

## UČINCI DIREKTNIH INOZEMNIH INVESTICIJA NA GOSPODARSTVO REPUBLIKE HRVATSKE

**Sandra Sokčević** Ph.D., Associate Professor, Libertas International University, Zagreb, Croatia;  
ssokcevic@libertas.hr; ORCID ID:0000-0001-6913-9201

**Mirna Pupić** mag.oec., PFK FACT revizija d.o.o., Zadarska ulica 80, Zagreb, Croatia;  
mirnapupic03@gmail.com; ORCID ID:0009-0007-9500-7465

**Andreja Rudančić** Ph.D., Associate Professor Libertas International University, Zagreb, Croatia;  
ORCID ID:0000-0002-1075-2906

**Sažetak:** U ovome radu su analizirani učinci koje su dosadašnje direktne inozemne investicije imale i imaju na odabrane makroekonomske pokazatelje Republike Hrvatske kroz vremensku seriju od 20 godina. Najčešće, zagovornici većeg priljeva FDI-a, argumentiraju svoja stajališta rastom BDP-a, većom zaposlenošću, stabilnošću cijena, povećanog izvoza roba i usluga i općenito boljeg životnog standarda hrvatskih građana. Cilj ovog istraživanja se ogleda u uvidu u procese kretanja međunarodnog kapitala i transfera tehnologije te njihova usmjeravanja na gospodarski razvoj Republike Hrvatske u razdoblju od 2000.-2020.godine. U analitičkome dijelu rada korištene su statističke metode linearne regresije i korelacije kojima se analizira utjecaj direktnih inozemnih investicija na BDP, zaposlenost, dugoročnu kamatnu stopu i tekući račun platne bilance. Osnovni rezultati istraživanja pokazuju da postoji jasna i umjerena povezanost FDI-a i BDP-a. Zaključak istraživanja u radu daje naglasak na to kako blagotvorno djelovanje priljeva FDI-a na bruto domaći proizvod, posredno ili neposredno pozitivno utječe i na zaposlenost, dugoročne kamatne stope i platnu bilancu RH.

**Ključne riječi:** FDI, zaposlenost, dugoročna kamatna stopa, BDP, Hrvatska

**JEL Klasifikacija:** E00, E24, F21, F41

### UVOD

Postoji opća suglasnost o tome da direktne inozemne investicije mogu u značajnoj mjeri pridonijeti ekonomskom razvoju manje razvijenih država. Republika Hrvatska, kao mala, tranzicijska i srednje razvijena država, zbog niske domaće akumulacije kapitala te pribavljanja suvremene tehnologije, prisiljena je oslanjati se u svom razvoju i na strani kapital. Do ulaska u EU, direktne inozemne investicije su smatrane rješenjem za sve hrvatske probleme. Međutim, posljedice financijske i gospodarske krize iz 2008. godine usporila su međunarodna kretanja kapitala, a otvaranje novih tržišta Dalekog istoka promijenila su smjerove kretanja kapitala.

Sam ulazak u Uniju stvorio je brojne prednosti za hrvatska poduzeća, olakšao robnu razmjenu s članicama, ali nije donio očekivani priljev investicija. Od priželjkivanih brojnih greenfield i brownfield investicija te spajanja i preuzimanja poduzeća realizacija je bila ispod očekivanja što zbog navedenih objektivnih, ali i brojnih subjektivnih razloga. Točnije, pristigla su ulaganja u turizam i trgovinu, ali su izostala u baznoj industriji i poljoprivredi. Pomaci koje se zamjećuju posljednjih godina, zasigurno će, pored privlačenja stranog kapitala doprinijeti konkurentnosti hrvatskog gospodarstva posebice na IT području i zelenim tehnologijama.

Predmet ovog rada proizlazi iz obrade osnovnih teorijskih i empirijskih analiza pozitivnog utjecaja FDI-a na gospodarstvo pojedine države te utvrđuje osnovne motive i ciljeve inozemnih investitora prilikom donošenja odluke o investiranju u inozemstvu. Cilj rada je istražiti i argumentirano obrazložiti učinke koje direktne inozemne investicije imaju na odabrane makroekonomske pokazatelje u RH a posredno i na cjelokupno hrvatsko gospodarstvo.

U smislu navedenog polazna hipoteza rada glasi: na temelju spoznaja o teorijskim obilježjima inozemnih izravnih ulaganja te funkcioniranju kretanja međunarodnog kapitala i transfera tehnologije može se predočiti važnost direktnih inozemnih investicija za gospodarstvo Republike Hrvatske. Kvantitativnim i statističkim metodama analiziraju se učinci FDI-a na gospodarstvo RH i to kroz: platnu bilancu, BDP, dugoročnu kamatnu stopu i zaposlenost. Struktura rada se sastoji od pregleda literature na temu rada te analizi učinaka FDI u RH u razdoblju od 2000. do 2020. godine, nastavno se opisuje metodologija istraživanja te zaključna razmatranja kao i ograničenja u radu.

## PREGLED LITERATURE

U užem smislu izraz investicije često se odnosi samo na ulaganja u gospodarskim djelatnostima, namijenjena održavanju materijalne proizvodnje na istom nivou i u njezinu proširenju (Kandžija & Bezić, 2000:124). Ili još uže, samo na investicije u osnovna sredstva gospodarskih djelatnosti. Investicije imaju posebnu važnost za društvenu reprodukciju i za sva područja društvenog života i djelovanja. Od investicija zavisi tempo i pravac ekonomskog rasta, zaposlenost, dohodak (Shenkar & Yadong, 2008:68-69). Odatle proizlazi težnja koja je prisutna u suvremenim društvima za što većim intenzitetom investicija u smislu udjela investicija u raspodjeli nacionalnog dohotka.

Kako navode Samuelson i Nordhaus (Samuelson & Nordhaus, 2007:442) investiranje znači smanjivanje tekuće potrošnje da bi se povećala buduća potrošnja. Pri tom misle da bi se smanjivanjem fondova namijenjenih potrošnji i njihovim preusmjeravanjem na investicije u budućem razdoblju stvorili veći fondovi za potrošnju. Žrtvovana današnja potrošnja, dakle rezultira većom potrošnjom u budućnosti. Liberalizacija kretanja kapitala u okviru aktivnosti GATT-a<sup>1</sup> i potom Svjetske trgovinske organizacije te drugih međunarodnih tijela i institucija proširila se na većinu država svijeta. U tom kontekstu donesene su brojne mjere, kako multilateralnog tako i unilateralnog karaktera u cilju olakšanja i poticanja prelaska kapitala preko nacionalnih granica. Prema klasifikaciji Međunarodnog monetarnog fonda i Organizaciji za ekonomsku suradnju i razvoj inozemne investicije dijele se na (Buterin & Blečić, 2013:135): inozemna iz-

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

ravna ulaganja (FDI), portfolio inozemna ulaganja i ostala inozemna ulaganja. FDI jedan su od najzahtjevnijih oblika ulaska na inozemno tržište, koji poduzeća provode prvenstveno kako bi iskoristile prednosti inozemnih tržišta, poput nižih troškova poslovanja i rada te izbjegavanja nedostataka tržišta s kojeg dolaze investitori (Wild & Wild, 2016:211).

Prema Gerschewski (2013) FDI su postala sve važnija karakteristika u gospodarstvima zemalja u razvoju. Ulazni iznos izravnih stranih ulaganja u zemljama u razvoju gotovo se udvostručio od 1980. do 1990. i povećao se sa 1735 milijardi USD (23,2% udjela u ukupnom svjetskom ulaznom FDI) u 2000. na 6625 milijardi USD (32,4% udjela) u 2011., godini. Nadalje, (2010) ističe da priljev FDI-a igra važnu ulogu u određivanju suficita u kapitalnom i financijskom računu platne bilance. Prema autorima Bruno, Campos & Estrin (2021) FDI ima važnu ulogu u gospodarskom razvoju gospodarstava zemlje domaćina jer, kao oblik akumulacije kapitala, FDI može generirati rast BDP-a i povećanje produktivnosti rada. Autor Nosheen (2013) naglašava da uloga FDI-a u doprinosu gospodarskog rasta neke zemlje se ne može odrediti; osim ako i dok nije financijski sustav jak. Zemlje koje imaju dobro razvijene i organizirana financijska tržišta značajno napreduju od izravnih stranih ulaganja. Autori Faruku & Asare, et.al. (2011.) uočavaju da argument za pojačane napore da se privuče više stranih ulaganja postoji iz uvjerenja da FDI ima nekoliko pozitivnih učinaka.

Među njima su povećanje produktivnosti, prijenos tehnologije, poboljšanje menadžerskih vještina i know-how, obuka zaposlenika te pristup širem prostoru tržišta. Autor Korgaonkar (2012) u svom radu sugerira da FDI nije usmjeren u zemlje koje su financijski slabe i ovisi o varijablama tržišta dionica i varijablama bankarskog sektora. Ističe da je razvoj financijskog sustava zemlje primateljice važan preduvjet za pozitivan utjecaj izravnih stranih ulaganja u ekonomski rast. Motivi zbog kojih se poduzeća odlučuju za ulaganje na inozemna tržišta mogu se podijeliti u četiri skupine motiva, a to su: motivi za povećanje učinkovitosti poduzeća, motivi za pronalaženjem jeftinijih resursa, tržišni motivi poput praćenja konkurencije i motivi koji odnose se na strateške ciljeve i mogućnosti poduzeća (Bezić, 1996:243).

To može imati pozitivne i negativne učinke za države ulagače i primateljice. Države investitori na taj način mogu ostvariti dodatni prihod, zbog veće izloženosti stranim tržištima, poduzeća koje investiraju postaju konkurentnije i stječu nova znanja i iskustva, te zapošljavanje u državi investitora (Babić, Pufnik, & Stučka, 2001:3). FDI su strateški i dugoročni oblik ulaganja na određeno strano tržište. To je oblik ulaska u kojem poduzeća osnivaju vlastita poduzeća, kupuju ili preuzimaju postojeća poduzeća. Svrha FDI-a je prisutnost i kontrola poslovanja na inozemnim tržištima, čime se izbjegavaju posrednici i posljedično može ostvariti veći profit (Kurtishi-Karstrati, 2013:62).

Zbog svoje izravne prisutnosti na inozemnom tržištu, poduzeća će se morati prilagoditi tamošnjim tržišnim uvjetima, što znači da će morati promijeniti proizvodnju i razviti primjereniji način komunikacije s potrošačima. O situaciji u državi ovisi hoće li ovaj pristup odgovarati poduzeću ili ne (Šenk Ileršić, 2013:260). Uz pomoć FDI-a poduzeće stječe vlasništvo nad proizvodnim čimbenicima na stranom tržištu (kapital, tehnologija, radna snaga, državnost, oprema i proizvodni pogon). FDI-ovi su jedan od najzahtjevnijih oblika ulaska na tržište, jer postoji puno više rizika od ostalih jednostavnijih oblika ulaska, a poduzeća koja se odluče za FDI-ove moraju više ulagati u

uspostavljanje izravne prisutnosti na stranom tržištu (Cawusgil, Knight, & Riesenberger, 2017:416). Mnoge države koriste poticaje za ulaganja kako bi privukle dolazeće FDI-ove, pružajući stranim ulagačima financijsku i nefinancijsku potporu, subvencije, povoljne cijene, državnost i porezne olakšice. Stoga se strana poduzeća često odlučuju za državu koja nudi više investicijskih poticaja (Skellington, 2016:46-49). Razlikuju se izravna i portfeljna ulaganja. U slučaju portfeljnih ulaganja, poduzeće ne traži kontrolu nad poduzećem i njegovim upravljanjem, pri čemu se investitor odnosi samo na određeni dio stranog poduzeća. Određena pravila za kontrolu ovog udjela nisu navedena.

U uobičajenoj praksi, 10% se naziva minimalnim udjelom u kojem investitor ima percipirani utjecaj, a procjena udjela varira i može čak pasti ispod postavljenog postotka. S druge strane, (Moosa, 2002) iskazuje da u slučaju izravnih ulaganja postoji sama povezanost i kontrola poduzeća, pri čemu poduzeće države ulagača ima veću mogućnost manevriranja u upravljanju domaćinom, a time i svojim većinskim udjelom. Poduzeća imaju brojne motive za odabir FDI-a. Stoga njihovi motivi mogu biti važni: pristup tržištima, sirovinama i tehnologiji, izbjegavanje tržišnih barijera, niži troškovi, blizina kupcu, praćenje konkurencije (Dunning & Lundan, 2008:68).

Pojedina istraživanja autora (Cawusgil, Knight, & Riesenberger, 2017:416) pokazuju da se interesi investiranja mogu grupirati u sljedeće četiri skupine motiva: motiv traženja resursa, motiv traženja tržišta, motiv traženja učinkovitosti i strateški ciljevi, te motivi traženja strateških sredstava. Za privlačenje FDI-a s različitim motivima potrebne su različite vrste investicijskih poticaja. Tako, na primjer, izvozno orijentirani FDI su manje pod utjecajem veličine lokalnog tržišta u usporedbi s FDI-ima koji su namijenjeni zamjeni uvoza. (Dunning, 1998:50).

Nadalje, Tocar (2018:168) je sažeto prezentirao brojna istraživanja o učincima inozemnih izravnih ulaganja u neku državu te ih sistematizirao prema čimbenicima privlačenja: ekonomskim čimbenicima, infrastrukturnim čimbenicima, tehnološkim čimbenicima i institucionalno političkim čimbenicima. Većina istraživanja, kako navodi Tocar (2018:168), dokazuje da je veličina tržišta jedan od najvažnijih poticaja koji utječu na odluke investitora. Kao pokazatelj visoke produktivnosti u gospodarstvu, rast BDP-a može potaknuti privlačenje inozemnih izravnih ulaganja. Drugi značajni makroekonomski pokazatelj za koji se smatra da utječe na tokove FDI-a je inflacija, koja bi trebala ukazivati nestabilnost na makro razini (Kersan-Škabić, 2013). Kurtešić, Amidžić & Kurušić (2022) ističu da mala i otvorena gospodarstva trebaju raditi na povećanju priljeva izravna strana ulaganja, posebice ona koja sa sobom nose najnovija tehnološka dostignuća. Jasno je da tehnološka dostignuća dolaze onima koji se razvijaju zemlje koje imaju značajno učešće visokoobrazovanih u ukupnoj radnoj snazi sila. Iz tih razloga mala gospodarstva trebaju prvenstveno ulagati u ljudski kapital, a onda će izravna strana ulaganja doći neizravno.

## **ANALIZA UČINAKA DIREKTNIH INOZEMNIH INVESTICIJA NA GOSPODARSTVO REPUBLIKE HRVATSKE U RAZDOBLJU OD 2000. DO 2020. GODINE**

Koliku su stvarnu dobrobit po Republiku Hrvatsku donijele direktne inozemne investicije pitanje je koje se dotiče gotovo svih sfera hrvatskog političkog ekonomskog i društvenog života. Specifičnost RH veže se uz ratna zbivanja iz razdoblja od 1990. do 1995. godine kada su prioriteti upravljanja državom bili usmjereni na uspostavu

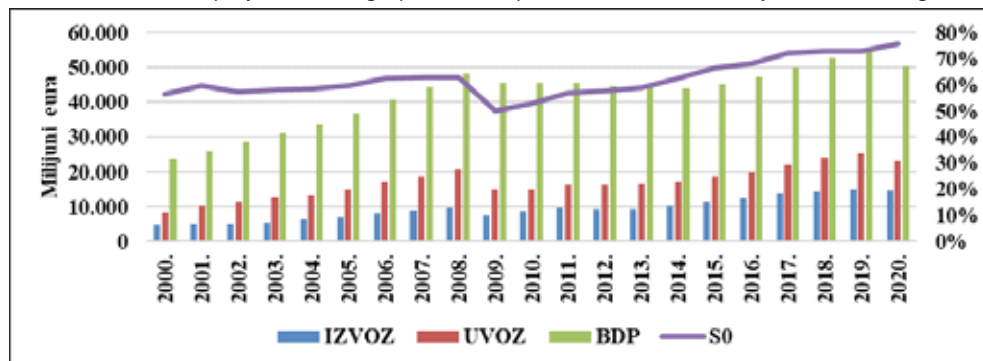
države i njezin integritet što je u konačnici dovelo do zaobilaženja tokova kapitala i nesnalaženja u procesima pretvorbe i privatizacije gospodarskih subjekata.

Tek nakon 1995. godine započeo je značajniji priljev FDI, ali se ta zadržka uvelike osjetila, posebice u odnosu na ostale tranzicijske države. Hrvatska je pored toga imala i dugotrajan proces pristupnih pregovora koji je dovršen tek polovinom 2013. godine što je dodatno usporilo priljeve FDI-a. U RH stav o FDI od osamostaljenja do danas, bitno se izmijenio. U prvim godinama nakon osamostaljenja službena politika željela je zadržati podržavljena poduzeća u domaćem vlasništvu, uz istovremeno privlačenje stranog kapitala kojim je raspolagala hrvatska dijaspora. To je rezultiralo prodajom velikog broja poduzeća domaćim investitorima te nekolicini hrvatskih iseljenika. Stav o inozemnim izravnim ulaganjima u Hrvatskoj u razdoblju od 2000.-2002., mogao se okarakterizirati kao pragmatični nacionalizam Matić (2004:234), koji shvaća i prednosti i nedostatke inozemnih izravnih ulaganja. Mjerama monetarne politike od 1997.-2008., te Zakonom o deviznom poslovanju iz 1996. godine utvrđeno je da se tečaj strane valute prema kuni slobodno formira na tržištu stranih sredstava plaćanja na temelju ponude i potražnje.

Iz ovoga bi se moglo zaključiti kako se tečaj u RH slobodno formirao tj. da se radilo o slobodno fluktuirajućem tečaju nacionalne valute. Međutim, u praksi se radilo o tečaju kune s ograničenom zonom fluktuiranja, osobito prema euru, u granicama od oko + - 6%. U navedenom razdoblju visok tečaj čini domaću imovinu, ali i proizvodnju za izvoz, skupljom pa utječe na prevladavajuće učešće inozemnih izravnih ulaganja usmjerenih u proizvodnje namijenjene domaćem tržištu. U dilemi između izvoza i inozemnog ulaganja, visok tečaj upućuje potencijalne ulagače na izvoz, budući uvoznu robu na domaćem tržištu čini cjenovno konkurentnijom. Nadalje, prema Pavloviću (2008) proces približavanja Hrvatske Europskoj uniji nametnuo je, među ostalim, i potrebu harmonizacije poreznog sustava s drugim državama članicama ove asocijacije. To se međutim nije odrazilo na veličinu ukupnih poreznih prihoda u BDP-u.

Većina država u svijetu ima proklamiranu politiku otvorenog gospodarstva, premda je stupanj otvorenosti među njima različit. Potencijalne koristi od međunarodne robne razmjene pozitivno su korelirane s otvorenošću gospodarstva. No, otvorenost povećava, osobito za male države, i rizike koje nosi izloženost kretanjima na međunarodnom tržištu. Otvorenost gospodarstva važan je čimbenik i u privlačenju stranih ulaganja, pogotovo kad se radi o malim državama. Multinacionalne kompanije poduzimaju uglavnom horizontalni tip inozemnih izravnih ulaganja, kao način za zaobilaženje prepreka nesmetanom odvijanju međunarodne robne razmjene. U kojoj mjeri je Republika Hrvatska otvorena za trgovinu najvjerodostojnije prikazuju statistički podaci o robnoj razmjeni, bruto domaćem proizvodu i izračunatom stupnju otvorenosti So (stupanj otvorenosti gospodarstva).

**Grafikon 1.** Stupanj otvorenosti gospodarstva Republike Hrvatske (u razdoblju od 2000.-2020.g.)



Izvor: obrada prema podacima DZS

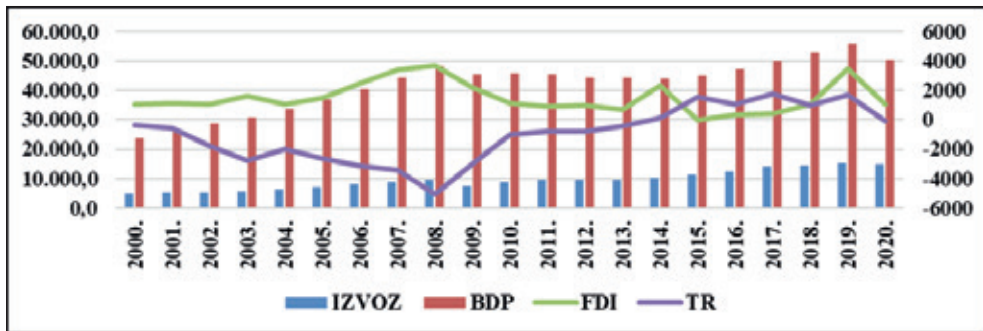
Kada se promatra dinamika kretanja otvorenosti hrvatskog gospodarstva (So) kroz dvije dekade 21. stoljeća zamjetan je pad nakon GFK 2007., koji se u Hrvatskoj osjetio sa zadržkom te oporavak nakon 2013. godine odnosno ulaska u EU, a čiji trend se nastavlja. Otvorenost hrvatskog gospodarstva omogućava, putem međunarodne trgovine i direktnih inozemnih investicija pribavljanje onih znanja koja su međunarodno mobilna, ali putem kontakata, razmjene znanstvenika i studenata i zajedničkih projekata unapređenja, i onih znanja (obrazovni sustav) koja su specifična za određenu lokaciju i nisu međunarodno mobilna.

Nadalje, utjecaj FDI na uravnoteženje platne bilance može se promatrati na dva načina. Prvi je bilježenje inozemnih izravnih ulaganja u apsolutnom iznosu na prihodovnoj strani što može biti pokazatelj određene makroekonomske stabilnosti države primatelja, ali i interesa profita davatelja investicija. Drugi način odnosi se na bilježenje učinka na koji inozemna izravna ulaganja povećavaju prihode kroz povećani izvoz roba i usluga. Iskustva drugih država koje su prošle put restrukturiranja, upućuju na to da priljev FDI može potaknuti izvoz.

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

Navedeno istraživanje je pokazalo kao rezultat da postoji pozitivan i signifikantan utjecaj inozemnih direktnih investicija na izvoz iako relativno niskog koeficijenta. Porast razine stranih ulaganja od 1% dovodi do porasta izvoza od 0,09%. Isto tako mogu se analizirati i mogući učinci inozemnih izravnih ulaganja na izvoz roba i usluga na platnu bilancu u korelaciji s veličinom bruto društvenog proizvoda Republike Hrvatske u razdoblju od 2000. do 2020. godine.



**Grafikon 2.** Usporedni pokazatelji tekućeg računa platne bilance, izvoza roba i usluga, BDP-a i FDI u razdoblju od 2000. do 2020. Godine u RH (u milijunima EUR-a)

Izvor: obrada prema podacima HNB

Grafički prikaz pokazatelja koji posredno ili neposredno djeluju na tekući račun platne bilance jasno nakon 2007. godine razdvaja inozemne direktne investicije i tekući račun, ali istovremeno prati rast izvoza i bruto društvenog proizvoda. Takva kretanja upućuju na povećanje uvoza koje izraženije djeluje na bilancu od izvoza, ali i vjerojatnog prevladavanja tržišno orijentiranih investicija. Iz regresijske analize i kojoj je TR zavisna, a BDP, FDI i izvoz su nezavisne varijable, proizlaze koeficijenti kako je to prikazano u idućoj tablici.

**Tablica 1.** Regresijski model tekućeg računa platne bilance

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

Izvor: obrada autora uz podršku SPSS 24, prema podacima HNB

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

kući račun platne bilance smanjiti za 0,167%. Ovaj pokazatelj govori o neelastičnosti BDP-a na promjenu nezavisne varijable TR; ako se izvoz poveća za 1%, tada će se tekući račun platne bilance u prosjeku povećati za 0,751%. Ovaj pokazatelj govori o umjerenj elastičnosti izvoza (IZV) na promjenu nezavisne varijable TR. Vrijednosti parametara dovode do općeg zaključka kojim se konstatira da je tekući račun platne bilance RH umjereno elastičan na promjene FDI i izvoza dok je neelastičan na promjene BDP. Rezultati pojedinačnog testiranja regresorskih varijabli dovode do zaključka da su sve nezavisne varijable pojedinačno bitne jer je  $t > 0,05$ .

## **METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA**

Istraživački problem koji se je postavio na početku rada analizira se pomoću linearne regresije i korelacije u odnosu na stupanj povezanosti određenih ispitivanih varijabli. U radu je postavljena inicijalna hipoteza koja ima za svrhu dokazati ili opovrgnuti da li postoji važnost direktnih inozemnih investicija na gospodarstvo Republike Hrvatske, odnosno, koliko imaju pozitivan utjecaj. Dokazivanje ili opovrgavanje navedene hipoteze rada ispituje se provođenjem korelacijske analize pomoću odabranih ekonomskih varijabli. Glavni fokus je na onim varijablama koje značajnije utječu na BDP a odnose se na zaposlenost i dugoročnu kamatnu stopu. Navedene ekonomske varijable pokrivaju vremensko razdoblje od 20 godina (2000.-2020.). Pri analizi se koristi statistički program SPSS. Za ovu analizu korišteni su podaci Državnog Zavoda za statistiku Republike Hrvatske i Hrvatske narodne banke.

## **REZULTATI ISTRAŽIVANJA**

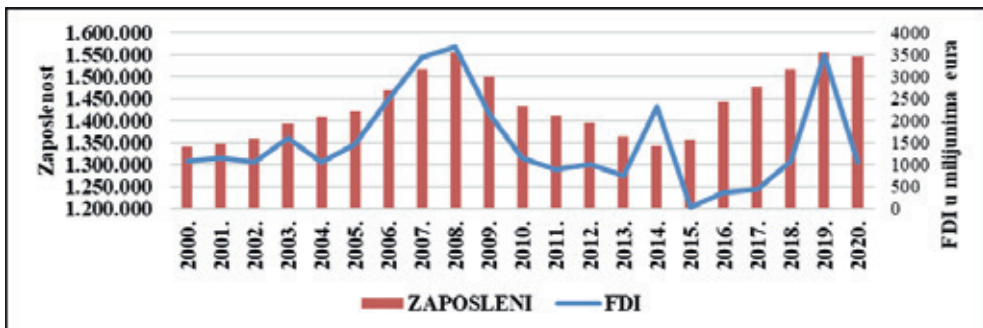
Analiza dinamike kretanje priljeva direktnih inozemnih investicija i zaposlenosti stanovništva kroz duže vremensko razdoblje, može ukazati na njihovu međupovezanost. Stoga se u sljedećoj tablici daje prikaz tih kretanja u dvadesetogodišnjem periodu od 2000. do 2020. godine prema podacima Državnog zavoda za statistiku. Stavljanjem u korelaciju promatranih parametara dobije se Pearsonov koeficijent korelacije koji za promatrane veličine iznosi 0,549 što je granična signifikantnost pozitivne veze koja upućuje na zaključak da prisutnost inozemnih izravnih ulaganja pozitivno utječe na povećanje zaposlenosti stanovništva Republike Hrvatske. Važno je usporediti podatak o korelaciji s podatkom za razdoblje 1998.-2002., kada je on iznosio visokih 0,794 (Škudar, 2004:13), ali to je bilo razdoblje intenzivnih ulaganja u Republiku Hrvatsku. Nastavno, dosadašnja istraživanja koja su analizirala utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na zaposlenost, prema istoimenom autoru (2004:12) ukazuju na to da su poduzeća osnovana ili preuzeta temeljem FDI ušla u restrukturiranje, u prvim fazama bilježila pad proizvodnje i zaposlenosti, a nakon toga postupni oporavak i prelazak u fazu u kojoj razina proizvodnje i zaposlenosti prelazi razinu prije restrukturiranja.



**Tablica 2.** Kretanje zaposlenosti stanovništva Republike Hrvatske i priljeva FDI u razdoblju od 2000. do 2020. godine

Godina	Zaposlenost (zaposl)	Logzaposl*	Fdi	Logfdi*
2000.	1.340.957	6,12741	1.077,4	3,03238
2001.	1.348.308	6,12979	1.158,9	3,06405
2002.	1.359.015	6,13322	1.048,0	3,02036
2003.	1.392.514	6,14380	1.611,5	3,20723
2004.	1.409.634	6,14911	1.060,8	3,02563
2005.	1.420.574	6,15246	1.451,4	3,16179
2006.	1.467.876	6,16669	2.491,7	3,39650
2007.	1.516.909	6,18096	3.433,6	3,53575
2008.	1.554.805	6,19168	3.685,6	3,56651
2009.	1.498.784	6,17574	2.182,6	3,33897
2010.	1.432.454	6,15608	1.153,7	3,06209
2011.	1.411.238	6,14960	895,0	2,95182
2012.	1.395.116	6,14461	1.015,4	3,00664
2013.	1.364.298	6,13491	736,8	2,86735
2014.	1.342.149	6,12780	2.311,1	3,36382
2015.	1.356.568	6,13244	23,2	1,36549
2016.	1.443.141	6,15931	368,4	2,56632
2017.	1.476.832	6,16933	447,0	2,65031
2018.	1.517.580	6,18115	1.084,5	3,03523
2019.	1.555.068	6,19175	3.475,2	3,54098
2020.	1.543.869	6,18861	1.045,5	3,01932

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

**Tablica 3.** Dinamika kretanja zaposlenosti i priljeva FDI od 2000. do 2020. godine

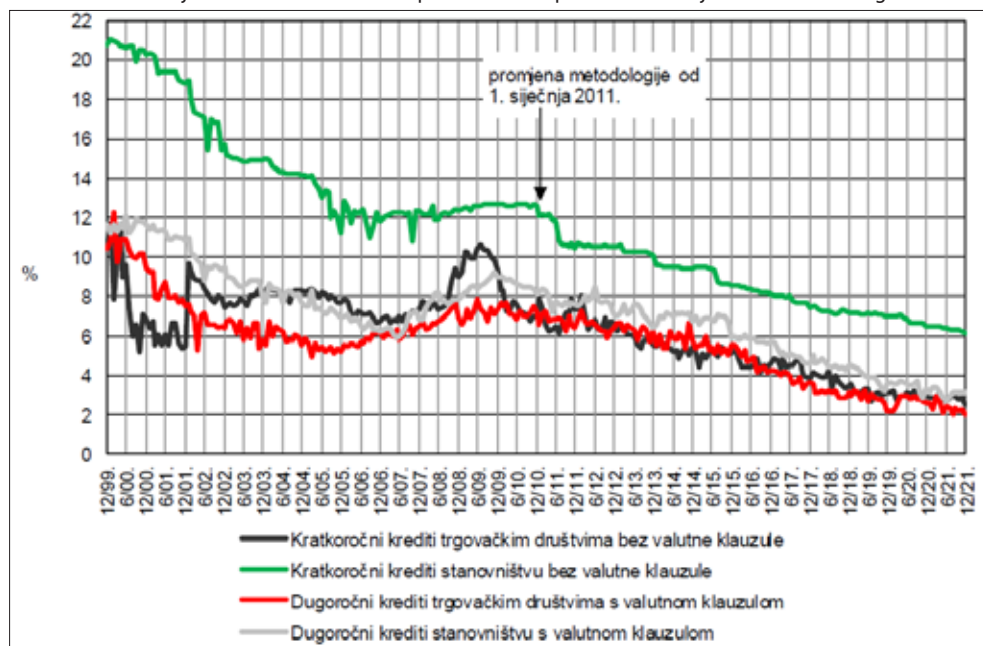
Izvor: podaci DZS i HNB.

Iz grafikona je uočljivo kako je do 2008. godine postojala uzlazna korelacija između FDI i zaposlenosti što se zbog posljedica GFK pretvorilo u silaznu putanju. Prijelomnica nastupa nakon 2013. godine odnosno pristupanjem u EU se gubi ta povezanost. Rezultat regresijske analize za cijelo promatrano razdoblje izračunat pro-

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

Druga ekonomska varijabla koja je uzeta u obzir prilikom ove analize je dugoročna kamatna stopa. U svezi s navedenim, najznačajniji dugoročni financijeri hrvatskoga gospodarskoga sektora, ali i sektora stanovništva na hrvatskom financijskom tržištu poslovne su banke univerzalnoga tipa. Sljedećom slikom prikazuje se kretanja kamatnih stopa na kratkoročne i dugoročne kredite.

**Slika 1.** Prosječne aktivne kamatne stope banaka u Republici Hrvatskoj od 2000. do 2020. godine



**Izvor:** HNB, Standardni prezentacijski format, 2022.

U kojoj mjeri dugoročna kamatna stopa ovisi o veličini priljeva FDI moguće je samo pretpostavljati. Svaka ozbiljnija analiza svela bi se na to da je politika kamata koju provode komercijalne banke na području RH njihova nezavisna odluka dok je uloga HNB-a samo korektivna s ciljem zaštite tečaja nacionalne valute. Ipak može se pretpostaviti da će banke pozitivno gledati na priljev inozemnih izravnih ulaganja i pratiti takvu vrstu ulaganja pogotovo ako su investitori renomirane multinacionalne kompanije. Korelacijom kretanja dugoročnih kamatnih stopa s inozemnim izravnim ulaganjima može se zaključiti da između njih postoji vrlo labava negativna veza (-0,275) što ne upućuje na zaključak kako inozemna izravna ulaganja kreiraju politiku kamatnih stopa. Poznate činjenice o blagotvornom djelovanju priljeva inozemnih izravnih ulaganja na bruto domaći proizvod, a time posredno ili neposredno na zaposlenost, izvoz roba i usluga, stabilnost cijena, platnu bilancu države, inflaciju, plaće u proizvodnom i financijskom sektoru te inflaciju.

Ono što čini zanimljivim ovo istraživanje je to što su se svi parametri utjecaja FDI-a analizirali u vremenskom razdoblju od dvije dekade 21. stoljeća. Razdoblja

u kojem su do izražaja došlo utjecaji velikih globalnih kriza (GFK i COVID-19), te znakovitih razdoblja i prekretnica u gospodarskom i političkom životu RH. Početak promatranog razdoblja, početkom stoljeća obilježio je dovršetak privatizacije financijskog sustava što je bilo potpomognuto priljevom FDI-a u vidu obveza za sanaciju banaka i privatiziranih poduzeća. Bilo je to i vrijeme stabilizacije deviznog tečaja što je bio dodatan poticaj stranim investitorima za ulazak na hrvatsko tržište. Drugi značajan period odnosio se na ispunjavanje pregovaračkih poglavlja za pristup u EU što se dogodilo tek 2013. godine. Nakon početnog europskog zamaha uslijedilo je razdoblje umjerenog rasta priljeva FDI-a i sporog oporavka gospodarstva. S obzirom na takvo oscilatorno kretanje statistički pokazatelji su za cijelo razdoblje realno slabiji od onih na godišnjim razinama.

## ZAKLJUČAK

Dobiveni rezultati ukazuju na nužnost koncipiranja nove strategije poticanja investicija u Republici Hrvatskoj usklađene s razvojnim strategijama industrijski najznačajnijih država, uvažavajući pri tom sva ograničenja s kojima se Hrvatska, kao mala, srednje razvijena zemlja, relativno niske obrazovne strukture stanovništva susreće. Strateški okvir za poticanje investicija 2014.-2020. dobra je osnova za to. Međutim, kao i često do sada, u provedbi strategija mogu se pokazati manjkavosti koje bi cijeli koncept na kome je zasnovana, mogle dovesti u pitanje. Strateški okvir i dokumenti Vlade RH naglašavaju da je strateško hrvatsko opredjeljenje razvoj ekonomije zasnovane na znanju. Ulaganje u obrazovanje te razvojno istraživačke djelatnosti, podizanje razine ljudskog kapitala i poboljšanje poduzetničke i investicijske klime, podizanje efikasnosti pravosudnog i ukupnog administrativnog sustava te privlačenje stranog kapitala u proizvodnje s više dodane vrijednosti, uvjeti su bez kojih neće biti moguće promijeniti kretanja u hrvatskom gospodarstvu. Nadalje, dosadašnja iskustva pokazuju da su se u RH većina inozemnih ulaganja svela na kupnju većinskog vlasništva u domaćim vitalnim poduzećima što je za posljedicu imalo redukcije radnih mjesta, destimuliranja izvoza time i narušavanja nacionalne konkurentnosti. Preferencije ulagača bile su usmjerene prvenstveno u tercijarni sektor, a tek onda u sekundarni što svakako ne ide u prilog poticanju proizvodnje kojoj bi Hrvatska trebala težiti prilikom ulaska inozemnog partnera. Gotovo 3/4 FDI-a koncentrirano je samo u tri gospodarska sektora: financijsko poslovanje, telekomunikacije i proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda. Indikativan je i podatak da su inozemni investitori uglavnom bili zainteresirani za infrastrukturna poduzeća dok je u Hrvatskoj u potpunosti izostala aktivnost u pogledu *greenfield* ulaganja koja su najpotrebniji oblik ulaganja u RH. Zaključno se temeljem provedene analize može iznijeti da inozemna izravna ulaganja mogu donijeti boljitak nacionalnom gospodarstvu samo onda: (1) ako ciljaju naprednije industrije pa su potencijalna tehnološka prelijevanja veća, (2) ako uspostavljaju snažne veze s domaćim poduzećima koja na takav način mogu apsorbirati prelijevanja, (3) ako se izvozi dio proizvodnje što pozitivno djeluje na bilancu plaćanja i (4) ako pri tome motiviraju domaća poduzeća da ih slijede. Ograničenja koja su proizašla u ovome radu odnose se na uzete dvije ekonomske varijable a to su zaposlenost i dugoročna kamatna stopa. Autori predlažu za buduća istraživanja daljnju korelacijsku analizu utjecaja direktnih inozemnih investicija na dodatne ekonomske varijable poput inflacije, produktivnosti, dodane vrijednosti te održivosti gospodarskog rasta. Ipak, autori se nadaju kako će

provedenom analizom dvadesetogodišnjih vremenskih serija učinaka FDI na zaposlenost i na stabilnost dugoročne kamatne stope poslužiti kao motiv za daljnja istraživanja posebice na traženju rješenja za standardizacijom izvještaja o tim učincima čime bi se pridonijelo boljem razumijevanju značaja direktnih inozemnih investicija.

## LITERATURA

- Babić, A., Pufnik, A., & Stučka, T. (10. 10 2001:3). Teorija i stvarnost izravnih stranih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku. *Analize HNB*, str. 1-28.
- Bezić, H. (1996:243). *Inozemne direktne investicije u Europskoj uniji, doktorska disertacija*. Rijeka: Ekonomski fakultet u Rijeci.
- Bruno, L., Campos, N. F., & Estrin, S. (2021). The Effect on Foreign Direct Investment of Membership in the European Union. *JCMS-Journal of Common Market Studies*(Vol.4), str. 802-821.
- Buterin, D., & Blečić, M. (2013:135). Učinci izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci, 1*(1), str. 133-149.
- Cawusgil, T. S., Knight, G., & Riesenberger, J. R. (2017:416). *International business: the new realities*. Boston: Pearson Education Limited.
- Dunning, J. H. (1998:50). Location and the multinational enterprise: a neglected factor ? *Journal of international business studies, 29*(1), str. 45-66.
- Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008:68). *Multinational enterprises and the global economy*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.
- Faruku, A., Asare, B., & Yakubu, M. &. (2011.). Causality Analysis of the Impact of Foreign Direct Investment on GDP in Nigeria. *Nigerian Journal of Basic and Applied Science, 1*(19), str. 9- 20.
- Gerschewski, S. (2013). Do Local Firms Benefit from Foreign Direct Investment? An Analysis. *Asian Social Science, Vol. 9*(No.4), str. 67-76.
- Hailu, A. Z. (August 2010). Impact of Foreign Direct Investment on Trade of African Countries. *International Journal of Economics and Finance, 3*(2), str. 122-133.
- Kandžija, V., & Bezić, H. (2000:124). *Ekonomika trgovine*. Rijeka: Ekonomski fakultet.
- Kersan-Škabić, I. (2013). Institutional development as a determinant of FDI attractiveness in Southeast Europe. *Drustveja Istraživanja – Journal of General Social Issues, 22*, str. 215–235.
- Korgaonkar, C. (2012). Analysis of the impact of financial development of Foreign Direct Investment: A data Mining Aproach. *Journal of Economics and Sustainable Development, 6*(3), str. 70-79.
- Kurteš, S., Amidžić, S., & Kurušić, D. (December 2022). Relationship between foreign direct investments, openness and economic growth: Evidence from developing countries. (S. Jakupović, Ur.) *Economy and Market Communication Review, II*, str. 434-449.
- Kurtishi-Karstrati, S. (2013:62). Impact of FDI on economic growth: an overview of the main theories of FDI and empirical research. *European Scientific Journal, 9*(7), str. 56-77.
- Matić, B. (2004:234). *Međunarodno poslovanje*. Zagreb: Sinergija nakladništvo d.o.o.
- Moosa, I. (2002). *Foreign Direct investment theory, Evidence and practice*. Basingstoke UK: Palgrave Macmillan.
- Nosheen, M. (2013). Impact of Foreign Direct Investment on Gross Domestic Product. *World Applied Sciences Journal*(10), str. 1358-1361.
- Pavlović, D. (2008). *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*. Zagreb: Golden

marketing-Tehnička knjiga.

Samuelson, P., & Nordhaus, W. D. (2007:442). *Ekonomija*. Zagreb: Mate d.o.o.

Shenkar, O., & Yadong, L. (2008:68-69). *International business*. Los Angeles: SAGE Publications.

Skellington, C. (2016:46-49). An Analysis of Inward Foreign Direct Investment Determinant in the Czech Republic. *Perspectives on Business and Economics*, 34(1), str. 44-55.

Šenk Ileršić, I. (2013:260). *Mednarodno poslovanje: priručnik*. Ljubljana. Ljubljana: GV Založba.

Škudar, A. (2004:13). 16(1).

Tocar, S. (2018:168). Determinants of foreign direct investment: A review. *Review of Economic and Business Studies*, 11(1), str. 165-196.

Vukušić, G. (2005). Utjecaj izravnih stranih ulaganja na izvoz hrvatske prerađivačke industrije. *Financijska teorija i praksa*, 29(2), str. 147-175.

Vukušić, G. (2005, 147:175). 29(2).

Wild, J. J., & Wild, K. L. (2016:211). *International Business: The Challenges of Globalization*. Boston: Pearson Education Limited.

---

## EFFECTS OF DIRECT FOREIGN INVESTMENTS ON THE ECONOMY OF THE REPUBLIC OF CROATIA

**Sandra Sokčević**

PhD., Associate Professor Libertas International University, Zagreb, Croatia; ssokcevic@libertas.hr; ORCID ID:0000-0001-6913-9201

**Mirna Pupić**

mag.oec., PFK FACT revizija d.o.o.,Zadarska ulica 80, Zagreb, Croatia; mirnapupic03@gmail.com; ORCID ID:0009-0007-9500-7465

**Andreja Rudančić**

PhD., Associate Professor,Libertas International University, Zagreb, Croatia; ORCID ID:0000-0002-1075-2906

**Summary:** *The aim of the paper is to investigate and provide an argumentative explanation of the effects that direct foreign investments have on selected macroeconomic indicators in the Republic of Croatia in the period from 2000 to 2020. This paper analyses the effects that direct foreign investments have had and are having on selected macroeconomic indicators of the Republic of Croatia over a 20-year time series. Most often, advocates of a greater inflow of FDI argue their positions with GDP growth, higher employment, price stability, increased exports of goods and services, and a generally better standard of living for Croatian citizens. The very entry into the Union created numerous advantages for Croatian companies, facilitated the exchange of goods with the members, but did not bring the expected influx of investments. Of the desired numerous greenfield and brownfield investments and mergers and acquisitions of companies, the realization was below expectations due to the stated objective, but also numerous subjective reasons. More precisely, investments have arrived in tourism and trade, but have been absent in basic industry and agriculture. The developments*

*that have been observed in recent years will certainly, in addition to attracting foreign capital, contribute to the Croatian economy, especially in the IT field and green technologies. Investment experience so far shows that in the Republic of Croatia, most foreign investments have been reduced to the purchase of majority ownership in domestic vital companies, which has resulted in job reductions, disincentives for exports, and impairment of national competitiveness. In the sense of the above, the starting hypothesis of the work is: based on the knowledge of the theoretical characteristics of foreign direct investments and the functioning of the movement of international capital and technology transfer, the importance of foreign direct investments for the economy of the Republic of Croatia can be presented. In the analytical part of the paper, statistical methods of linear regression and correlation were used to analyse the influence of direct foreign investments on GDP, employment, long-term interest rate and current account of the balance of payments. The basic research results show that there is a clear and moderate connection between FDI and GDP. The conclusion of the research in the paper emphasizes how the beneficial effect of the inflow of FDI on the gross domestic product indirectly or directly positively affects employment, long-term interest rates and the balance of payments of the Republic of Croatia. Based on the analysis carried out, it can be stated that foreign direct investments can bring improvement to the national economy only when; if they target more advanced industries so the potential technological spillovers are greater, if they establish strong ties with domestic companies that can absorb spillovers in such a way, if part of the production is exported which has a positive effect on the balance of payments and if they motivate domestic companies to follow them.*

**Keywords:** FDI, employment, long-term interest rate, GDP, Croatia

**JEL Classification:** E00, E24, F21, F41

