto, ako nezaposlenost raste iznad prirodne stope, inflacija teži padu ispod inercijske stope. Kada tvorci ekonomske politike pokušaju održati stopu nezaposlenosti ispod prirodne stope kroz dulje razdoblje, inflacija će imati tendenciju uzlazne spirale. Prirodna stopa nezaposlenosti je najniža održiva stopa što je neka zemlja može sebi priuštiti bez opasnosti nastanka uzlazne spirale inflacije. Ona predstavlja razinu nezaposlenosti resursa pri kojoj su tržišta rada i proizvoda u inflacijskoj ravnoteži. Prema teoriji prirodne stope, nema stalnoga kompromisa između nezaposlenosti i inflacije, a dugoročna Phillipsova krivulja je potpuno okomita. Država može utjecati na povećanje inflacije uvođenjem većih poreza, čime se povećavaju troškovi poslovanja. To se naziva inflacija poreza.

Poduzeća koja drže monopol, mogu neovisno o potražnji povećati cijene na tržištu zbog želje za većim profitom i tako izazvati inflaciju. Takva inflacija se naziva inflacijom profita.

Radnički sindikati, također, mogu biti veoma jaki pa neovisno o stanju na tržištu rada i potrebama privrede za radnom snagom, zahtijevati više nadnice i tako izazvati inflaciju. To se može nazvati kao inflacija nadnica. Još jedna vrsta inflacije je inflacija uvoza, koja nastaje zbog povećanja cijena uvoznih sirovina. Inflacija troškova može nastati i zbog više sile ili prirodnih katastrofa, velikih suša ili poplava, zbog nastalih problema i troškova saniranja istih. Takve inflacije su periodične i povremene.

Klasična teorija inflacije potražnje

Klasična teorija inflacije potražnje objašnjava inflaciju povećanjem novčane mase iznad porasta ukupne proizvodnje u narodnoj privredi na razini pune zaposlenosti. Pretpostavlja se, naime, da je agregatna potražnja funkcionalno ovisna i direktno proporcionalna veličini novčane mase(uz konstantnu brzinu njezina opticaja). [8]

[7] Babić, M., op. cit., str. 518.
[8] Ibidem, str. 495.

Prema klasičnoj teoriji inflacije, inflacija je isključivo monetarni fenomen. Prema pristašama klasične teorije inflacije, monetaristima, budući da se u novcu izražavaju vrijednosti svih transakcija, mora postojati određeni odnos između količine novca u opticaju i razine cijena. Na porast cijena direktno utječe porast novčane mase. Monetaristi smatraju da se zbog toga porast cijena, odnosno inflacija, može kontrolirati samo putem kontrole novčane mase.

Keynesijanska teorija inflacije potražnje

Keynesijanska teorija inflacije potražnje temelji se na međuovisnosti između agregatne potražnje i domaćeg proizvoda, a ne na međuovisnosti između novčane mase i domaćeg proizvoda kao u klasičnim teorijama inflacije potražnje.[9]

Inflacija ponude (inflacija troškova) – uzorkovana je smanjenjem agregatne ponude uz istu agregatnu potražnju. To smanjenje ponude može biti posljedica porasta neke troškovne komponente, na primjer porasta materijalnih troškova (domaćih ili uvoznih) zbog smanjenja produktivnosti rada ili ekonomičnosti poslovanja, ili posljedica uvođenja novih fiskalnih opterećenja, poreza, doprinosa, carina, ili autonomnog povećanja profita zbog nesavršenosti tržišnog mehanizma.

Najčešći uzrok inflacija pod pritiskom troškova počinje s povećanjem troškova proizvodnje, što može biti neočekivano. To može biti povezano s povećanjem troškova sirovina, neočekivane štete ili gašenja proizvodnog pogona. Uzrok može biti i obvezno povećanje plaća zaposlenika u proizvodnji, uključujući i slučajeve u kojima rast minimalne plaće automatski povećao sredstva zaposlenih koji su bili plaćeni ispod novog standarda. Da bi se inflacija potražnje dogodila, potražnja za proizvodima mora ostati ista dok se promjena troškova događa. Da bi se novi trošak kompenzirao, proizvođači određuju veću cijenu da bi zadržali profit.

[9] Loc. cit.

3.4. Posljedice inflacije

Svaka vrsta inflacije, bez obzira na njen primarni uzrok ima za posljedicu promjene u proizvodnji, troškovima, potrošnji, štednji, investicijama i budžetskim prihodima i rashodima. Posljedice ovise o karakteristikama inflacije, odnosno koliko dugo je trajala inflacija i koliki utjecaj je imala. Inflacija narušava normalne ekonomske međuovisnosti i racionalno ponašanje privrednih subjekata i zbog toga je od primarne važnosti reagiranje privrednih subjekata i monetarne politike na početak procesa inflacije.

Veća inflacija ima utjecaj na ponašanje stanovništva. Stanovništvo za razliku od vremena kada nije postojala velika inflacija, svoj dohodak troši u što je moguće kraćem roku, zbog toga što očekuje da će vrijednost novca padati. Na taj način nastoje maksimizirati svoju kupovnu moć u tom trenutku. Štednja se svodi na što je moguće manju razinu, upravo iz razloga jer novac sada vrijedi više nego što će vrijediti u narednom periodu. Povećavaju se ulaganja u nekretnine, dragocjenosti, umjetnine, tj. u imovinu koja ima stabilnu vrijednost. Ulaganja u vrijednosne papire rapidno opadaju. Drugim riječima, inflacija uzrokuje veću investicijsku potrošnju.

Inflacija utječe na povećanje javnih prihoda i javnih rashoda. Javni prihodi rastu jer raste nominalni domaći proizvod, a javni rashodi nastaju zbog povećanja plaća službenika u javnim službama, zbog porasta broja subvencija za životni standard stanovništva i dr. Kada se pojavi jaka inflacija, novac gubi svoje osobine, a to su vrijednost i sigurnost. To dalje podrazumijeva pogoršanje stanja u bilanci plaćanja i smanjenje međunarodnih rezervi. Također, porast cijena u zemljama koje su važni vanjskotrgovinski partneri destimulira izvoz, a stimulira uvoz. Osim toga, posljedica rasta domaćeg proizvoda je porast uvoza. Blaga, odnosno umjerena inflacija preporučuje se nerazvijenim gospodarstvima, kao način poticanja gospodarskog rasta. Na taj način moguće je pokretanje štednje za financiranje investicija. Inflacija je problem koji se vrlo teško kontrolira zbog toga što se sastoji od velike količine čimbenika. Zbog toga se lako može dogoditi da izmakne kontroli i postane kočnica u privrednom razvoju.

3.5. Mjerenje inflacije

Inflacija se može mjeriti na različite način. Stopa inflacije se obično mjeri na sljedeći način:

$$\text{stopa inflacije} = \frac{\text{nivo cijena u tekućoj godini} - \text{nivo cijena u prošloj godini}}{\text{nivo cijena u prošloj godini}} \times 100$$

Inflacija se mjeri i pomoću kretanja indeksa cijena. Indeks cijena je ponderirani prosjek cijena određenog broja roba i usluga: pri izradi indeksa cijena, ekonomisti ponderiraju pojedinačne cijene ekonomskom važnošću svake robe.

Najznačajniji indeksi cijena su:

1. indeks potrošačkih cijena (promjena cijena tipične košarice dobara i usluga) – CPI
2. indeks cijena na veliko (indeks proizvođačkih cijena)
3. deflator domaćeg proizvoda (omjer nominalnog i realnog BDP-a)

Indeks potrošačkih cijena je najčešća mjera inflacije. On mjeri troškove tržišne košarice određenih roba i usluga koje su propisane kao ključne za životni standard. Državni zavod za statistiku vodi evidenciju ovih proizvoda i usluga svakog mjeseca na propisanim lokacijama diljem države. Indeks cijena se izrađuje na način da se svakoj stavki dodijeli određeni fiksni ponder koji označava važnost njenog udjela u budžetskoj potrošnji.

Indeks cijena na veliko ili indeks proizvođačkih cijena postoji od 1890. godine i najstarija je kontinuirana statistička serija koje objavljuje Ministarstvo rada. On mjeri razinu cijena u veleprodaji ili proizvođačkoj fazi. Temelji se na cijenama približno 3400 roba, uključujući cijene hrane, proizvoda prerađivačke industrije te rudarstva. Koriste se fiksni ponderi koji predstavljaju neto prodaje pojedine robe. S obzirom na to da je vrlo detaljan, indeks proizvođačkih cijena uvelike upotrebljavaju poduzeća.

Deflator domaćeg proizvoda je omjer nominalnog i realnog bruto domaćeg proizvoda (BDP-a) pa se može interpretirati kao cijena svih komponenti BDP-a (potrošnje, investicija, vladinih nabava i neto izvoza), a ne samo jednog sektora. Ovaj indeks se razlikuje od indeksa potrošačkih cijena i zato što je to indeks s promjenjivim ponderom, koji ponderira cijene količinama za tekuće tromjesečje. Uz to, postoje deflatori za komponente BDP-a, recimo za investicijska dobra, osobnu potrošnju itd., koji se ponekad upotrebljavaju kao dopuna indeksu potrošačkih cijena.

Cilj koji se želi postići svakom stabilizacijskom politikom je da se postigne opća ravnoteža u gospodarstvu. Ta ciljana ravnoteža se postiže kada je privreda bez inflacije pri punoj zaposlenosti. Nažalost, u realnom svijetu ta opća ravnoteža ne može biti postignuta. Postizanje pune zaposlenosti i stabilnosti cijena, uz slobodno tržište nije moguće zbog toga što je previše čimbenika koji utječu na svaku od komponenti.

Najčešće mjere koje se primjenjuju u borbi protiv inflacije:

- Politika administrativne kontrole cijena - usporavanje i zaustavljanje rasta cijena
- Restriktivna kreditno-monetarna politika – ograničenje količine novca u optjecaju kontrolom kanala i tokova kretanja novčane mase
- Devalvacija valute i uspostavljanje realnog kursa domaće valute
- Kontrola ili smanjivanje svih oblika potrošnje i uvoza
- Poticanje izvoza
- Valutna reforma – zamjena stare valute za novu.

Suzbijanje inflacije potražnje

Borba protiv inflacije potražnje se vodi na način da se utječe na višak potražnje nad ponudom. Ona se može provoditi dvojakim mjerama :

1. Mjerama monetarne politike – primjenjuje se restriktivna monetarna politika, odnosno smanjenje novčane ponude. Na smanjenje novčane ponude se može utjecati smanjenjem kredita, djelovanje na devizni tečaj ili kamate. Putem ovih mjera

smanjit će se zaposlenost, manji će biti i raspoloživi dohodak, manja potrošnja sektora stanovništva, ali ujedno i manja inflacija.
2. Mjerama fiskalne politike – inflacija se može smanjiti i putem povećanja poreznih stopa ili smanjenjem državne potrošnje.

Mjere kojima država smanjuje agregatnu potražnju su:

- Uvođenje većih poreznih stopa kojima se smanjuje potrošnja domaćinstva
- Povećanje kamatnih stopa kojima se smanjuje investicijska potrošnja i
- Smanjivanje materijalnih izdataka države.

Povećanje poreza ili uvođenje novih ima direktni utjecaj na smanjenje osobne potrošnje, zbog toga što stanovništvo ima manje dohotka na raspolaganju. Smanjenje javnih rashoda predstavlja smanjenje budžetske potrošnje. Sve ove mjere će utjecati na način da se smanjuje ukupna proizvodnja, što će opet utjecati na smanjenje dohotka, a time i na smanjenje inflacije. Borba protiv inflacije uglavnom se daje u obliku odgovarajućeg programa stabilizacije. Stabilizacijski program može biti ortodoksni ili heterodoksni. Ortodoksni stabilizacijski programi sastoje se od restriktivne monetarne i fiskalne politike. Heterodoksni stabilizacijski programi pored čvrste monetarne i fiskalne politike uvode još i privremenu kontrolu cijena i nadnica.[10]

Suzbijanje inflacije troškova

Teorija inflacije troškova temelji se na činjenici da u realnom ekonomskom životu ni na tržištu proizvoda i usluga ni na tržištu proizvodnih faktora ne postoji savršena konkurencija, pa ni elastičnost njihove potražnje nije perfektna.[11] Ekonomska teorija smatra povećanje plaća glavnim uzrokom inflacije troškova. Zbog toga se koriste mjere koje će djelovati na ograničenje rasta plaća u odnosu na proizvodnost rada. Inflacija troškova predstavlja veći problem nego inflacija potražnje. Monetarno fiskalnom politikom u slučaju inflacije troškova pokušava se utjecati na cijenu. Proizvođači su povećali cijenu proizvoda da bi ostvarivali maksimalnu moguću dobit u tom trenutku. Zbog povećanja plaća, dobit koju su do sada ostvarivali se smanjuje.

[10] Ibidem, str. 504.
[11] Ibidem, str. 505.

Proizvođači su pod utjecajem dva pritiska: pritiska mjera kojima se djeluje na smanjenje utjecaja na cijenu, i pritiska od strane sindikata. Sindikati su predstavnici radne snage koji zahtijevaju povećanje plaća radnika. U ovoj situaciji, proizvođači moraju smanjivati profit do te granice kada nastaje ravnoteža između mjera politike koji se koristi i zahtjeva sindikata. Kada se ta ravnoteža dogodi, inflacija se smanjuje.

Ovi pritisci mogu za posljedicu imati smanjenje agregatne potražnje, kao produkt smanjenja investicijske potrošnje. Zbog toga ova politika može imati dva ishoda : smanjenje inflacije, odnosno stabilizaciju cijena ili nepovoljno djelovanje izraženo povećanjem stope nezaposlenosti i smanjenje privrednog rasta. Jedna od politika koje se koriste u borbi protiv inflacije troškova je politika dohodaka. Ova politika predstavlja uvođenje ograničenja od strane vlade na rast plaća. Maksimalni rast plaća se ograničava na razinu rasta proizvodnosti. Na taj način vlada onemogućava rast plaća u nedogled i u tom slučaju ne može doći do porasta cijena, odnosno pojave inflacije. Postoje nedostatci pri primjeni ove politike, pa se ona koristi samo u slučaju kada se ostale politike pokažu neefikasnima.

4. GOSPODARSKI RAST

Gospodarski rast je centralni problem suvremenog svijeta. Gledajući gospodarski rast kao cjelinu uviđamo da to nije samo ekonomsko već i društveno – političko pitanje. Gledajući sa aspekta ekonomije, gospodarski rast je čisto ekonomska pojava. Sa aspekta društva, gospodarski rast među djeluje sa društvenim zbivanjima, tj. promjene u društvenim odnosima mogu znatno utjecati na ubrzavanje ili usporavanje društvenog rasta. I sa aspekta politike, očituje se u tome da se tempo gospodarskog rasta često uzima kao indikacija efikasnosti privrednog sistema pojedinih zemalja.

Gospodarski rast cilj je svakog gospodarstva. Manifestira se povećanjem ukupne tržišne vrijednosti roba i usluga proizvedenih u jednoj ekonomiji u odnosu na prethodnu godinu. Varijabla izračuna gospodarskog rasta je BDP, tj. bruto domaći proizvod. BDP je najsveobuhvatnija mjera ukupne proizvodnje roba i usluga neke

države. To je zbroj dolarskih vrijednosti potrošnje (C), bruto ulaganja (I), državnih izdataka za robe i usluge (G), i neto izvoza (X) ostvarenih u zemlji tijekom dane godine.[12] Iako se koristi u različite svrhe, primarna zadaća mu je prikaz ukupnih rezultata nekog gospodarstva. Pad BDP-a kroz duže razdoblje gospodarstvo dovodi u recesiju, dok povećanje BDP-a označava ekspanziju.

Vrijednost BDP-a može biti izračunata pomoću proizvodne, dohodovne ili rashodne metode. Bez obzira koja se metoda koristi, rezultati bi trebali imati jednaku vrijednost. Proizvodnom metodom BDP se izračunava tako da se od ukupne vrijednosti proizvedenih roba i usluga oduzme vrijednost intermedijarnih proizvoda. Prema dohodovnoj metodi, BDP je jednak zbroju sredstava zaposlenih, neto poreza na proizvodnju, bruto poslovnog viška i mješovitih dohotka. Prema rashodovnoj metodi ovisi ukupnoj potrošnji države i kućanstva, iznosu bruto investicija i fiksni kapital i zalihe i razlici između izvoza i uvoza s inozemstvom.

BDP se razlikuje u još jednoj stvari, izračunu nominalnog i realnog BDP-u. Nominalni BDP iskazan je u tekućim cijenama i jednostavno se dobiva kao zbroj proizvedenih količina finalnih dobara i usluga množenih s njihovim tekućim cijenama dok se realni BDP dobiva ako se iz nominalnog BDP-a isključi utjecaj kretanja realnih cijena.[13] Kod utvrđivanja odnosa nominalnog i realnog BDP-a koristi se deflator, koji se izračunava na način da se nominalni BDP podijeli sa realnim, te se dobiveni rezultat pomnoži sa 100.

BDP definiramo kao dolarsku vrijednost roba i usluga te se u njegovom mjerenju služi tržišnim cijenama. Tržišne cijene se tijekom godina mijenjaju uslijed inflacije što uzrokuje problem za ekonomiste. Uklanjanjem rasta cijena stvara se realni ili kvantitativni indeks nacionalne proizvodnje. Stoga se BDP određene godine izračunava se služeći se stvarnim cijenama u danoj godini. Na taj način se izračunava nominalni BDP ili BDP prema tekućim cijenama. S druge strane, realni

[12] Samuelson, P. A. i Nordhaus, W. D., *Ekonomija*, 18. izdanje, Zagreb, Mate d.o.o., 2007., str. 408.
[13] Benić, Đuro, *Makroekonomija*, Zagreb, Školska knjiga, 2016., str. 23

BDP se izračunava praćenjem obujma ili količine proizvodnje nakon otklanjanja utjecaja cijena ili inflacije. Prema tome nominalni BDP računamo koristeći se cijenama, a realni je BDP promjena u opsegu ukupne proizvodnje nakon što smo uklonili promjenu cijena. Znači, nominalni BDP je ukupna novčana vrijednost finalnih roba i usluga proizvedenih u danoj godini čije su vrijednosti izražene u tržišnim cijenama u toj godini. Realni BDP uklanja promjene cijena iz nominalnog BDP-a i računa BDP kao količinu roba i usluga.

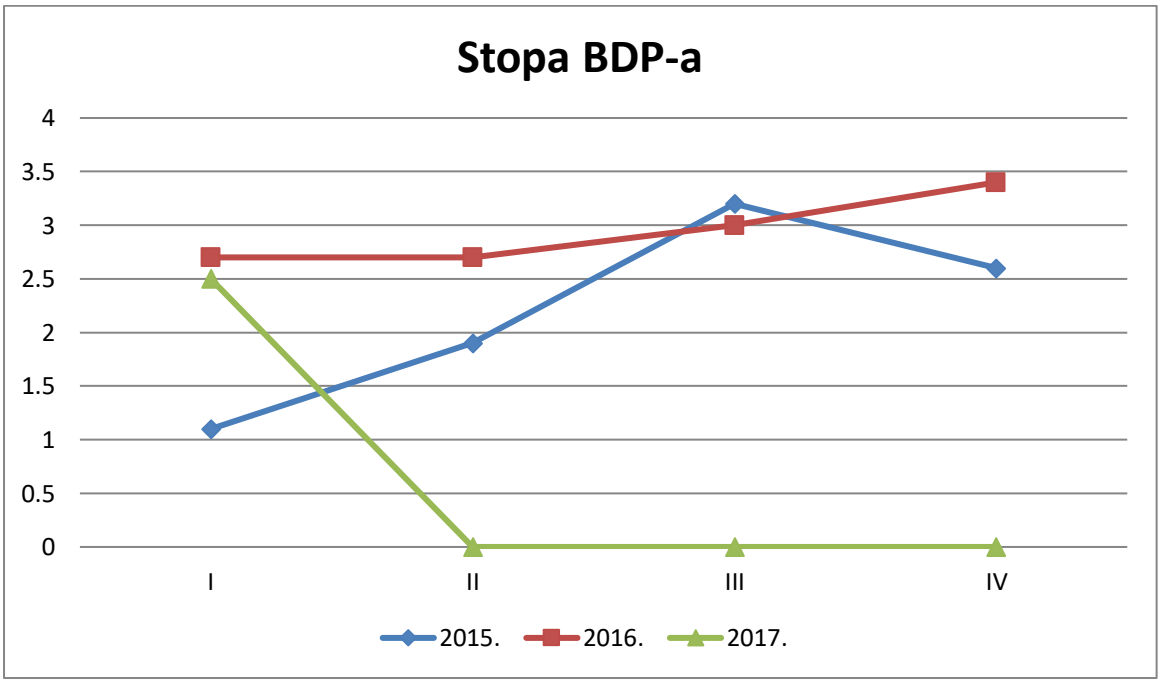
Prvi dio BDP-a je potrošnja, tj. izdaci za osobnu potrošnju. Potrošnja je najveća sastavnica BDP-a, te su na nju proteklih godina otpadale dvije trećine BDP-a. Izdaci za potrošnju dijele se u tri kategorije: trajne robe (automobil) , netrajne robe (hrana) i usluge (zdravstvo). Slijedeća stvar je kapital. Države dio proizvodnje odvajaju za proizvodnju kapitala tj. trajnih roba koje povećavaju buduću proizvodnju. Povećanje kapitala zahtijeva žrtvovanje sadašnje potrošnje kako bi se povećala buduća potrošnja. U računima se ulaganja sastoje od dodatka fondu kapitala zgrada, opreme, računalnih programa i inventara tokom godine. Društveni računi uglavnom uključuju opipljiv kapital, a izostavljajući većinu neopipljivog kapitala. Uz potrošnju roba i usluga u računanje BDP-a moramo uzeti i bruto ulaganja. Bruto ulaganja označavaju ulaganje svih proizvedenih investicijskih dobara. Bruto ulaganja ne umanjuju se za amortizaciju koja mjeri količinu kapitala koja se istrošila tijekom godine. Kako bi se izračunalo neto povećanje kapitala, kreće se od bruto ulaganja kojem se oduzima amortizacija, stoga je neto ulaganje bruto ulaganje umanjeno za amortizaciju.

Država je najveći kupac, te BDP mora obuhvaćati i milijarde dolara proizvoda koje država kolektivno troši ili ulaže. Pri mjerenju državnog doprinosa BDP-u, svi državni izdaci za kupnju pribrajaju se tijeku potrošnje, ulaganjima i neto izvozu. Svi izdaci za plaće javnih dužnosnika te troškovi dobara koja se kupuju od privatnog sektora uključuju se u treću kategoriju tijeka proizvoda koja se naziva državnim izdacima za potrošnju i bruto ulaganja. BDP uključuje izdatke države za robe i usluge, ali ne i za transferna plaćanja. Transferna plaćanja države su plaćanja države pojedincima koja se ne obavljaju u zamjenu za robe i usluge, kao npr. naknada za nezaposlenost.

Posebno transferno plaćanje je isplaćivanje kamata na državni dug. Kamata se smatra plaćom za dug u koji se ušlo kako bi se platili troškovi i ne smatra se kupnjom tekućih roba i usluga, stoga se državni izdaci za kamate smatraju transferima i izostavljaju se iz BDP-a.

Kod računanja BDP-a u pristupu tijeka proizvoda u redu je zanemariti poreze, dok se kod izračuna korištenjem pristupa zarada ili troškova porezi uključuju. Nadnice kao dio izravnog poreza uključuju se u stavku u troškovima poduzeća, kao i izravni porez na kamate, rente i dobiti. Posljednja sastavnica BDP-a je neto izvoz. Posljednjih godina ekonomisti su počeli razvijat nove mjere kako bi se ispravile glavne pogreške kod izračuna BDP-a, te bolje izrazili stvarni odnos zadovoljstva i proizvodnje u gospodarstvu. Novi pristupu pokušavaju pomaknuti granice tradicionalnih računa uključivanjem netržišnih aktivnosti kao i korektive za štetne aktivnosti koje čine sastavni dio naše društvene proizvodnje između izvoza i uvoza roba i usluga.

Grafički prikaz 1: Stopa BDP-a po kvartalima od 2015. - 2017. godine



Izvor: Državni zavod za statistiku

Grafički prikaz 1 pokazuje kretanje stope BDP-a po kvartalima od 2015. godine do prvog kvartala 2017. godine. Stopa BDP-a raste u svim godinama, osim u zadnjem kvartalu 2015. kad bilježi mali pad. U 2016. godini bilježi konstantan rast iako bilježi pad od četvrtog kvartala u 2016. u usporedbi sa prvim kvartalom 2017. godine. Najveća stopa BDP-a iznosila je 3,4% u četvrtom kvartalu 2016. godine, dok je najmanja bila u prvom kvartalu 2015. kada je iznosila 1,1%. Najveći porast zabilježen je od drugog do trećeg kvartala 2015. godine kada je stopa BDP-a porasla sa 1,9% na 3,2%.

5. PONUDA NOVCA

Monetarni suverenitet sastavni je dio ukupnog nacionalnog suvereniteta.[14] Mogućnost utjecaja na ponudu domaćeg novca ovisi o stupnju monetarnog suvereniteta, razvijenosti financijskih tržišta, tekućoj ekonomskoj politici te drugim ekonomskim i političkim čimbenicima. Središnja nadležna institucija vodi brigu o količini novca u optjecaju kako se ne bi stvorio višak ili manjak sredstava, a ponuda primarnog novca sastoji se od gotovine u optjecaju i ukupnih depozita, tj. rezervi financijskih institucija kod centralne banke.

Formula za izračunavanje ponude novca[15]:

$$M0 = GO + OR + DR,$$

pri čemu je M0 ponuda primarnog novca, GO gotovina u opticaju, OR obvezne rezerve i DR dodatne rezerve. Ukupna ponuda novca u nacionalnoj ekonomiji sastoji se od gotovine u optjecaju i depozita pravnih i fizičkih osoba različite ročnosti.

[14] Anušić, Z., *Ponuda novca u Republici Hrvatskoj i analiza gotovinsko –depozitnog kvocijenta*, Privredna kretanja i ekonomska politika, 4(31), dostupno na URL: http://hrcak.srce.hr/33774, 1994., str. 21.
[15] Ibidem, str. 23.

Formiranje ponude primarnog novca ovisi o otvorenim tržišnim operacijama, direktnom kreditiranju i deviznim transakcijama centralne banke. Otvorene tržišne operacije obuhvaćaju prodaju i kupnju vrijednosnih papira na otvorenom tržištu. Prodajom vrijednosnih papira povlači se novac iz optjecaja čime se smanjuje aktiva centralne banke i primarni novac, dok se kupnjom vrijednosnih papira povećava aktiva centralne banke. Direktno kreditiranje povećava aktivu centralne banke te rezultira monetarnom ekspanzijom, dok pojačana naplata kredita iz primarne emisije smanjuje aktivu centralne banke i uzrokuje monetarnu kontrakciju. Monetarni efekti deviznih transakcija ovise o politici tečaja i razvijenosti deviznog tržišta. Politikom fiksnog tečaja, centralna se banka obvezuje obaviti kupnju/prodaju deviznih sredstava plaćanja po zadanoj cijeni. S druge strane, politika čistog fleksibilnog tečaja podrazumijeva formiranje tržišnog tečaja bez intervencije centralne banke.[16]

Potražnja za kreditima ovisi o eskontnoj stopi koju propisuje centralna banka. Što je ona manja od kamatne stope, to je potražnja za kreditima veća. Budući da je kreditni potencijal centralne banke neograničen, postoje rigorozna pravila i ograničenja kao što su zabrana kreditiranja države i privatnih poduzeća, kao i ograničenja pri kreditiranju banaka i drugih financijskih institucija. Bez obzira, eskontna stopa je vrlo važna za kontrolu primarnog novca.

Obvezna pričuva

Obvezna pričuva je obveza kreditnih institucija da određeni postotak primljenih sredstava drže na računima kod Hrvatske narodne banke. Obvezna pričuva omogućuje kontrolu nad ponudom novca te posljedično osiguranje monetarne stabilnosti i likvidnosti bankovnog sustava te neometano odvijanje platnog prometa.[17] Navedena se sredstva izdvajaju na poseban račun ili se održavaju u prosjeku na

[16] Anušić, Z., op. cit., str. 25.

[17] Hrvatska narodna banka, *Obvezna pričuva*, 2016, dostupno na URL: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/obvezna-pricuva

računu. Povećanjem stope obvezne pričuve banka povlači novac iz optjecaja, dok ga smanjenjem obvezne stope povećava.

Osnovica za obračun obvezne pričuve sastoji se od[18]:

- kunskog dijela, koji obuhvaća kunske izvore sredstava, i to primljene depozite i kredite u kunama izdane dužničke vrijednosne papire u kunama, hibridne i podređene instrumente u kunama i ostale financijske obveze u kunama
- deviznog dijela, koji obuhvaća devizne izvore sredstava, i to primljene devizne depozite i kredite, obveze po izdanim vrijednosnim papirima u devizama (osim vlasničkih vrijednosnih papira banke), hibridne i podređene instrumente u devizama i ostale financijske obveze u devizama.

6. KAMATNA STOPA

Stopa povrata prema kojoj zajmoprimac uz vraćanje glavnice plaća naknadu zajmodavcu naziva se kamatna stopa.[19] Drugim riječima, kamatna stopa je naknada za posuđen novac, a izražena je kao godišnji postotak glavnice. Kamatna stopa ima značajnu ulogu u ekonomskoj teoriji te ne postoje ekonomski modeli koji u sebi nemaju neki oblik kamatne stope. Kamatna stopa na državnu obveznicu (bez rizična kamatna stopa) predstavlja osnovnu investiciju za investitore s kojom se uspoređuju sve ostale investicije u ekonomiji.[20] U praksi se provode dva načina određivanja kamatne stope. Prvi način je sa gledišta ekonomske teorije, a drugi kako kamatnu stopu kreiraju banke.

[18] Loc. cit.
[19] Benić, Đuro, op. cit., str. 83.
[20] Vidaković, Neven, *Kamatna stopa,* dostupno na URL: https://www.neven-vidakovic.com/pdf/mojabanka/kamatna_stopa.pdf, str. 1.

6.1. Ekonomska teorija kreiranja kamatne stope

Ekonomisti razlikuju tri elementa kamatne stope s obzirom na vremensku vrijednost novca. Tako se kamatna stopa obično razbija na:

$$i = r + \pi$$

U formuli i označava nominalnu kamatnu stopu, r realnu kamatnu stopu, a π je stopa inflacije. Nominalna kamatna stopa označava cijenu koja se mora platiti za novac. Inflacija je stopa po kojoj novac gubi svoju realnu vrijednost kroz vrijeme, dok je realna kamatna stopa ostatak i predstavlja stvarni povrat na investiciju.

Financijska kriza uzrokovala je nisku kamatnu stopu i nisku inflaciju što uzrokuje nisku realnu kamatnu stopu. Mala realna stopa uzrokovana je malim povratom na kapital, te malim i slabim rastom produktivnosti. Nominalnu kamatnu stopu određuje centralna banka preko monetarne politike. Promjene u inflaciji uzrokovane su promjenama u nominalnoj kamatnoj stopi, što znači da centralna banka mijenja nominalnu stopu sa svrhom promjene stope inflacije. Promjena količine novca u ekonomiji automatski mijenja i cijenu novca, odnosno kamatnu stopu. To se događa zbog reagiranja banki na količinu novca koji je dostupan u ekonomiji. Da objasnimo, kada padne količina novca u optjecaju, banke povećavaju kamatnu stopu kako bi zadržale postojeće depozite. Kada se poveća količina novca, kamatna stopa se smanjuje jer banke imaju dovoljno sredstava. Na taj način banke izvršavaju naređenja centralne banke i monetarne politike. Kako bi kontrolirala inflaciju, centralna banka mijenja količinu novca u ekonomiji.

6.2. Bankarska teorija kreiranja kamatne stope

Kamatna stopa je za banku izvor prihoda i izvor troškova. Novac koji banka prima u pasivi, banka plaća po određenoj kamatnoj stopi, dok za novac koji banka plasira u aktivi banka ostvaruje prihode. Cilj banke, kao i svakog poduzeća, je dobit što znači da banka mora plasirati novac po većoj kamatnoj stopi nego po kojoj je primila isti taj novac. Razlika kamatne stope leži u tome da centralna banka određuje raspoloživost sredstava banaka s obzirom na depozite. Obvezna rezerva je regulativa po kojoj centralna banka jedan dio sredstava koje banke primaju blokira bankama i nalaže da taj dio sredstava moraju držati na vlastitome računu kod centralne banke.[21] Time se banci smanjuju sredstva za kreditiranje.

Kamatna stopa u aktivi definira se kao[22]:

Kamatna na kredit = pasivna kamata + trošak regulative + kreditni rizik + „ostalo“

Pasivna kamatna stopa je, kao što smo rekli, definirana preko količine novca u ekonomiji. Na trošak regulative banka može rijetko utjecati, budući da se on rijetko mijenja. Pasivna kamatna stopa ima fleksibilnost, dok je trošak regulative relativno fiksan te time i velika nepoznanica za banke. Kamatna stopa se određuje i prema kreditnom riziku, koji se razlikuje od klijenta do klijenta. Prema svojoj definiciji on je premija na vjerojatnost da kredit neće biti vraćen. Zadnji element je „ostalo“. Kredit banke se daje na određeno vremensko razdoblje. Banka mora predviđati kako bi mogla izgledati budućnost preko modela scenarija. Budući da ne može sa sigurnošću predvidjeti buduće događaje, banka povećava kamatnu stopu kako bi osigurala veću dobit i time se zaštitila od budućnosti. U pojam „ostalo“ uz vremensku dimenziju, ulazi i poslovna politika te strateške odluke banke. Banke su izrazito osjetljive na stanje u ekonomiji te stoga centralna banka mora osigurati financijsku stabilnost.

[21] Ibidem, str.2.
[22] Loc. cit.

Tablica 1: Vagani mjesečni prosjeci kamatnih stopa u postotcima na godišnjoj razini (2017.godina)

	01.17.	02.17.	03.17.	04.17.	05.17.	06.17.
1. Kućanstva						
1.1. Preko noćni depoziti	0,13	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11
Od toga: transakcijski računi	0,05	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03
Od toga: štedni depoziti	1,23	1,23	1,22	1,24	1,25	1,25
1.2. Oročeni depoziti	1,18	1,12	1,08	1,04	1,06	1,00
1.2.1. Do 3 mjeseca	0,50	0,45	0,39	0,35	0,37	0,34
1.2.2. Od 3 do 6 mjeseci	0,79	0,73	0,66	0,65	0,64	0,55
1.2.3. Od 6 mjeseci do 1 godine	1,22	1,10	1,10	1,10	1,01	1,02
1.2.4. Od 1 do 2 godine	1,62	1,63	1,57	1,52	1,54	1,49
1.2.5. Više od 2 godine	1,93	1,88	1,74	1,66	1,74	1,78
1.3. Depoziti u otkaznom roku	–	–	–	–	–	–
1.3.1. Do 3 mjeseca	–	–	–	–	–	–
1.3.2. Više od 3 mjeseca	–	–	–	–	–	–
2. Nefinancijska društva						
2.1. Preko noćni depoziti	0,11	0,09	0,10	0,09	0,09	0,09
Od toga: transakcijski računi	0,10	0,07	0,09	0,08	0,08	0,09
Od toga: štedni depoziti	0,80	0,77	0,54	0,51	0,45	0,48
2.2. Oročeni depoziti	0,56	0,48	0,79	0,53	0,44	0,44
2.2.1. Do 3 mjeseca	0,36	0,32	0,25	0,35	0,31	0,31
2.2.2. Od 3 do 6 mjeseci	0,51	0,56	0,69	0,46	0,49	0,40
2.2.3. Od 6 mjeseci do 1 godine	1,09	0,71	1,61	0,97	0,82	0,88
2.2.4. Od 1 do 2 godine	1,07	0,93	0,78	0,96	1,06	1,05
2.2.5. Više od 2 godine	3,55	0,75	0,60	1,64	0,88	2,26
3. Krediti s osnove repo poslova	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Izvor: Hrvatska narodna banka

Tablica 1 pokazuje vagane mjesečne prosjeke kamatnih stopa od siječnja do lipnja 2017. godine. Iz tablice je vidljivo da se kamatna stopa preko noćnih depozita kućanstva smanjila u veljači u odnosu na siječanj 2017. (sa 0,13 na 0,11%) te da je tu razinu zadržala do lipnja. Kamatna stopa na oročene depozite smanjena je sa 1,18% u siječnju na 1,00% u lipnju. Kamatna stopa za otkazne depozite nije odobrena. Kamatna stopa preko noćnih depozita nefinancijskih društva smanjena je sa 0,11% iz siječnja na 0,09% u veljači, što je zadržano do lipnja. Oročeni depoziti su smanjeni sa 0,56% u siječnju na 0,44% u lipnju. Kreditna stopa kredita s osnove repo poslova smanjena je sa 0,07% u siječnju na 0,00% u lipnju.

7. ULOGA INSTITUCIJA U POTICANJU INVESTICIJSKIH CIKLUSA

Investicije, kao komponenta BDP-a, predstavljaju najznačajniji čimbenik ekonomskog rasta društva. Investicije su vrsta ulaganja novčanih sredstava i stvari, a u svrhu ostvarivanja dobiti.

U sklopu Ministarstva gospodarstva, poduzetništva i obrta Republike Hrvatske postoji Sektor za investicijsku politiku[23] koji koordinira sve aktivnosti vezane uz promociju ulaganja, prima i obrađuje zahtjeve velikih poduzetnika za odobrenje poticajnih mjera za investicije te prima i obrađuje zahtjeve za prijavu projekta kao strateškog. Također, Sektor predlaže i prati propise koji uređuju pitanja investicija, identificira i predlaže načine rješavanja problema nastalih u realizaciji konkretnih projekata, izrađuje prijedloge propisa i prati njihovu primjenu, obavlja analitičko-statističke poslove prikupljajući i razmjenjujući gospodarske podatke, te pruža podršku ulagačima prilikom realizacije ulagačkih projekata.

Sve investicije pravno su regulirane Zakonom o poticanju investicija i unapređenju investicijskog okruženja, koji je pod nadležnošću Sektora, čime je osiguran pravni okvir za stvaranje pretpostavki za povećanje broja i kvalitete investicijskih projekata.

Mnogi poticaji glede poduzetnika, poreza, radnih mjesta i dr., propisani su Zakonom, a naročito poticaji za mikro poduzetnike, porezni poticaji, poticaji za otvaranje novih radnih mjesta, poticaji za usavršavanje povezano s investicijom, poticajne mjere za djelatnosti s povećanom dodanom vrijednošću, poticajne mjere za kapitalne troškove investicijskog projekta i poticajne mjere za radno intenzivne investicijske projekte. Temeljem Zakona o strateškim investicijskim projektima Republike Hrvatske, primaju se i obrađuju zahtjevi za prijavu projekata kao strateškog koje provodi sektor nadležan za navedene poslove. Sukladno provođenjem Zakona, unaprjeđuje se

[23] Ministarstvo gospodarstva, poduzetništva i obrta*, Investicije*, 2017., dostupno na URL: https://www.mingo.hr/page/kategorija/investicije-1-2-3

investicijska klima te se u velikoj mjeri skraćuju i ubrzavaju procesi ishođenja ukupne dokumentacije koja je neophodna za ostvarivanje navedenih projekata koji čine značajan interes za Republiku Hrvatsku. Naime, osigurava se i pravni okvir kojim se stvaraju pretpostavke za pokretanje održivog investicijskog ciklusa, tj. stvaranje preduvjeta za pokretanje gospodarskog razvitka zemlje, i osiguranje boljih uvjeta za gospodarenje tim dobrima i održivi razvitak.

Svrha poticanja ulaganja je poticanje gospodarskog rasta kroz ostvarenje gospodarske politike Republike Hrvatske. Time bi se RH uključila u međunarodne tokom razmjene i jačanje investicijskog konkurentskog hrvatskog poduzetništva. Zakonom o poticanju ulaganja definirane su sljedeće poticajne mjere[24]:

- **porezne potpore** za mikro poduzetnike,
- **porezne potpore** za male, srednje i velike poduzetnike,
- **potpore za opravdane troškove novih radnih mjesta** povezanih s projektom ulaganja,
- **potpore za opravdane troškove usavršavanja** povezanih s projektom ulaganja,
- **potpore** za:
    - razvojno-inovacijske aktivnosti,
    - aktivnosti poslovne podrške i
    - aktivnosti usluga visoke dodane vrijednosti,
- **potpore za kapitalne troškove** projekta ulaganja,
- **potpore za radno intenzivne** projekte ulaganja,
- **potpore** za ulaganje u minimalnom iznosu protuvrijednosti kuna od 13.000.000,00 eura uz uvjet otvaranja najmanje deset novih radnih mjesta visoke stručne spreme povezanih s projektom ulaganja:
    - potpore za osiguranje nepromjenjivih uvjeta poslovanja,
    - potpore za ulaganja,
    - poticaji pola-pola.

[24] *Vodič kroz Zakon o poticanju ulaganja*, dostupno na URL: https://www.hamagbicro.hr/investicije/zakon-o-poticanju-ulaganja/vodic-kroz-zakon-o-poticanju-investicija/

Korisnik potpore može biti fizička osoba (poduzetnik/obrtnik) koji je obveznik poreza na dobit ili trgovačko društvo registrirano na teritoriju Republike Hrvatske. Prije korištenja potpore potrebno je podnijeti prijavu. Prijave se podnosi prije početka radova na projektu ulaganja. Tijekom razdoblja korištenja statusa korisnika potpora, korisnici su dužni podnositi pisano izvješće o izvršenju investicijskog projekta prihvatljivim troškovima (uz prijavu poreza na dobit), korištenju poticajnih mjera te očuvanju predmetne investicije i otvorenih radnih mjesta povezanih s tom investicijom, nadležnom ministarstvu i Ministarstvu financija – Poreznoj upravi.

Tablica 2: Aktivnosti za koje se odobravaju poticaji (pored proizvodno – prerađivačkih)

AKTIVNOSTI ZA KOJE SE ODOBRAVAJU POTICAJI		
Razvojno-inovacijske aktivnosti	**Aktivnosti poslovne podrške**	**Aktivnosti usluga visoke dodane vrijednosti**
Unapređenje i modernizacija: • Proizvoda • Proizvodnih serija • Proizvodnih procesa • Proizvodnih tehnologija	• Centri za odnose s kupcima/korisnicima • Centri izdvojenih poslovnih aktivnosti • Logistički i distribucijski centri • Centri za razvoj informacijsko-komunikacijskih sustava i softvera	• Aktivnosti kreativnih usluga • Aktivnosti ugostiteljsko-turističkih usluga • Aktivnosti upravljačkih, savjetodavnih, edukativnih usluga • Aktivnosti usluga industrijskog inženjeringa

Izvor: Hamag Bicro

Uz Zakon o poticanju investicija, djeluje i Zakon o strateškim investicijskim projektima[25] kojim se uređuju kriteriji i postupak prijave strateških investicijskih projekata, postupak procjene, odabira, pripreme i provedbe strateških projekata, raspolaganje nekretninama u vlasništvu Republike Hrvatske za potrebe provedbe strateških projekata, davanje koncesija u vezi s provedbom strateških projekata i izdavanje upravnih akata u vezi s njihovom provedbom. Strateški projekti mogu biti

[25] NN 133/13, 152/14, 22/16

privatni investicijski projekti, javni investicijski projekti ili javno-privatni investicijski projekti iz područja gospodarstva, energetike, turizma, prometa, infrastrukture, elektroničkih komunikacija, poštanskih usluga, zaštite okoliša, komunalnog gospodarstva, poljoprivrede, šumarstva, vodnog gospodarstva, ribarstva, zdravstva, kulture, znanosti, obrane, pravosuđa, tehnologije i obrazovanja.

Strateški projekti svojom provedbom moraju stvarati uvjete za zapošljavanje većeg broja osoba ovisno o vrsti i lokaciji projekta, moraju pridonositi razvoju ili poboljšanju uvjeta i standarda za proizvodnju proizvoda i pružanje usluga, uvoditi i razvijati nove tehnologije kojima se povećava konkurentnost i ekonomičnost u gospodarstvu ili javnom sektoru, podizati ukupnu razinu sigurnosti i kvaliteta života građana i zaštitu okoliša, pozitivno utjecati na više gospodarskih djelatnosti i čijom se provedbom stvara dodana vrijednost te u većoj mjeri pridonosi održivom razvitku i zaštiti prostora i okoliša, kao i znatno pridonosi konkurentnosti hrvatskog gospodarstva. Projekte prijavljuje zainteresirani investitor nadležnoj ustanovi (Ministarstvo gospodarstva, poduzetništva i obrta, Agencija za investiranje i konkurentnost, Centar za praćenje poslovanja energetskog sektora i investicija) ovisno o vrsti projekta. Investitor može biti Republika Hrvatska, jedinica lokalne i područne (regionalne) samouprave, fizička osoba, trgovac pojedinac te svaka druga domaća i strana pravna osoba, a prijava se prijavljuje na za to predviđenom obrascu.

Tablica 3: Ukupan iznos strateških investicijskih projekata u RH

r.br	VRSTA PROJEKTA	PODNOSITELJ PRIJAVE	PODRUČJE INVESTIRANJA	LOKACIJA/ ŽUPANIJA	VRIJEDNOST PROJEKTA U KN
1.	***Privatni investicijski projekt***	**ZRAČNO PRISTANIŠTE MALI LOŠINJ D.O.O., MALI LOŠINJ**	TURIZAM, PROMET, INFRASTRUKTURA	Grad Mali Lošinj/ Primorsko-goranska županija	**258,527,978**
2.	***Javni investicijski projekt***	**HEP D.D.**	ENERGETIKA	Grad Sisak/ Sisačko-moslavačka županija	**127,500,000**
3.	***Javni investicijski projekt***	**HEP D.D.**	ENERGETIKA	Grad Osijek/ Osječko-baranjska županija	**75,000,000**

4.	***Javni investicijski projekt***	**CENTAR ZA GOSPODARENJE OTPADOM KARLOVAČKE ŽUPANIJE KODOS D.O.O.**	ENERGETIKA, INFRASTRUKTURA, ZAŠTITA OKOLIŠA, KOMUNALNO GOSPODARSTVO	Grad Karlovac/ Karlovačka županija	**230,000,000**
5.	***Privatni investicijski projekt***	**JTH COSTABELLA D.O.O.**	TURIZAM	Grad Rijeka/ Primorsko-goranska županija	**418,000,000**
6.	***Privatni investicijski projekt***	**MEDINE d.o.o.**	TURIZAM	Općina Rogoznica/ Šibensko-kninska županija	**1,037,909,593**
7.	***Privatni investicijski projekt***	**RENETEH OGULIN D.O.O.**	ENERGETIKA, KOMUNALNO GOSPODARSTVO	Grad Ogulin/ Karlovačka županija	**208,500,000**
8.	***Javni investicijski projekt***	**ZRAČNA LUKA ZADAR D.O.O.**	PROMET, INFRASTRUKTURA	Zemunik-Zadar/ Zadarska županija	**404.590.914**
9.	***Javni investicijski projekt***	**FAKULTET ELEKTROTEHNIKE I RAČUNARSTVA SVEUČILIŠTA U ZAGREBU**	GOSPODARSTVO,INDUSTRIJA, ENERGETIKA, ELEKTRONIČKE KOMUNIKACIJE, ZNANOST, TEHNOLOGIJA I OBRAZOVANJE	Grad Zagreb	**350,000,000**
10.	***Javni investicijski projekt***	**ODVODNJA ROVINJ-ROVIGNO D.O.O.**	KOMUNALNO GOSPODARSTVO	Grad Rovinj/ Istarska županija	**199,877,000**
11.	***Javni investicijski projekt***	**ZAGORSKI VODOVOD D.O.O.**	INFRASTRUKTURA, VODNO GOSPODARSTVO, KOMUNALNO GOSPODARSTVO, ZAŠTITA OKOLIŠA	Krapinsko-zagorska županija/ Gradovi Zabok, Zlatar	**540,000,000**
12.	***Privatni investicijski projekt***	**AZURNA OBALA D.O.O.**	TURIZAM	Općina Šolta/ Splitsko-dalmatinska županija	**1,075,750,000**
13.	***Privatni investicijski projekt***	**BRIZENICA D.O.O.**	TURIZAM	Stari grad, Hvar/ Splitsko - dalmatinska županija	**1,127,000,000**
14.	***Privatni investicijski projekt***	**Marcus Aleksander d. o. o.**	TURIZAM	Tar-Vabriga, Poreč/ Istarska županija	**1,125,000,000**
15.	***Javni investicijski projekt***	**HEP D.D.**	ENERGETIKA	Zagreb/ Grad Zagreb	**1,063,000,000**
16.	***Javni investicijski projekt***	**HŽ Infrastruktura d. o. o.**	GOSPODARSTVO, PROMET, INFRASTRUKTURA	Koprivničko-križevačka županija	**2,062,500,000**
17.	***Javni investicijski projekt***	**HŽ Infrastruktura d. o. o.**	KOMUNALNO GOSPODARSTVO,	Zagrebačka županija Sisačko-moslavačka županija	**4,290,000,000**

18.	***Javni investicijski projekt***	**HŽ Infrastruktura d. o. o.**	GOSPODARSTVO, PROMET, INFRASTRUKTURA	Primorsko-goranska županija	**2,301,000,000**
19.	***Javni investicijski projekt***	**HŽ Infrastruktura d. o. o.**	GOSPODARSTVO, PROMET, INFRASTRUKTURA	Zagrebačka županija i Krapinsko-zagorska županija	**622,183,955**
20.	***Privatni investicijski projekt***	**AAT Geotermae d. o. o.**	ENERGETIKA, TURIZAM, ZAŠTITA OKOLIŠA, POLJOPRIVREDE	Grad Prelog/ Međimurska županija	**573,830,729**
21.	***Javni investicijski projekt***	**Odvodnja i UPOV u sklopu sustava javne odvodnje "GRAD"- ZAŠTITA VODA RIJEKA**	INFRASTRUKTURA, VODNO GOSPODARSTVO	Grad Rijeka, Grad Kastav, Općina Viškovo, Čavle Jelenje i Matulji	**1,724,000,000**
22.	***Javni investicijski projekt***	**Regionalni vodoopskrbni sustav Zagrebačke županije-Zagreb istok**	VODNO GOSPODARSTVO	Zagrebačka županija	**658.774.976 (704.185.428 STARI IZNOS)**
23.	***Javni investicijski projekt***	**Sustav vodoopskrbe, odvodnje i pročišćavanja otpadnih voda aglomeracije Petrinja**	INFRASTRUKTURA, ZAŠTITA OKOLIŠA, VODNO GOSPODARSTVO	Sisačko-moslavačka županija/ grad Petrinja	**344,922,280**
24.	***Javni investicijski projekt***	**Aglomeracija Umag-Savudrija-Novigrad istarski**	INFRASTRUKTURA, ZAŠTITA OKOLIŠA, KOMUNALNO GOSPODARSTVO, VODNO GOSPODARSTVO	Istarska županija/ Grad Umag, Grad Novigrad	**455,409,731**
25.	***Javni investicijski projekt***	**Razvoj vodno komunalne infrastrukture Sinj**	INFRASTRUKTURA, ZAŠTITA OKOLIŠA, KOMUNALNO GOSPODARSTVO, VODNO GOSPODARSTVO	Splitsko-dalmatinska županija/ Grad Sinj	**168,367,500**
26.	***Javni investicijski projekt***	**Sustav odvodnje i pročišćavanja otpadnih voda aglomeracija Krapina**	INFRASTRUKTURA, ZAŠTITA OKOLIŠA, KOMUNALNO GOSPODARSTVO, VODNO GOSPODARSTVO	Krapinsko-zagorska županija/ Općine Đurmanec, Jesenje, Radoboj i Grad Krapina	**178. 611. 000**
	Ukupno				**20,378,278,766**

Izvor: Ministarstvo gospodarstva, poduzetništva i obrta

Investicijski ciklus je ulaganje u dugotrajnu imovinu. Njegovo pokretanje ima pozitivno značenje za gospodarstvo, a vidljivo je iz povećanja zaposlenosti, poboljšanja uvjeta za proizvodnju, uvođenja i razvoja novih tehnologija. Također, izravno ili posredno utječe na razvoj i poboljšanje uvjeta za razvoj cjelokupnog gospodarstva. Investicijski ciklus financira se[26], u najvećoj mjeri na projektnoj osnovi:

- **kapitalom javnog sektora**, iz proračuna, te privatizacijom i monetizacijom postojeće operativne i neoperativne imovine u državnom vlasništvu,
- **vlasničkim kapitalom međunarodnih i domaćih strateških investitora**,
- **nepovratnim sredstvima iz strukturnih fondova EU**,
- **sredstvima razvojnih banaka**: Svjetska banka, EBRD i EIB,
- **sredstvima komercijalnih banaka**.

Budući da su investicije jedan od generatora rasta nacionalne ekonomije, njihovo poticanje je jedan od primarnih ciljeva, kako drugih ekonomija, tako i Republike Hrvatske. Upravo zbog toga je Vlada Republike Hrvatske donijela Strategiju poticanja investicija u RH za razdoblje 2014.-2020. Iako se RH ističe kao zemlja s relativno najvećim iznosom izravnih stranih investicija, nepovoljna struktura ulaganja pridonijela je izostanku pozitivnih učinaka na domaće gospodarstvo. Rezultat je to nedostatka strateškog okvira usmjerenog na provedbu mjera i politika za učinkovito poticanje investicija. Stoga Strategija poticanja investicija RH uzima u obzir postojeće stanje vezano uz investicije i prednosti koje RH može ponuditi investitorima u odnosu na konkurentne zemlje, ali i definira slabosti koje se moraju anulirati i mogućnosti koje se moraju iskoristiti kako bi se povećala količina i kakvoća domaćih i stranih investicija.[27]

[26] Grčić, B., *Pokretanje novog investicijskog ciklusa u Republici Hrvatskoj u mandatu od 2012.- 2015. s posebnom analizom za 2013. godinu*, Vlada Republike Hrvatske, 2012., dostupno na URL: http://www.hrt.hr/fileadmin/video/investicijski_ciklus.pdf

[27] Ministarstvo gospodarstva, *Prijedlog strategije poticanja investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014.-2020.*, 2014., dostupno na URL: https://www.mingo.hr/

Republika Hrvatska se od osamostaljenja transformirala u moderno gospodarstvo, te konkurentno i otvoreno tržište. Veliku ulogu u tome imale su investicije, kako domaće tako i strane.

Promatrajući bruto investicije zadnjih sedamnaest godina primjećujemo rastuće – opadajući iznos investicija što za sobom povlači i fluktuirajuću stopu udjela bruto investicija u BDP-u.

Tablica 4: Udio Bruto investicija u BDP-u u razdoblju od 2000. - 2016.g. (u milijunima kuna)

GODINA	BRUTO INVESTICIJE	BDP	POSTOTAK INVESTICIJA U BDP-U
2000.	36.320	180.241	20
2001.	39.607	194.271	20
2002.	47.176	211.579	22
2003.	60.013	232.383	26
2004.	64.452	250.873	26
2005.	68.651	270.191	25
2006.	78.252	294.437	26
2007.	86.376	322.310	27
2008.	97.710	347.685	28
2009.	83.433	330.966	25
2010.	69.784	328.041	21
2011.	67.471	332.587	20
2012.	64.820	330.456	19
2013.	65.257	329.571	20
2014.	63.797	328.109	19
2015.	66.401	335.521	18
2016.	69.317	345.166	20

Izvor: Državni zavod za statistiku

Prema podacima iz tablice 4 zaključujemo da su najveće bruto investicije iznosile 97.710 milijuna kuna u 2008. godini, dok su najmanje bile 2000. i to 36.320 milijuna kuna. Najveći iznos BDP-a ostvaren je 2008. godine u iznosu od 347.685 milijuna kuna, dok je najmanji iznos ostvaren 2000. i to 180.241 milijuna kuna. Što se tiče postotka udio bruto investicija u BDP-u, najveći postotak iznosio je 2008. godine (28%), a najmanji 2005. kada je iznosio svega 18%.

Politika poticanja investicija važan je dio razvojne politike Republike Hrvatske. Kako investicije imaju velik značaj za zapošljavanje i održiv rast gospodarstva, ulaskom Republike Hrvatske u Europsku uniju 1.7.2013. godine otvorio se niz mogućnosti za hrvatsko gospodarstvo. Najveći uzrok tome je neograničen pristup tržištu većem od 500 milijuna ljudi. Posebna prednost RH je u njenom geostrateškom položaju. Budući da je RH položajem srednjoeuropska i mediteranska zemlja ostvaruje posebnu prednost, kao i zbog nove države za uvoz i izvoz robe i sirovina za jedno od najvećih pojedinačnih tržišta na svijetu.

Nestabilna politička situacija u RH uzrokovana Domovinskim ratom imala je za posljedicu mali priljev stranih investicija, što je i umanjilo privlačnost hrvatskog tržišta za strane investitore.

Inozemna ulaganja podrazumijevaju sve vrste ulaganja stranih pravnih i fizičkih osoba u gospodarske djelatnosti neke zemlje. Kontinuirani proces globalizacije rezultirao je promjenom stava mnogih zemalja o važnosti inozemnih izravnih ulaganja. Zemlje u razvoju nastoje stvoriti povoljne uvjete poslovanja koji će biti atraktivni i poticajni za strane ulagače. Stoga je uloga nacionalnih vlada te učinkovita strategija privlačenja inozemnih izravnih ulaganja stoga su od izuzetne važnosti. Rast globalizacije i liberalizacije uzrokovao je potrebu za poticanjem novih, produktivnijih aktivnosti što podrazumijeva potrebu za proizvodnjom dobara i usluga sposobnih da konkuriraju na tržištu. Većina zemalja danas potencijal za razvitak vidi u inozemnim ulaganjima.

Kako bi povećala strana izravna ulaganja, RH je trebala osmisliti strategiju o privlačenju stranih izravnih ulaganja. Time se stvaraju povoljni uvjeti koji će biti privlačni i poticajni za strane investitore. S ciljem povećanja konkurentnosti, privlače se ulaganja u povećanje efikasnosti poduzeća što se postiže prenošenjem novih znanja i tehnologija te novih tehnika upravljanja. Gospodarski razvitak zemlje ovisi o odabranoj strategiji, sposobnosti vlade, domaćih institucija i tvrtki da optimalno iskoriste pogodnosti koje inozemna izravna ulaganja nose.[28]

Proces privlačenja stranih izravnih ulaganja određen je određenim determinantama zemlje primatelja ulaganja. Determinante uključuju veliko domaće tržište, niže troškove proizvodnje i ukupnog poslovanja, ili koje pružaju prednost nad konkurentima i omogućuju izvozno orijentiranu proizvodnju. Segment Vlada za privlačenje stranih izravnih ulaganja definitivno je cjelokupna konkurentnost.

Pet osnovnih uvjeta privlačenja inozemnih direktnih investicija su[29]:

- Politička stabilnost,
- Stabilnost nacionalne ekonomije,
- Povoljno poslovno okruženje,
- Infrastrukturna izgrađenost,
- Kredibilitet Vladine politike.

Politička stabilnost – karakterizira ju investiranje dugoročno orijentiranog kapitala koji donosi pozitivne rezultate u zemlji domaćinu. Takva vrsta kapitala ne ulaže se u područje koje karakterizira nestabilnost i turbulentnost. Špekulativni kapital ulaže se u politički nestabilna područja, kratkoročne je naravi i karakterizira ga visoko očekivanje o brzom povratu uloženog.

[28] Sičić, J., *Investicije i gospodarski rast Republike Hrvatske od 2004. – 2014.*, Split, 2016., dostupno na URL: https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst%3A145/datastream/PDF/view, str. 10.
[29] Ibidem, str. 21.

Stabilnost nacionalne ekonomije - ekonomija koju karakteriziraju nestabilno gospodarstvo, socijalni nemiri, nestabilna nacionalna valuta, nekonzistentna monetarna i fiskalna politika, visoka inflacija i općenito promjenjivi i nestabilni uvjeti privređivanja ne privlači strane investitore.

Povoljno poslovno okruženje - kvalitetu poslovnog okruženja odražava jednostavna administracija i nepostojanje suvišnih troškova te neometano odvijanje aktivnosti poduzeća.

Infrastrukturna izgrađenost – infrastrukturnu izgrađenost karakteriziraju elementi otvorenosti, liberiziranosti tržišta, izgrađene tržišne institucije, pravnu infrastrukturu s dobrim zakonima o poduzeću, stimulativnu politiku o zapošljavanju, itd. Također, u izgrađenu prometnu i telekomunikacijsku infrastrukturu, educiranu radnu snagu koja je mobilna za nove tehnologije i organizacijske procese.

Kredibilitet Vladine politike - preduvjet ulasku dugoročnog stranog kapitala čine vjerodostojna Vladina politika (gospodarska stabilnost). Vjera u politiku vlade značajan je indikator za strane investitore koji povjerljivo ulažu svoj novac i ne žele svakodnevna iznenađenja novim mjerama ili zakonima od strane Vlade.

Tablica 5: Izravne strane investicije u Republici Hrvatskoj od 1993. do 2013. godine (u milijunima eura)

Godina	Iznos investicija
1993.	101.0
1994.	92.8
1995.	79.1
1996.	382.1
1997.	480.2
1998.	849.7
1999.	1,362.9
2000.	1,140.6
2001.	1,467.5
2002.	1,137.9
2003.	1,762.4
2004.	949.6
2005.	1,467.8
2006.	2,575.6
2007.	3,600.3
2008.	4,053.8
2009.	2,408.8
2010.	370.0
2011.	1,091.1
2012.	1,055.0
2013.	436.9
Ukupno	**26,865.1**

Izvor: Hrvatska narodna banka

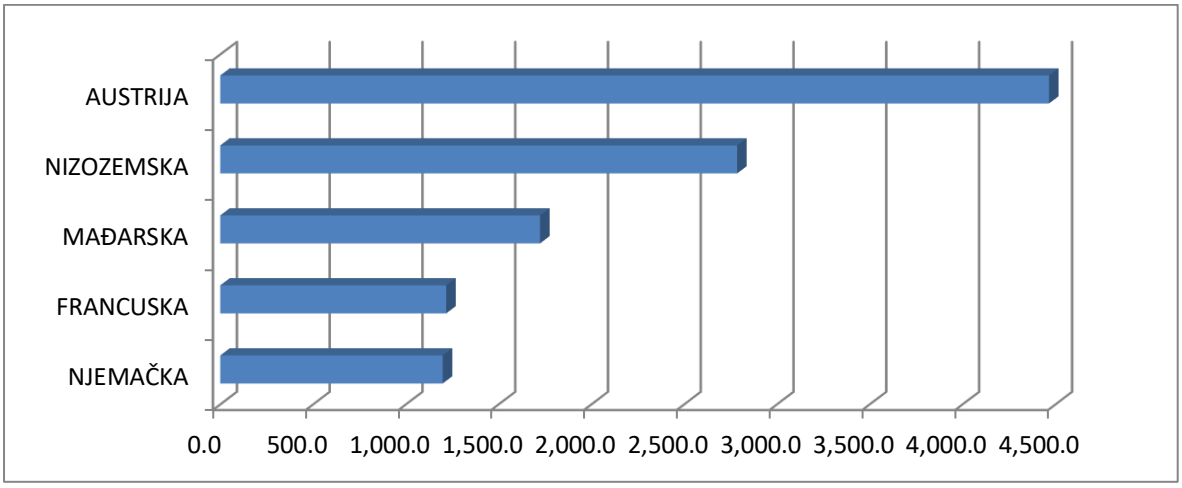
Ukupan iznos izravnih stranih investicija u RH iznosi 26,865.1 milijun eura u razdoblju od 1993. – 2013. godine. Znatniji priljev izravnih stranih investicija vidljiv je 1996. godine što iznosi 303 milijuna više nego u prethodnoj godini. Velik dio tih investicija došao je uslijed privatizacije velikih državnih poduzeća. Što se tiče sektora investiranja, najveći dio sredstava otišao je u bankarski sektor, telekomunikacije i farmaceutsku industriju.

Od 2005. – 2008. godine izravne strane investicije bile su u kontinuiranom porastu. U tom razdoblju zabilježeno je više od 4 milijarde eura izravnih stranih investicija što čini najviše od osamostaljenja. Nakon 2008. slijedi kontinuirani pad izravnih stranih

investicija. 2013. bilježi se drastičan pad investicija, što je zanimljivo jer je upravo ta godina pristupanja RH u EU.

Pojavom globalne krize strane inozemne investicije bilježe znatan pad u 2009. u odnosu na 2008. godinu. Veći pad zabilježila su vlasnička ulaganja u RH koja su u 2009. imala najnižu razinu od 2004., svega 24,9 milijuna eura.[30] Razlozi smanjenom priljevu stranih investicija je smanjenje globalnog broja kredita i loše stanje na tržištima kapitala zbog čega kompanije moraju koristiti vlastite rezerve za investiranje.

Grafički prikaz 2: Izravne strane investicije u razdoblju od 2005. - 2013. godine po zemljama (u milijunima eura)



Izvor: Hrvatska narodna banka

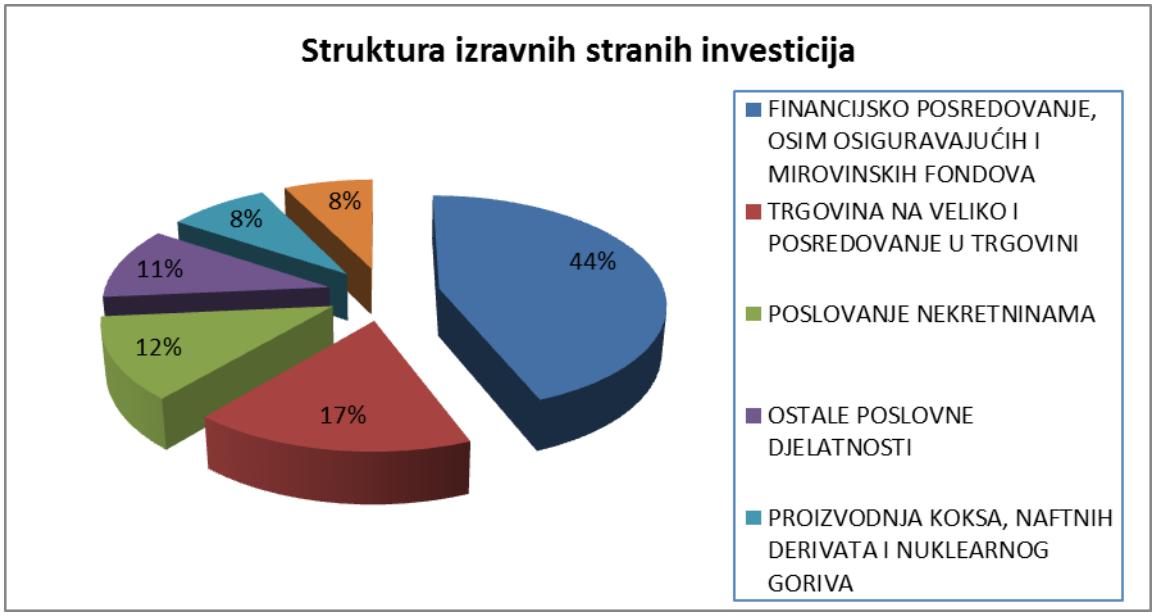
Iz grafičkog prikaza 2 možemo vidjeti da najveći dio izravnih stranih investicija dolazi iz većih država Europe. Najveći investitor u RH je definitivno Austrija sa iznosom od 4,45 milijarde eura. Nakon Austrije, slijedeći najveći dio dolazi iz Nizozemske u iznosu od 2,8milijarde eura. Zatim slijede Mađarska sa 1,7milijardi eura, te Francuska s 1,21 milijarde eura i Njemačka sa 1,2 milijardi eura. Ostale države izravni strani investitori su Luksemburg s 1,18 milijardi eura, Nizozemski Antili s 870 milijun eura,

[30] Dobrojević, N., *Pad stranih investicija*, 2009., dostupno na URL: https://burza.com.hr/portal/pad-stranih-investicija/4722

Slovenija sa 801 milijuna eura, Italija sa 695 milijuna eura i Belgija s 553 milijuna eura. Ukupan iznos investicija ovih 10 država iznosi 15,5 milijarde eura (91%).

Gledajući strukturu investicija koja je vidljiva na grafičkom prikazu 3, vidljivo je da se najveći dio ulaganja odnosi na bankarski sektor. Uz bankarski sektor, najviše investicija privukli su i sektori trgovine i poslovanja nekretninama. Ukupne investicije iznosile su 13,1 milijardu eura ili 77% ukupnih izravnih stranih investicija za razdoblje od 2005. do 2013. godine.

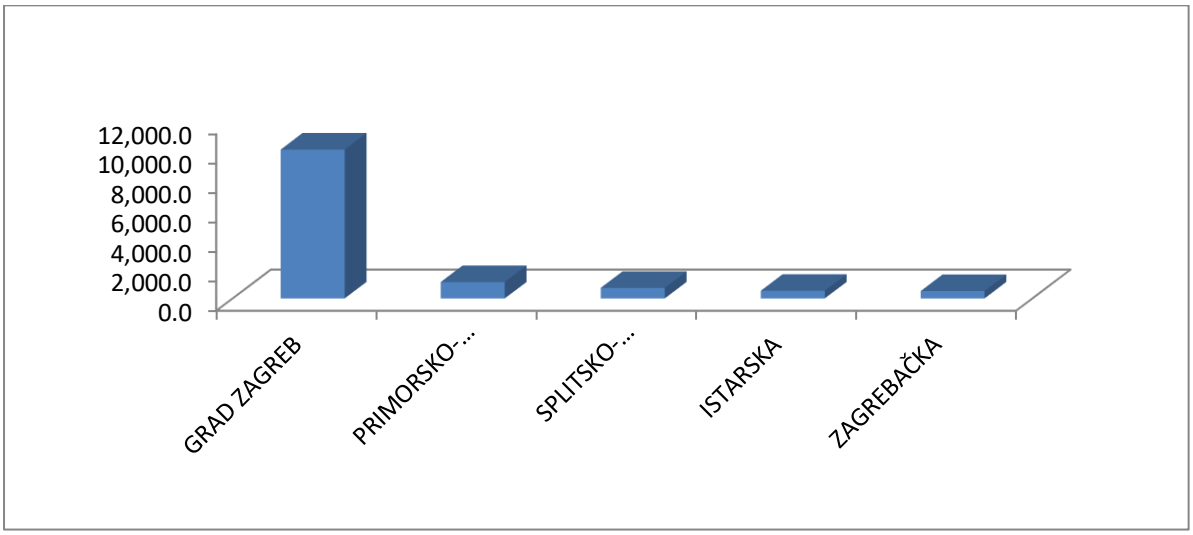
Grafički prikaz 3: Struktura investicija u razdoblju od 2005. - 2013. godine



Izvor: Hrvatska narodna banka

Ako pogledamo regionalnu raspodjelu stranih izravnih investicija najviše stranih investicija u razdoblju od 2005. do 2013. godine privukle su Primorsko-goranska županija, Splitsko-dalmatinska županija, Istarska, Zagrebačka županija i Grad Zagreb.

Grafički prikaz 4 : Županije s najviše stranih izravnih investicija u razdoblju od 2005. do 2013. godine



Izvor: Hrvatska narodna banka

U Gradu Zagrebu ostvareno je 69% svih izravnih stranih investicija u Republici Hrvatskoj. Potom Primorsko-goranska županija 10,5%, Zagrebačka 6,5%, Istarska 3,1% i Dubrovačko-neretvanska županija 2,7% od ukupno svih investicija u Republici Hrvatskoj.

Multinacionalne kompanije posjeduju brojne resurse koji pomažu rastu i razvitku određene zemlje. Neki od tih resursa su tehnologija, menadžment, know-how, kvalificirana radna snaga, međunarodne proizvodne mreže, pristup tržištima i poznatim brandovima. Multinacionalne kompanije također pospješuju razvitak i s tradicionalnog gledišta, povećavajući razinu investicija i zalihe kapitala u zemlji domaćinu.

Konkurentne prednosti RH

Kako bi neka zemlja postala zanimljiva potencijalnim investitorima, mora zadovoljiti određene kriterije. Neki od kriterija su politička stabilnost, stabilnost nacionalne ekonomije, povoljno poslovno okruženje, infrastrukturna izgrađenost i kredibilitet politike Vlade.

U suvremenom pravnom okviru, Vlada RH investitore privlači različitim pogodnostima i olakšicama. RH je Ustavom prihvatila zajedničke multilateralne standarde prema izravnim stranim investitorima što za njih jamči[31]:

1. da se prava stečena ulaganjem neće umanjiti zakonom niti drugim pravnim aktom;
2. slobodno iznošenje dobiti iz zemlje;
3. slobodno iznošenje uloženog kapitala po prestanku ulaganja;
4. nacionalni tretman za strane investitore.

Prema Zakonu o trgovačkim društvima[32] domaća i strana društva posluju pod jednakim uvjetima što znači da Strani investitor može osnovati ili sudjelovati u osnivanju društva i može stjecati prava i/ili obveze pod istim uvjetima kao i bilo koji domaći investitor. Izravne strane investicije zaštićene su Ustavom, a regulirane zakonima.

Kako bi dodatno potaknula investicije, RH je značajno uklonila prepreke pri realizaciji investicijskih projekata preko izmjena zakonodavnog i institucionalnog okvira ulaganja. Cilj je bio pojednostavljenje i ubrzanje administrativnih postupaka vezanih za investicije.

[31] Ministarstvo gospodarstva, op.cit., str. 19.
[32] NN 111/93, 34/99, 121/99, 52/00, 118/03, 107/07, 146/08, 137/09, 125/11, 152/11, 111/12, 68/13, 110/15

Zakonom o poticanju investicija i unaprjeđenju investicijskog okruženja[33] RH je osigurala potreban pravni okvir kojim će se stvoriti pretpostavke za povećanje broja i kvalitete investicijskih projekata. Investicijski projekti se realiziraju radi unosa nove opreme i suvremenih tehnologija, veće zaposlenosti i izobrazbe zaposlenika, razvoja proizvoda i usluga više dodane vrijednosti, povećanja poduzetničke konkurentnosti, ravnomjernog regionalnog razvoja RH te učinkovitijeg raspolaganja resursima i korištenja teritorijalnog kapitala.

Poticanje investicija predstavlja sustav poticajnih mjera za investiranje i pravodobno ostvarenje potrebnih investicijskih aktivnosti. Zakonom su propisani poticaji za mikro poduzetnike, porezni poticaji, poticaji za otvaranje novih radnih mjesta, poticaji za usavršavanje povezano s investicijom, poticajne mjere za djelatnosti s povećanom dodanom vrijednošću, poticajne mjere za kapitalne troškove investicijskog projekta i poticajne mjere za radno intenzivne investicijske projekte.

Usvojen je i novi zakon - Zakon o strateškim investicijskim projektima RH.[34] Svrha donošenja ovog Zakona je osigurati bržu realizaciju investicijskih projekata u prioritetnim sektorima za RH, strateškim nišama unutar sektora i potpomognutim područjima RH. Geostrateški položaj RH jedan je od glavnih čimbenika za odabir Hrvatske kao lokacije za investicije. Teritorij RH je značajna veza između srednjeg Podunavlja i Sredozemlja. RH ima ulogu tzv. transverzalnih vrata Europe prema Jugoistočnoj Europi i Mediteranu čime se povećava važnost stvaranja dobre prometne povezanosti.

Integracijom na međunarodna tržišta, moguće je povećanje relativno malog lokalnog tržišta. Ulaskom RH u Europsku uniju, Hrvatska je postala integralni dio tržišta s više od 500 milijuna ljudi čime se znatno povećao njezin potencijal za privlačenje izravnih (stranih) investicija.

[33] NN 111/12, 28/13
[34] NN 133/2013

Teritorijalni kapital je specifičan. RH posjeduje šumsko i poljoprivredno zemljište, rudno bogatstvo, turističke resurse kao i obrazovanu radnu snagu. Regionalnu raznolikost ističu geografske osobine jadranskog, gorskog, peri panonskog i panonskog prostora.

Prema Izvješću o globalnoj konkurentnosti[35] kojim se mjeri nacionalna konkurentnosti država kao seta institucija, politika i faktora koji određuju nivo produktivnosti i razinu blagostanja građana RH zauzima 74. mjesto.

Tablica 6: Rezultati globalne konkurentnosti 2016.-2017. godine

ZEMLJA	RANG 2016.	RANG 2015.	PROMJENA
Češka	31.	31.	0
Poljska	36.	41.	+5
Bugarska	50.	54.	+4
Slovenija	56.	59.	+3
Rumunjska	62.	53.	-9
Slovačka	65.	67.	+2
Makedonija	68.	60.	-8
Mađarska	69.	63.	-6
Hrvatska	**74.**	**77.**	**+3**
Crna Gora	82.	70.	-12
Grčka	86.	81.	-5
Srbija	90.	94.	+4

Izvor: Izvješće o globalnoj konkurentnosti 2016.-2017.

[35] Mudrinić, I., *Izvješće o globalnoj konkurentnosti 2016.-2017.: Pozicija Hrvatske*, Svjetski gospodarski forum, Zagreb, 2016., dostupno na URL: www.konkurentnost.hr/lgs.axd?t=16&id=583

Prema podacima iz Tablice 6 vidljivo je da se u odnosu na 2015.-tu godinu Republika Hrvatska popela za tri mjesta, što je vrlo pozitivan pomak. Najveći pomak imala je Poljska koja se na ljestvici sa 41.-tog mjesta u 2015. godini popela na 36. u 2016. godini. Što se tiče pada, najveći pad na ljestvici ostvarila je Crna Gora koja je u 2015. godini bila na višoj poziciji na ljestvici od RH, da bi pala za 12 mjesta u 2016. te godinu završila na 82. mjestu. Od priloženih zemalja, najbolje je pozicionirana Češka, dok je najgore pozicionirana Srbija.

Tablica 7: Strateški pokazatelji uspješnosti poticanja investicija u Republici Hrvatskoj

POKAZATELJ	TRENUTNO STANJE	PLANIRANO STANJE (2020. godine)
GCR	74. 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 ISI	1 milijarda eura godišnje	1,5 milijardi eura godišnje
Kumulativni priljev ISI per capita	4 000 eura godišnje	6 000 eura godišnje
Udio ISI 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: Ministarstvo gospodarstva. Prijedlog strategije poticanja investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014.-2020. 2014.

Gledajući najkonkurentnije zemlje prema Izvješću, rezultati su iskazani u Tablici 8.

Tablica 8: Prvih 10 zemalja prema rezultatima globalne konkurentnosti

ZEMLJA	RANG 2016.	RANG 2015.	PROMJENA
Švicarska	1.	1.	0
Singapur	2.	2.	0
SAD	3.	3.	0
Nizozemska	4.	5.	+1
Njemačka	5.	4.	-1
Švedska	6.	9.	+3
V. Britanija	7.	10.	+3
Japan	8.	6	-2
Hong Kong	9.	7.	-2
Finska	10.	8.	-2

Izvor: Izvješće o globalnoj konkurentnosti 2016.-2017.

U priloženoj tablici vidljivo je da je Švicarska najkonkurentnija zemlja, iako je prate Singapur i SAD. Od navedenih zemalja najveći pomak imale su Švedska i V. Britanija. Pad na ljestvici imale su Njemačka, Japan, Hong Kong te Finska.

Prema Strategiji 2020. Republika Hrvatska trebala bi postati jedna od 30 najatraktivnijih lokacija za investiranje te bi trebala bilježiti rast stabilan rast godišnjih priljeva izravnih stranih investicija.

Kako bi to postigla potrebno je postići slijedeće strateške ciljeve[36]:

1. Poboljšanje investicijske klime u RH mjereno rangiranjem RH u odnosu na druge zemlje u okviru Izvješća o globalnoj konkurentnosti (GCR) i prema lakoći poslovanja (eng. Doing Business);

2. Povećanje kumulativnog priljeva izravnih stranih investicija (ISI)/povećanje priljeva ISI po glavi stanovnika;

3. Postizanje udjela izravnih stranih investicija u BDP-u od 6% godišnje;

4. Povećanje udjela greenfield investicija u ukupnim investicijama u RH na 70%

5. Povećanje udjela stranih investitora u aktivnostima istraživanja i razvoja poslovnog sektora na 25%

Kako bi ciljevi bili postignuti, najvažnije je analizirati sadašnje prednosti Republike Hrvatske, kao i nedostatke koje je potrebno ispraviti. Bez rasta i poticanja konkurentnosti gospodarstva, poboljšanja u područjima obrazovanja, istraživanja, tehnološkog razvoja i inovacija, razvoja poslovne i znanstveno-istraživačke infrastrukture te stvaranja kvalitetnog poslovnog okruženja od strane države nema poticajnog okruženja za privlačenje investicija. SWOT analiza prikazuje prednosti, slabosti, prilike i prijetnje, pobliže opisuje glavne prednosti RH kao investicijske destinacije te je ukazala na potencijale, ali i kritična pitanja vezana uz poticanje i realizaciju investicija.

[36] Ministarstvo gospodarstva, op. cit., str.32.

Tablica 9: SWOT analiza investiranja u RH

PREDNOSTI	SLABOSTI
▪ Povoljan geostrateški položaj i dobra prometna povezanost; ▪ Razvijena poslovna, prometna i telekomunikacijska infrastruktura; ▪ Obrazovana radna snaga; ▪ Tradicija industrijske proizvodnje; ▪ Prirodni uvjeti za proizvodnju energije iz obnovljivih izvora; ▪ Izgrađen zakonodavni i institucionalni okvir za investicije; ▪ Razvijena poslovna infrastruktura i poslovne potporne institucije; ▪ Raznoliki prirodni resursi (šume, poljoprivredne površine, 5.800 km jadranske obale, vode i hrvatski dio Jadranskog mora); ▪ Ulaskom u EU RH je postala dio tržišta od 500 milijuna stanovnika; ▪ Usvojen pristup integriranoj zaštiti i upravljanju obalnim područjem i morskim okolišem;	▪ Postojanje administrativnih prepreka za investicije; ▪ Gospodarska struktura ovisna o tradicionalnim, nisko-tehnološkim sektorima; ▪ Dijelom zastarjela tehnologija i niska dodana vrijednost industrijske proizvodnje; ▪ Razmjerno visok trošak rada i niska produktivnost; ▪ Nedovoljna primjena sustava upravljanja kvalitetom i standarda korporativnog upravljanja; ▪ Neusklađeno tržište rada s potrebama gospodarstva; ▪ Odljev mozgova; ▪ Nedovoljna umreženost javnog, privatnog i znanstveno- istraživačkog sektora; ▪ Nepovoljna struktura investicija (koncentracija investicija u uslužnom sektoru); ▪ Nedostatak *greenfield* investicija u visoko-tehnološke i izvozno-orijentirane sektore; ▪ Nedefinirani industrijski lanci vrijednosti; ▪ Nedovoljna razvijenost tržišta rizičnog kapitala i visok trošak kapitala; ▪ Nedovoljno razvijena infrastruktura u potpomognutim područjima; ▪ Neučinkovito stavljanje u funkciju državne imovine; ▪ Nedovoljno ulaganje u istraživanje i razvoj te niski stupanj komercijalizacije inovacija; ▪ Nedovoljna primjena KET tehnologija; ▪ Nedovoljno ulaganje u promociju RH kao prepoznatljive i poželjne investicijske destinacije;
MOGUĆNOSTI	**IZAZOVI (prijetnje)**
▪ Pametna sektorska specijalizacija RH; ▪ Mogućnost korištenja strukturnih instrumenata Kohezijske politike EU-a; ▪ Razvoj i internacionalizacija klastera konkurentnosti; ▪ Transfer tehnologije kroz izravne strane investicije; ▪ Jačanje izvrsnosti industrije putem razvoja tehnoloških platformi; ▪ Promocija RH kao atraktivne investicijske destinacije; ▪ Mobilizacija investicijskog potencijala dijaspore; ▪ Cjeloživotno obrazovanje i mogućnost brze prekvalifikacije radne snage; ▪ Jačanje uloge gospodarske diplomacije u proaktivnom privlačenju investicija;	▪ Globalne promjene na svjetskom tržištu vezano uz privlačenje izravnih stranih investicija (Brazil, Indija, Kina); ▪ Jačanje investicijske atraktivnosti drugih zemalja u Jugoistočnoj Europi; ▪ Globalna financijska kriza; ▪ Nestabilna politička situacija u okruženju, odnosno u zemljama koje nisu članice EU-a; ▪ Narušavanje ravnoteže postojećih prirodnih resursa;

Izvor: Ministarstvo gospodarstva. Prijedlog strategije poticanja investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014.-2020. 2014.

Ostvarivanje općeg cilja Strategije i postavljenih strateških ciljeva omogućit će provedba mjera u okviru četiriju prioritetnih područja[37]:

1. Unaprjeđenja investicijskog okruženja;

2. Promocije Republike Hrvatske kao atraktivne investicijske destinacije;

3. Ciljanog privlačenja investicija;

4. Pružanja podrške realizaciji investicijskih projekata.

Tablica 10: Opći cilj Strategije 2020.

Opći cilj: Potaknuti gospodarski rast i konkurentnost Republike Hrvatske kroz povećanje priljeva domaćih i stranih investicija			
Prioritetno područje 1. Unaprjeđenje investicijskog okruženja	**Prioritetno područje 2.** Promocija Republike Hrvatske kao atraktivne investicijske destinacije	**Prioritetno područje 3.** Ciljano privlačenje investicija	**Prioritetno područje 4.** Pružanje podrške realizaciji investicijskih projekata

Izvor: Strategija

Prvo prioritetno područje je „Unaprjeđenje investicijskog okruženja“. Svrha ovog područja je stvaranje uvjeta za povećanje priljeva domaćih i stranih investicija putem unaprjeđenja investicijskog okruženja. Stabilni makroekonomski okvir i vladavina prava osnovni su preduvjeti za privlačenje investicija u nekoj zemlji. Međutim, ostali

[37] Ministarstvo gospodarstva, op. cit., str.33.

čimbenici koji utječu na unaprjeđenje investicijskog okruženja odnose se na teritorijalni kapital i mikroekonomski okvir koji treba osigurati konkurentno i dobro regulirano tržište, djelotvornost institucija i financijskog sustava te dobra regionalna infrastruktura, kao i fleksibilno tržište rada prilagođeno potrebama investitora.

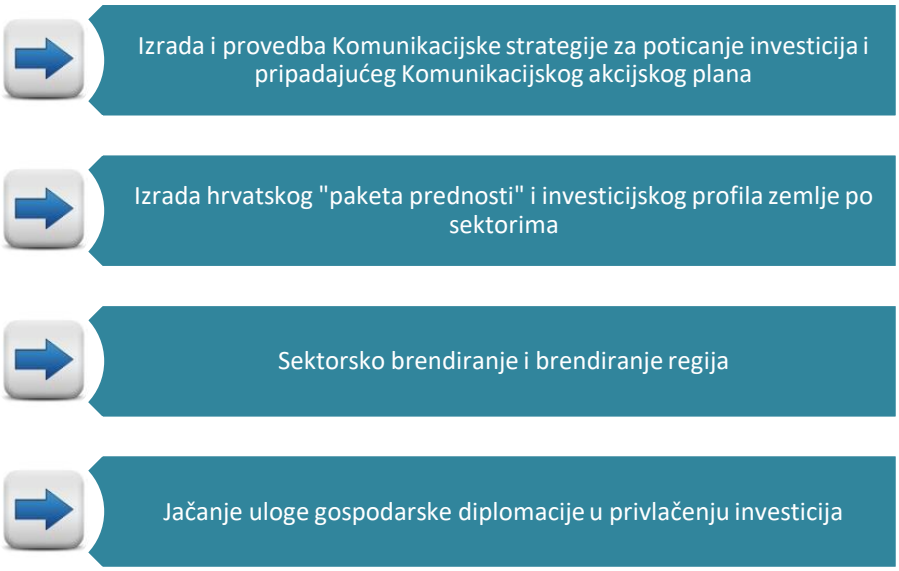
Prioritetno područje „Unaprjeđenje investicijskog okruženja“ uključuje sljedeće mjere:



Politika Vlade RH veoma je važna u kontekstu poticanja investicija. Usvojenim Zakonom o poticanju i unaprjeđenju investicijskog okruženja Republike Hrvatske i Zakonom o strateškim investicijskim projektima RH osiguran je potreban pravni okvir za povećanje broja i kvalitete investicijskih projekata.

„Promicanje Republike Hrvatske kao poželjne investicijske destinacije“ drugo je prioritetno područje koje uključuje stvaranje pozitivnog imidža RH na domaćem i stranom tržištu. Cilj je poticanje investicija u prioritetne sektore RH kroz izradu i provedbu Komunikacijske strategije za poticanje investicija i pripadajućeg Akcijskog plana. Do sada nije bilo dosljednih planova promocije RH te njezinih regija i velikih gradova kao atraktivnih investicijskih destinacija. Stoga je vrlo bitno da jačanje uloge gospodarske diplomacije u privlačenju investicija.

Mjere za „Promicanje RH kao poželjne investicijske destinacije“ su:



Promocija RH kao poželjne investicijske destinacije treba osigurati potpunu informiranost svih dionika kao preduvjet optimalne učinkovitosti i djelotvornosti. Upravo radi ostvarivanja tog cilja, izrađuje se Komunikacijska strategija za poticanje investicija koja će usmjeravati proces komunikacije za vrijeme provedbe Strategije poticanja investicija.

Treće prioritetno područje je „Ciljano privlačenje investicija“. Ovo prioritetno područje temelji se na potrebi provođenja pro aktivnog pristupa prema domaćim i stranim investitorima. Cilj mu je također i jačanje uloge gospodarske diplomacije, a sa svrhom povećanja investicija privatnog sektora kao pokretača razvoja hrvatskog gospodarstva. Za svaku od ciljanih ekonomskih aktivnosti potrebno je izraditi plan za privlačenje investicija koji će nastati kao rezultat zajedničkog rada svih institucija uključenih u proces privlačenja i realizacije investicija na nacionalnoj i regionalnoj razini, a temeljit će se na analizi lokacijskih determinanti ključnih za privlačenje investicija te na trendovima kretanja investicija u pojedinom sektoru.

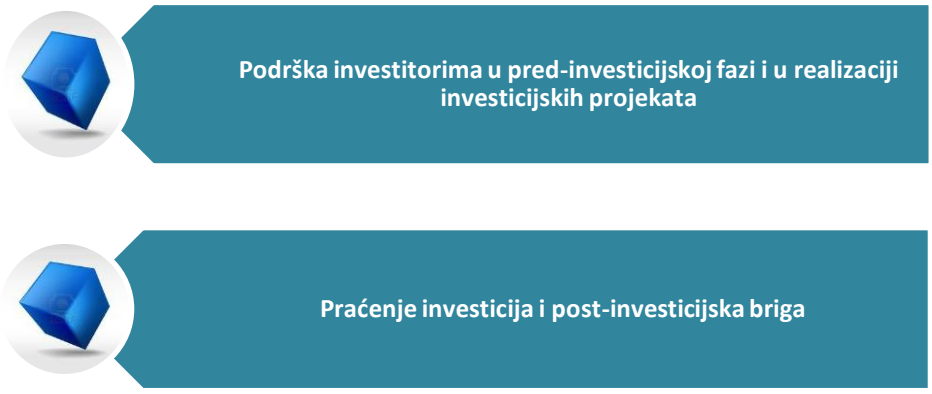
Prioritetno područje „Ciljano privlačenje investicija“ obuhvaća sljedeće mjere:



Mjere iz ovog prioritetnog područja nužno je provoditi u koordinaciji s prioritetnim područjem „Promicanje RH kao poželjne investicijske destinacije“.

Zadnje prioritetno područje je „Pružanje podrške realizaciji investicijskih projekata“. Ovo prioritetno područje temelji se na potrebi boljeg povezivanja svih tijela uključenih u proces podrške i potpore realizaciji investicijskih projekata. Također, potreban je koordiniran pristup investitorima u realizaciji investicije. Lokalni i regionalni sudionici investicijskog procesa stavljeni su u središte razvoja svojih područja i to uključivanjem predstavnika županijskih razvojnih agencija, koji će surađivati s predstavnicima središnje vlasti pri realizaciji investicijskih projekata.

Prioritetno područje „Pružanje podrške realizaciji investicijskih projekata“ uključuje sljedeće mjere:



Poboljšanje suradnje svih tijela uključenih u pred-investicijske, investicijske i post-investicijske aktivnosti ključno je za uspješnost i rok ostvarenja investicijskih projekata.

8. ZAKLJUČAK

Republika Hrvatska je raspadom Jugoslavije upala u krizu te je bilo potrebno pronaći nove načine privređivanja. Veliku ulogu u tom razdoblju trebale su osigurati investicije. Direktne investicije omogućuju državi da poveća gospodarski rast te osigura veću konkurentnost na tržištu.

Što se tiče Republike Hrvatske, kako bi potaknula strane investicije Republika Hrvatska je donijela Zakon o poticanju investicija kojim stvara siguran pravni okvir za povećanje kvalitete investicijskih projekata.

Ulaskom u Europsku uniju Hrvatskoj se otvorilo tržište te time i mogućnost privlačenja stranih investitora. Iako je porast investicija imala i tokom prijašnjih godina, kontinuirani porast je vidljiv tek od 2014. godine.

Što se tiče stranih investicija, najveći investitor u Republiku Hrvatsku je Austrija sa iznosom od 4,45 milijarde eura, dok se najveći dio investira u bankarski sektor.

Republika Hrvatska je zemlja koja ima vrlo velike potencijalne konkurentske prednosti. Svojim Ustavom prihvatila je multilateralne standarde prema izravnim stranim investicijama. Također, povoljan geostrateški položaj kao i značajan teritorijalni kapital daju joj prednost pred drugim zemljama.

Iako ima svoje prednosti, još uvijek kaska za drugim razvijenijim državama. Tu veliku ulogu igra politika zemlje te spremnost na mijenjanje i prilagođavanje gospodarskih ciljeva. Najveći potencijal za privlačenje investicija krije se u malom i srednjem poduzetništvu, te bi porast poduzetničke aktivnosti i povećanje udjela rastućih poduzeća u gospodarstvu mogli bi pridonijeti rješavanju problema nezaposlenosti i povećati priljev investicija u Republiku Hrvatsku.

Dobro razrađena dugoročna strategija privlačenja izravnih inozemnih investicija predstavlja preduvjet za ostvarivanje pozitivnih učinaka koji mogu ostvariti razvitak nacionalnog gospodarstva. Razvitak selektivnih mjera poticanja stranih investicija od strane Vlade prijeko je potrebno budući da ispunjavanje osnovnih ekonomskih preduvjeta nije dovoljno za poticanje ulaska stranih investitora zbog sve veće konkurencije između zemalja.

9. LITERATURA

Knjige:

1. Samuelson, Paul A., *Ekonomija*, 15. izdanje, Zagreb, Mate d.o.o., 2000.
2. Samuelson, P.A. i Nordhaus, W., *Ekonomija*, 14. izdanje, Biblioteka „Gospodarska misao“, 1992.
3. Babić, Mate, *Makroekonomija*,13. izdanje, Zagreb, Mate d.o.o., 2003.
4. Samuelson, P.A. i Nordhaus, W., *Ekonomija*, 14. izdanje, Mate d.o.o., 2007.
5. Benić, Đuro. *Makroekonomija*, Zagreb, Školska knjiga, 2016.

Internet:

1. Anušić, Z., *Ponuda novca u Republici Hrvatskoj i analiza gotovinsko – depozitnog kvocijenta*, , Privredna kretanja i ekonomska politika, 4(31), 1994., dostupno na URL: http://hrcak.srce.hr/33774
2. Hrvatska narodna banka, *Obvezna pričuva,* 2016, dostupno na URL: https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/monetarna-politika/instrumenti/obvezna-pricuva
3. Vidaković N. *Kamatna stopa*, URL: http://www.neven-vidakovic.com/pdf/mojabanka/kamatna_stopa.pdf
4. Ministarstvo gospodarstva, poduzetništva i obrta, *Investicije*, 2017, dostupno na URL: https://www.mingo.hr/page/kategorija/investicije-1-2-3
5. *Vodič kroz Zakon o poticanju ulaganja*, dostupno na URL: https://www.hamagbicro.hr/investicije/zakon-o-poticanju-ulaganja/vodic-kroz-zakon-o-poticanju-investicija/
6. Ministarstvo gospodarstva. *Prijedlog strategije poticanja investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014.-2020*., 2014., URL: https://www.mingo.hr/
7. Grčić, B., *Pokretanje novog investicijskog ciklusa u Republici Hrvatskoj u mandatu od 2012.- 2015. s posebnom analizom za 2013. godinu*, Vlada Republike Hrvatske, 2012., dostupno na URL: http://www.hrt.hr/fileadmin/video/investicijski_ciklus.pdf

8. Sičić, J., *Investicije i gospodarski rast Republike Hrvatske od 2004. – 2014.*, Split, 2016. dostupno na URL: https://repozitorij.efst.unist.hr/islandora/object/efst%3A145/datastream/PDF/view
9. Dobrojević, N., *Pad stranih investicija*, 2009., dostupno na URL: https://burza.com.hr/portal/pad-stranih-investicija/4722
10. Mudrinić, I., *Izvješće o globalnoj konkurentnosti 2016.-2017.: Pozicija Hrvatske*, Svjetski gospodarski forum, Zagreb, 2016., dostupno na URL: www.konkurentnost.hr/lgs.axd?t=16&id=583
11. Državni zavod za statistiku. URL: www.dzs.hr
12. Hamag Bicro. URL: http://www.hamagbicro.hr
13. Ministarstvo gospodarstva, poduzetništva i obrta. URL: https://www.mingo.hr/

Propisi:

1. Zakon o strateškim investicijskim projektima Republike hrvatske. URL: https://www.zakon.hr/z/681/Zakon-o-strate%C5%A1kim-investicijskim-projektima-Republike-Hrvatske

10. POPIS GRAFIČKIH PRIKAZA I TABLICA

Grafički prikazi:

- Grafički prikaz 1: Stopa BDP-a po kvartalima od 2015. do 2017. godine
- Grafički prikaz 2: Izravne strane investicije u razdoblju od 2005. do 2013. godine po zemljama (u milijunima eura)
- Grafički prikaz 3: Struktura investicija u razdoblju od 2005. do 2013. godine
- Grafički prikaz 4: Županije s najviše stranih izravnih investicija u razdoblju od 2005. do 2013. godine

Tablice:

- Tablica 1: Vagani mjesečni prosjeci kamatnih stopa u postotcima na godišnjoj razini (2017.godina)
- Tablica 2: Aktivnosti za koje se odobravaju poticaji (pored proizvodno – prerađivačkih)
- Tablica 3: Ukupan iznos strateških investicijskih projekata u RH
- Tablica 4: Udio Bruto investicija u BDP-u u razdoblju od 2000.-2016.godine (u milijunima kuna)
- Tablica 5: Izravne strane investicije u Republici Hrvatskoj od 1993. do 2013. godine (u milijunima eura)
- Tablica 6: Rezultati globalne konkurentnosti 2016.-2017. godine
- Tablica 7: Strateški pokazatelji uspješnosti poticanja investicija u Republici Hrvatskoj
- Tablica 8: Prvih 10 zemalja prema rezultatima globalne konkurentnosti
- Tablica 9: SWOT analiza investiranja u RH
- Tablica 10: Opći cilj Strategije 2020.

SAŽETAK

Prateći realna gospodarska zbivanja u 20-om i 21-om stoljeću, zapaziti ćemo buran porast globalnog ekonomskog razvoja. Danas su visoko razvijene zemlje iskusile višestruko povećanje nacionalnog proizvoda. U ostatku svijeta, kao i Republici Hrvatskoj, još uvijek se pokušava doći do rješenja dugoročnih problema ekonomskog razvoja nastale ne zadovoljavajućim ekonomskim pomacima koji su doveli do usporenog rasta u odnosu na razvijene zemlje.

Jedan od načina rasta ekonomskog razvoja su investicije, kako domaće tako i strane. Investicijama zemlje u razvoju dobivaju pristup najmodernijim tehnologijama što čini važnu ulogu u postizanju gospodarskog rasta. Budući da je Republika Hrvatska zemlja relativno malog tržišta, strane investicije igraju veliku ulogu. Snažnijim otvaranjem vanjskoj trgovini, veći naglasak na razvojnu strategiju kao i dostizanje međunarodne konkurentnosti jedni su od najvećih gospodarskih ciljeva svake zemlje.

KLJUČNE RIJEČI: makroekonomija, investicije, gospodarski rast

SUMMARY

Following real economic developments in the 20th and 21st centuries, we will notice the burgeoning rise of global economic development. Today, highly developed countries experienced a multiple increase in national product. In the rest of the world, as well as the Republic of Croatia, it is still trying to reach a solution to the long-term problems of economic development caused by unsatisfactory economic shifts that have led to slow growth in relation to developed countries.

One of the ways of economic growth is investment, both domestic and foreign. Developing developing countries get access to state-of-the-art technologies, which makes an important part in achieving economic growth. Since the Republic of Croatia is a country with a relatively small market, foreign investment plays a big role. Stronger opening up to foreign trade, greater emphasis on development strategy and achieving international competitiveness are one of the country's biggest economic goals.

KEY WORDS: macroeconomics, economic growth, investment