

# Analiza kretanja inozemnih izravnih investicija u zemljama srednje i jugoistočne Europe

---

**Bijažić, Antonela**

**Undergraduate thesis / Završni rad**

**2018**

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

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:137:217161>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-01-30**



*Repository / Repozitorij:*

[Digital Repository Juraj Dobrila University of Pula](#)



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

**ANTONELA BIJAŽIĆ**

**ANALIZA KRETANJA INOZEMNIH IZRAVNIH  
INVESTICIJA U ZEMLJAMA SREDNJE I  
JUGOISTOČNE EUROPE**

Završni rad

Pula, 2018.

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

**ANTONELA BIJAŽIĆ**

**ANALIZA KRETANJA INOZEMNIH IZRAVNIH  
INVESTICIA U ZEMLJAMA SREDNJE I  
JUGOISTOČNE EUROPE**

Završni rad

**JMBAG: 0303057518, redovita studentica**

**Studijski smjer: Menadžment i poduzetništvo**

**Predmet: Međunarodna ekonomija**

**Znanstveno područje: Društvene znanosti**

**Znanstveno polje: Ekonomija**

**Znanstvena grana: Međunarodna ekonomija**

**Mentorica: dr. sc. Ines Kersan - Škabić**

Pula, rujan 2018.



## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

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

Student

---

U Puli , \_\_\_\_\_ 2018. Godine



## IZJAVA

o korištenju autorskog djela

Ja, \_\_\_\_\_ dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj završni rad pod nazivom \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_ koristi na način da gore navedeno autorsko djelo, kao cjeloviti tekst trajno objavi u javnoj internetskoj bazi Sveučilišne knjižnice Sveučilišta Jurja Dobrile u Puli te kopira u javnu internetsku bazu završnih radova Nacionalne i sveučilišne knjižnice (stavljanje na raspolaganje javnosti), sve u skladu s Zakonom o autorskom pravu i drugim srodnim pravima i dobrom akademskom praksom, a radi promicanja otvorenoga, slobodnoga pristupa znanstvenim informacijama.

Za korištenje autorskog djela na gore navedeni način ne potražujem naknadu.

U Puli, \_\_\_\_\_ (datum)

Potpis

\_\_\_\_\_

# SADRŽAJ

1. UVOD .....	1
2. INOZEMNE IZRAVNE INVESTICIJE (eng. Foreign direct investments - FDI).....	2
2.1. FDI – pojmovno određenje i definiranje .....	2
2.2. Vrste FDI.....	4
2.2.1. Greenfield ulaganja.....	4
2.2.2. Brownfield ulaganja .....	4
2.2.3. Spajanja i preuzimanja .....	4
2.3. Strategija privlačenja inozemnih investitora.....	5
2.4. Utjecaj financijske krize na FDI .....	6
3. INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA U ZEMLJAMA SREDNJE I JUGOISTOČNE EUROPE .....	10
3.1. Analiza kretanja inozemnih izravnih investicija u srednjoj Europi .....	11
3.1.1. Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku.....	13
3.1.2. Inozemna izravna ulaganja u Mađarsku .....	19
3.2. Analiza kretanja inozemnih izravnih investicija u jugoistočnoj Europi.....	23
3.2.1. Inozemna izravna ulaganja u Bugarsku .....	26
4. ZAKLJUČAK.....	29
LITERATURA .....	32
POPIS GRAFIKONA I TABLICA.....	35
POPIS GRAFIKONA .....	35
POPIS TABLICA .....	35

## 1. UVOD

Inozemna izravna ulaganja važna su u razvijanju gospodarstva svih zemalja koje su u ovom radu analizirane. To su ulaganja u kojima inozemni ulagač stječe imovinu u drugoj zemlji, s ciljem da upravlja i profitira s ulaganjem u određeno poduzeće. Cilj rada je objasniti i analizirati kretanja inozemnih izravnih investicija u zemljama srednje i jugoistočne Europe. U analizu su uključene zemlje: Češka, Hrvatska, Mađarska, Poljska, Slovačka, Slovenija, Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Makedonija, Srbija, Kosovo, Grčka i Rumunjska. Prvi dio rada bavi se definiranjem i pojmovnim određenjem inozemnih izravnih investicija (eng. Foreign direct investments – FDI), vrstama FDI s posebnim naglaskom na greenfield i brownfield ulaganja te na spajanja i preuzimanja. Nadalje, u prvom dijelu rada biti će riječi o strategiji privlačenja inozemnih investitora te o utjecaju financijske krize na globalne tijekove inozemnih izravnih investicija.

U drugom dijelu rada pažnja je usmjerena na inozemna izravna ulaganja u zemljama srednje i jugoistočne Europe, prilikom čega će zasebno biti analizirana kretanja inozemnih izravnih investicija u srednjoj Europi, sa posebnom osvrtom na inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku te na inozemna izravna ulaganja u Mađarsku. U nastavku rada će biti analizirana kretanja inozemnih izravnih investicija u jugoistočnoj Europi, prilikom čega će posebno biti obrađene inozemne izravne investicije Bugarske.

Prilikom izrade rada korištene su metode analize i sinteze, povijesna metoda, metoda komparacije, metoda deskripcije te matematička metoda.

## **2. INOZEMNE IZRAVNE INVESTICIJE (eng. Foreign direct investments - FDI)**

Na porast inozemnih izravnih ulaganja ili investicija (eng. Foreign direct investments - FDI) utjecala je globalizacija svjetske ekonomije. Promjene koje su uslijedile u tranzicijskim zemljama su otvorenost prema međunarodnim operacijama i liberalizacija režima zbog čega su postale privlačne stranim investitorima. Na pozitivne efekte rasta i razvoja zemlje domaćina utječu multinacionalne kompanije prijenosom tehnologije, znanja i vještina, priljeva kapitala te dr. Povodom toga zemlje trebaju procijeniti moguće rizike takvog ulaska jer inozemna izravna ulaganja ne predstavljaju uvijek rješenje svih problema, a do pozitivnog učinka se dolazi u uvjetima pozitivnog okruženja unutar zemlje domaćina. U nastavku će biti pojmovno određene i definirane inozemne izravne investicije, vrste FDI, strategija privlačenja inozemnih investicija i utjecaj financijske krize na FDI.

### **2.1. FDI – pojmovno određenje i definiranje**

„Inozemna izravna ulaganja (eng. Foreign direct investments) su sva ona ulaganja u domaće poduzeće (rezidenta) gdje strani investitor (nerezident) stječe 10% ili više vlasništva nad običnim dionicama poduzeća (inkorporiranog ili neinkorporiranog) ili ekvivalentni iznos glasačkih prava.“<sup>1</sup>

Struktura inozemnih izravnih investicija ima tri dijela: vlasnički kapital, unutarkompanijski zajmovi i reinvestirane zarade ( zadržana dobit). Neke od glavnih značajki FDI u odnosu na druge međunarodne tijekove kapitala proizlaze iz niskog stupnja volatilnosti, udjelu u vlasništvu, ponašanju na financijskim tržištima i utjecaja na platnu bilancu. FDI podrazumijevaju dugoročan interes i određen udio u vlasništvu koji osigurava pravo glasa i sudjelovanja u upravljanju poduzećem. Značajno je to da se takve investicije mogu financirati iz zadržanih zarada i imaju pozitivan utjecaj na financijski račun platne bilance zemlje odredišta.

---

<sup>1</sup> M. Jošić.(2008) , *Inozemna izravna ulaganja u funkciji izvoza: slučaj Hrvatske*, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, str.2-3., dostupno na: [http://bib.irb.hr/datoteka/374316.zef6\\_mjosic.pdf](http://bib.irb.hr/datoteka/374316.zef6_mjosic.pdf) ( 6.6.2018.)



Inozemna ulaganja su bitna u postizanju konkurentnosti i u opstanku na tržištu i za samu međunarodnu suradnju. Različite se zemlje udružuju kako bi privukle nove investitore, ali i zadržale postojeće strane investitore. Sama ta ulaganja donose mnogo prednosti za određenu zemlju u kojoj se ulaže, kao što su edukacija radnika, suvremena tehnologija, rast nacionalnog gospodarstva, priljev u državni proračun koji može uvelike pomoći financiranju potreba lokalnog gospodarstva, također i rast konkurentnosti doprinosi lakšem pristupu međunarodnom tržištu. No, isto tako postoje razni troškovi ili opasnosti od priljeva ulaganja koji se mogu desiti ako zemlja pogrešno procijeni koristi od inozemnog projekta i nema dobru politiku poticaja. Motiv za inozemne izravne investicije se veže za izbjegavanjem domaćih poreza i troškova. Također poduzeća preferiraju FDI u slučaju kada posjeduju specifične konkurentne prednosti i kada nije moguće na drugi način zaštititi prava vlasništva.<sup>2</sup>

Važnost inozemnih izravnih ulaganja - FDI za zemlju su utjecanje na povećanje zaposlenosti (npr. u greenfield projektima), očuvanje radnih mjesta u zajedničkim pothvatima (joint - ventures) s domaćim tvrtkama prilikom čega na početku može doći gubitka radnih mjesta jer se u početnoj fazi ulaže u unaprjeđenje tehnologije i povećanje produktivnosti što može rezultirati smanjenjem radne snage. Međutim, inozemna izravna ulaganja u dugoročnom pogledu mogu doprinijeti preživljavanju domaće partner kompanije, modernizaciji proizvodne opreme i prijenosu novih tehnologija i znanja, povećanju izvoza s obzirom na to da će većina inozemnih ulagača biti zainteresirana za šire tržište, a ne isključivo na domaće tržište, može imati pozitivan doprinos BDP-u i trgovinskoj bilanci, povećanju potrošnje u lokalnom gospodarstvu, te dr.

Povezanost lokalnih dobavljača i stranih kompanija je značajna za lokalno gospodarstvo, za doprinos regionalnom restrukturiranju, za pokretanje poslovnih aktivnosti u županijama, također za punjenje državnog proračuna preko poreza na dobit, poreza na dohodak i plaćanja doprinosa za zaposlenike te za poboljšanje korporativne kulture. Primjena korporativne kulture u zemaljama s visokom produktivnošću radne snage utječe na učinkovitost gospodarstava koje ima nisku razinu produktivnosti radne snage, pa inozemna izravna ulaganja pridonose i

---

<sup>2</sup> Grgić, M., Bilas, V., Franc, S., Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj, Zagreb, Ekonomski fakultet Zagreb, 2012

učinkovitijoj integraciji zemlje primatelja stranog kapitala u međunarodno gospodarstvo te u gospodarstvo Europske Unije.

## **2.2. Vrste FDI**

Postoji nekoliko vrsta ulaganja ovisno o svrsi, cilju te motivu ulaganja. Prema motivu ulaganja postoje tržišno orijentirana, resursno orijentirana, ulaganja orijentirana na maksimiziranje učinkovitosti i strateška ulaganja. Prema zemlji podrijetla možemo razlikovati i horizontalne strane izravne investicije i vertikalne strane izravne investicije. Prema smjeru ulaganja postoje unutarnja i vanjska ulaganja. No uglavnom se uzimaju prema cilju ulaganja: greenfield i brownfield ulaganja te spajanja i preuzimanja.<sup>3</sup> Greenfield ulaganja predstavljaju ulaganja u otvaranje novog proizvodnog pogona, odnosno u proizvodnu imovinu, te na brownfield ulaganja koja predstavljaju ulaganja u već postojeći pogon. Više o greenfield i brownfield ulaganjima biti će u nastavku.

### **2.2.1. Greenfield ulaganja**

Greenfield ulaganja su ulaganja koja stvaraju novi proizvodni kapacitet, u sklopu toga se otvaraju nova radna mjesta, omogućuju prijenos tehnologije i znanja i povezanost s globalnim tržištem. Ova vrsta ulaganja je najpoželjnija.

### **2.2.2. Brownfield ulaganja**

Brownfield ulaganja nastaju spajanjem ili pripajanjem s postojećim poduzećem u stranoj državi. Ovakva vrsta ulaganja nisu dugoročno korisna za zemlju u kojoj se ulaže jer imaju zahtjevne i dugotrajne administrativne procedure ulaska na tržište.<sup>4</sup>

### **2.2.3. Spajanja i preuzimanja**

„Spajanja i preuzimanja špekulativnog su karaktera i najčešći motiv koji stoji iza njih je optimiziranje portfelja, iskorištavanje prednosti zemlje u koju se ulaže (veličina tržišta, lokacija, prirodni izvori, razvijena infrastruktura, jeftinija radna snaga,

---

<sup>3</sup> Grgić, M., Bilas, V., Franc, S., Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj, Zagreb, Ekonomski fakultet Zagreb, 2012.

<sup>4</sup> Grgić, M., op.cit

dostupnost tehnologije i sl.), što je predmetom proučavanja međunarodne ekonomije i teorija vanjske trgovine.“<sup>5</sup>

### 2.3. Strategija privlačenja inozemnih investitora

Privlačenje inozemnih investitora je prioritet velikom broju država, a najviše onima u razvoju.

„Većina tranzicijskih zemalja je devedesetih godina prošlog stoljeća osnovala agencije za poticanje inozemnih investicija (IPA - Investment Promotion Agency) te donijela strategije za njihovo privlačenje. Te strategije su uključivale otvaranje državnog vlasništva za inozemna ulaganja, posebno u infrastrukturi i uslužnim djelatnostima (Slovenija), davanje poreznih i državnih poticaja te financijskih potpora ulagačima u pojedine regije ili industrije (Mađarska i Češka), olakšice vezane uz porez na dobit te carinske olakšice na uvoz visoke tehnologije (Slovačka).“<sup>6</sup> Porezni poticaji su vrlo važni za FDI, jer se inozemni ulagači odlučuju za onu zemlju koja ima niže poreze. Kako bi se privukle inozemne investicije, nužne su politike (strategije) privlačenja koje uključuju programe unaprjeđenja vještina radne snage i iskorištavanje koristi od porasta konkurencije. Poduzimaju se različite aktivnosti za privlačenje inozemnog kapitala. Neke od njih su promjene u nacionalnim zakonodavstvima, financijske mjere usmjerene na smanjivanje poreza i davanje različitih financijskih poticaja. Investitorima je važno socijalno i političko okruženje, lakoća poslovanja, kvaliteta i pouzdanost infrastrukture i komunalnih usluga te mogućnost zapošljavanja stručnih i obrazovnih radnika.<sup>7</sup>

Strategija za privlačenje FDI uključuje:<sup>8</sup>

- unaprjeđenje investicijskog okruženja, zakonodavnog i institucionalnog okvira, uklanjanje administrativnih prepreka za investicije,

---

<sup>5</sup> Jošić, M., op.cit.

<sup>6</sup> Pletikosa, D., *Utjecaj izravnih ulaganja na uspješnost poslovanja u hotelijerstvu*, EFZG, Zagreb, 2015., dostupno na: [https://bib.irb.hr/datoteka/791221.Doktorat\\_Dijana\\_Pletikosa.pdf](https://bib.irb.hr/datoteka/791221.Doktorat_Dijana_Pletikosa.pdf) (30.08.2018.)

<sup>7</sup> Grgić, M., Bilas, V., Franc, S., op.cit.

<sup>8</sup> *Prijedlog strategije za poticanje investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014.-2020.*, MINGO, Zagreb, 2014., str. 33.-51., dostupno na: <https://www.mingo.hr/.../STRATEGIJA%20POTICANJA%20INVESTICIJA%20U%2...> (30.08.2018.)

- jačanje investicijskog potencijala sektora malog i srednjeg poduzetništva uključivanjem u globalne lance vrijednosti,
- prilagodbu obrazovnog sustava i tržišta rada potrebama investitora,
- kreiranje poticajnog okruženja za investicije u istraživanje, razvoj, inovacije i KET tehnologije,
- jačanje investicijskog potencijala u sektoru turizma,
- razvoj regionalne infrastrukture,
- promociju Hrvatske kao poželjne investicijske destinacije i izradu investicijskog profila zemlje po sektorima,
- provođenje komunikacijske strategije za poticanje investicija, izradu plana za privlačenje greenfield investicija u izvozno orijentirane sektore, u industrije u nastajanju i visoko tehnološke sektore te privlačenje greenfield investicija u potpomognuta područja,
- izradu i provedbu plana realiziranja brownfield investicija putem stavljanja u državnu funkciju imovine,
- podržavanje investitora u svim fazama realizacije investicijskih projekata,
- financijske okvire za provedbu strategije,
- akcijski plan za provedbu strategije.

#### **2.4. Utjecaj financijske krize na FDI**

Financijska kriza je imala značajan utjecaj na priljeve kapitala iz inozemstva. Posljedica financijske krize koja se desila 2007. godine u SAD-u, i 2008. se proširila u Europu, je smanjivanje agregatne potražnje koja dovodi do smanjivanja količine proizvodnje, prije svega uslijed smanjene potražnje za izvoznim proizvodima i priljevom FDI-a. Kriza se brzo proširila diljem svijeta, slabeći gospodarstva, smanjujući kapacitete poduzeća i ostavljajući ljude bez posla. Financijska kriza je bila pokretač smanjenju investicija. Zemlje srednje i jugoistočne Europe su pod snažnim negativnim utjecajem financijske krize, i zbog toga će rast poslije krize biti će manji od rasta prije nje. Zemlje južne i jugoistočne Europe su svoj rast temeljile na značajnom priljevu inozemnog kapitala pa su tokom budućeg razdoblja, nakon 2007., pretrpjele još veće posljedice.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup> Obadić, A., *Utjecaj financijske krize na globalno tržište rada*, EFZG serija članaka u nastajanju, Članak broj 11-07, Zagreb, 2011. str. 104., dostupno na: [www.hrcaak.srce.hr](http://www.hrcaak.srce.hr) (24.7.2018.)

**Tablica 1.: FDI na globalnoj razini po regijama od 2005. - 2017. u milijardama dolara**

	2005.	2006.	2007.	2008	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<b>Razvijene zemlje</b>	586,8	941,4	1 284,2	789,8	656,3	679,8	824,4	858,3	693,2	596,7	1141,3	1133,2	712,4
<b>Europa</b>	475,8	605,9	874,4	337,1	440,9	410,6	485,1	542,3	349,5	274,5	595,2	564,9	333,7
<b>EU</b>	470,5	546,3	823,7	305,5	391,2	362,7	434,8	492,1	344,7	257,9	515,9	524,0	303,5
<b>Zemlje u razvoju</b>	331,5	403,3	522,4	577,7	461,0	628,5	663,9	651,1	648,5	685,3	744,0	670,2	670,6
<b>Tranzicijske zemlje</b>	30,7	58,6	87,2	117,7	61,8	63,7	79,4	64,9	83,7	56,4	36,1	64,1	46,7

Izvor: obrada autora prema UNCTAD, dostupno na:

<http://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>

(8.9.2018)

U tablici 1. prikazano je kretanje FDI na globalnoj razini u razdoblju od 2005. do 2017. godine, po regijama, izraženo u milijardama dolara. Analizirane su razvijene zemlje, zemlje u razvoju, tranzicijske zemlje, Europa i Europska Unija. Vidljivo je da su do 2007. godine, prije krize, za FDI bila najprivlačnija tržišta Europske unije i razvijene zemlje, dok je tržište zemalja u tranziciji privuklo nešto manje stranih ulaganja. Tek od 2015. tržište stabiliziralo i priljevi FDI su postali veći. Europska unija je zabilježila izrazito povećanje u 2015. sa 515,9 milijardi dolara, nakon dugogodišnjeg pada.

Priljevi FDI-a u zemlje srednje Europe u razdoblju 2005. – 2016. godine prikazani su u potpoglavlju 2.1., dok su priljevi FDI u zemlje Jugoistočne Europe u razdoblju od 2005.-2016. u milijunima USD, prikazani u potpoglavlju 2.2.

Ono što je važno napomenuti za zemlje jugoistočne Europe je to da su se ulaganja smanjila u vrijeme recesije, i to dvostruko. Do blagog oporavka je došlo 2011. godine kada su iznosile ukupnih 4,2 milijardi dolara – vrijednosti koje su bile viđene prije gotovo deset godina, međutim u 2012. je opet uslijedio pad kao posljedica slabih investicija iz zemalja EU koje su inače dominantan izvor izravnih stranih ulaganja u ovu podregiju.

Prije početka financijske i gospodarske krize zemlje jugoistočne Europe postigle su značajan napredak u privlačenju izravnih stranih ulaganja, što je rezultiralo

povećanjem priljeva sa 2,1 milijardi dolara u 2002. godini na 13,3 milijarde dolara u 2008. godini.<sup>10</sup>

Povećanje izravnih stranih ulaganja u regiju jugoistočne Europe nakon 2006. godine donjelo je oporavak gospodarstva, dobru investicijsku klimu, niže troškove rada, lakši pristup europskim tržištima, privatizaciju poduzeća u državnom vlasništvu potaknula je tokove izravnih stranih ulaganja.

Hrvatska i Albanija su bile zemlje koje su primale najviše FDI, ali taj trend je zaustavljen 2009. godine kada su priljevi pali za 35 %, a u 2010. su pali za 46 %. To razdoblje je obilježeno otkazivanjem ili odgađanjem investicijskih projekata, povlačenjem zajmova iz svojih podružnica u inozemstvu s ciljem jačanja svoje bilance u domicilu. Veliki globalni investitori koji nisu članice EU, kao što su SAD, Japan i Kina, nisu značajni ulagači u podregiji jugoistočne Europe, jer su financijski sektor i sektor veleprodaje i maloprodaje u jako lošem stanju.

Nezaposlenost je oduvijek bio najveći problem u zemljama jugoistočne Europe i zapadnog Balkana. Najviše stope zabilježene su u Makedoniji 2003. godine (36,0%) i na Kosovu 2001. godine (57,0%). Iako je u većini zemalja došlo do opadanja nezaposlenosti tijekom 2006. godine, financijska kriza je ponovno doprinijela porastu nezaposlenosti u 2008. godini.<sup>11</sup> Krajem 2008. svjetska ekonomska kriza dogodila se u Hrvatskoj. Prvo se smanjio gospodarski rast, zatim smanjila proizvodnja i potrošnja, te naposljetku je pao BDP od 5,8%. Između 1994. i 2008. hrvatsko gospodarstvo je imalo visoke stope ekonomskog rasta.

Ulaganja u srednjoj i jugoistočnoj Europi rastu od 2014. godine. Pozitivni znaci oporavka temelje se na boljem raspoloženju gospodarskih subjekata i potrošača s većom domaćom potražnjom pridonijeli su rastu ulaganja gotovo u svim zemljama srednje i istočne Europe. Poljska i Mađarska bilježe veće razine ulaganja u usporedbi s 2008. godinom. Poljska je predvodnik po ulaganjima u čitavoj Europi. Češka i Slovačka ulaganja su u 2015.-2016. godini trebala doseći predkrizne razine kako je sve bolje poslovno raspoloženje poticalo ekspanziju. No, s druge strane Hrvatska,

---

<sup>10</sup> *World Investment Report 2013.; Global Value Chains: Investment and Trade for Development*, UNCTAD, UN, New York and Geneva, 2013., str. 9., dostupno na: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf) (30.08.2018.)

<sup>11</sup> Obadić, A., *Utjecaj financijske krize na globalno tržište rada*, EFZG serija članaka u nastajanju, Članak broj 11-07, Zagreb, 2011. str. 104., dostupno na: [www.hrcak.srce.hr](http://www.hrcak.srce.hr) (24.7.2018.)

Slovenija i Rumunjska trebala su snažniji oporavak kako bi ulaganja vratile na pretkrizne razine.

U nedostatku vlastitih sredstava, većina zemlja u razvoju traže pomoć u inozemnim izravnim investicijama. Financijska i ekonomska kriza imala je utjecaj na tokove priljeva FDI u zemljama u razvoju. Priljevi FDI zemalja u razvoju u 2009. godini pali su za 27,2 % u odnosu na 2008. godinu. Uzroci ovakvih kretanja su smanjena mogućnost kompanija da investiraju uslijed otežanog pristupa financijskim resursima, usporavanja privredne aktivnosti u cjelini u razvijenim zemljama, usporavanje privatizacije u tranzicijskim zemljama i drugo. FDI u zemljama u razvoju bilježe kontinuirani rast do financijske krize.<sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> Klapić, M., S. Omerhodžić, A. Nuhanović, *Strane direktne investicije u zemljama u razvoju s posebnim osvrtom na zemlje jugoistočne Europe*, str.2, dostupno na : [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/EV\\_1\\_2013\\_clanak\\_Klapić\\_Omerhodžić\\_Nuhanović%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/EV_1_2013_clanak_Klapić_Omerhodžić_Nuhanović%20(3).pdf)

### 3. INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA U ZEMLJAMA SREDNJE I JUGOISTOČNE EUROPE

Druga polovina 19.stoljeća i početak 20.stoljeća se naziva zlatnim dobom kapitalizma jer je to razdoblje brzog rasta međunarodne trgovine i inozemnih izravnih ulaganja.<sup>13</sup> Rat i svjetska ekonomska kriza ( razdoblje od 1929. - 1933) razlog su smanjenja međunarodne trgovine, najviše u Europi i Americi, gdje se i odvijala glavna trgovina. Nakon drugog svjetskog rata započeo se s procesom liberalizacije najprije trgovine, a zatim i investicija.

Europska unija čini najznačajnije područje i odljeva i priljeva FDI u svijetu jer ima jedinstveno tržište koje je bez carina u međusobnom prometu. I s jedinstvenom valutom donosi poticaj slobodnijem kretanju kapitala i njegovom plasmanu u "najprofitabilnije" djelatnosti.

U zemljama Središnje i Istočne Europe, bivši socijalistički sustav uglavnom nije prihvaćao privatne inozemne direktne investicije, pa se FDI tek nakon godine 1990. s početkom procesa tranzicije javljaju kao novost, koje su na početku izazivali nepovjerenje i novog sustava.<sup>14</sup>

U vremenima oskudnog domaćeg kapitala i ulaganja, inozemna izravna ulaganja (FDI) potrebna su za poticanje domaćeg gospodarstva i zapošljavanja. Obično se vide kao rješenje za poticanje gospodarskog rasta i izvoza i oni mogu pomoći u postizanju modernizacije, industrijske nadogradnje i poboljšanja produktivnost uvozom stranih tehnologija, difuzijom znanja i najboljih praksi u svijetu. Zemlje u razvoju često pokušavaju privući više izravnih inozemnih ulaganja vlastitim politikama i poticajima, u očekivanju pozitivnog učinka na domaće gospodarstvo. Jer nepovoljni ekonomski uvjeti ne samo da obeshrabruju inozemne interese, nego i oni smanjuju učinak produktivnosti.

Pitanje je što određuje priljeve izravnih stranih ulaganja u jugoistočnoj Europi. Postoje mnoge odrednice koje utječu na sposobnost neke zemlje da privuku inozemni kapital, ovisno o razini razvoja neke zemlje. U slučaju zemalja u razvoju,

---

<sup>13</sup> Andrijanić, I., D., Pavlović, Međunarodno poslovanje, Libertas-Plejada, Zagreb, 2016., str. 277-279

<sup>14</sup> J. Jovančević, *Dimenzije inozemnih direktnih ulaganja u suvremenom svijetu*, str. 13., dostupno na: [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/02Jovancevic%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/02Jovancevic%20(1).pdf) , ( 30.8.2018.)



najvažniji čimbenici su: veličina tržišta, troškovi poslovanja, dostupnost faktora proizvodnje i institucionalni okvir vezan za funkcioniranje tržišta, tj. vlasnička prava, administraciju, osnivanje novih gospodarskih poduzeća, poticanje mjera itd. Tijekom 1990-ih, privatizacija je bila jaka faktor pri primanju inozemnog kapitala. A pretpostavka je da su utjecajni čimbenici slijedeći: BDP po stanovniku, razina plaća, razvoj infrastrukture kao institucionalne okvire, što može biti razlog za nezadovoljavajuća količina izravnih inozemnih izravnih ulaganja.

Iako zemlje u regiji jugoistočne Europe dijele neke zajedničke značajke (korupcija, neprimjenjivanje vladavine prava, sporost uprave, nepovoljno poslovno okruženje), postoje neke razlike između njih u smislu uspjeha i njihove atraktivnosti stranim ulagačima. Hrvatska je bila najrazvijenija zemlja u regiji 2010. s BDP-om po glavi stanovnika od 10.400 eura (što je 61% prosjeka tadašnje EU-27), slijede Rumunjska i Bugarska, a Albanija i Bosna i Hercegovina su na dnu popisa (30% prosjeka EU-27). Što se tiče priljeva izravnih stranih ulaganja u apsolutnim vrijednostima, Rumunjska i Bugarska kao najveća zemlje regije zauzimaju vrhunske pozicije, ali u smislu relativne vrijednosti Crna Gora i Hrvatska privlače najviše priljev po glavi stanovnika. Zanimljivo je da je Hrvatska imala najviše FDI-a po stanovniku do 2010., kada je Crna Gora preuzela ovu poziciju. Ti su brojevi rezultat politike otvaranje crnogorskog gospodarstva na strana ulaganja, kao što je kao i na poticajne politike (uglavnom u pogledu poreznih olakšica).

U ovoj analizi fokus je na podacima priljeva izravnih stranih ulaganja. Problem, odnosno ograničenja su statistički podaci za jugoistočne zemlje. Podaci su dostupni samo kratko vrijeme (a neki podaci i dalje nedostaju).

### **3.1. Analiza kretanja inozemnih izravnih investicija u srednjoj Europi**

Srednja Europa je zbog položaja značajna za promet, i zbog toga su se u prošlosti često vodili ratovi. Ovoj regiji geografski pripadaju Njemačka, Poljska, Češka, Švicarska, Austrija, Mađarska, Italija, Slovenija, Hrvatska i Slovačka. U ovom ćemo radu analizu usmjeriti na post-tranzicijske zemlje srednje Europe. Dva desetljeća je prošlo od kada su gospodarstva srednje Europe doživjela tranziciju u tržišno gospodarstvo.

U razdoblju od 1990. do 2010. godine, veći je dio Srednje Europe doživio regionalni oblik Velike depresije. U pogledu BDP-a bila su to dva izgubljena desetljeća. Veći je dio te regije za gospodarstvom Zapada zaostao, osim Poljske. Češkoj je trebalo 18 godina da vrati onaj omjer BDP-a u odnosu na prosjek Europske unije koji je zabilježen 1989. godine. Od sredine 1990-ih priljev inozemnog kapitala je silovito porastao. Udio inozemnog vlasništva u nefinancijskim sektorima u zemljama srednje Europe, bio je nizak do početka 21. stoljeća. Izuzetak su Češka, Mađarska i Slovačka. U prvoj polovici devedesetih godina Mađarska je bila najvažniji primatelj izravnih stranih investicija u regiji. Mađarska je inozemstvu otvorila svoje gospodarstvo investitorima prije ostalih država i provela privatizaciju kroz uglavnom inozemna preuzimanja, dok su druge države preferirale domaće investitore.<sup>15</sup>

**Tablica 2.: Priljevi izravnih inozemnih ulaganja u zemlje srednje Europe od 2005.-2016. u milijunima USD**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<i>ČEŠKA</i>	11653	5463	10444	6451	2927	6141	2318	7984	3639	5492	465	6752
<i>HRVATSKA</i>	1786	3291	4633	5317	3059	1155	1692	1504	958	2870	270	1745
<i>MAĐARSKA</i>	7709	6818	3951	6327	1995	2193	6300	14409	3402	7752	- 14804	-5314
<i>POLJSKA</i>	8203	14577	19836	12283	10039	12796	15925	12424	3625	14269	13472	11358
<i>SLOVAČKA</i>	3110	5803	4017	4868	-6	1770	3491	2982	-604	-512	-196	-295
<i>SLOVENIJA</i>	562	706	757	1218	-476	105	1087	339	-151	1050	2625	919

Izvor: Izrada autora prema: UNCTADSTAT, dostupno na:

<http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx> ( 9.7.2018.)

U tablici 2. prikazani su priljevi FDI u zemlje srednje Europe u razdoblju 2005. do 2016. godine. Najveće priljeve FDI u 2005. godini imala je Češka pa Poljska, Mađarska, Slovačka, Hrvatska te Slovenija. Nakon krize 2008. godine do 2013. godine priljevi FDI u zemljama opadaju, ali su i dalje na vodećim pozicijama Češka i Mađarska. Prema podacima uzetim na UNCTAD Poljska sa 11 358 mil. USD bilježi najviše priljeva u 2016. godini, zatim ju slijedi Češka sa 6 752 mil. USD. U Mađarskoj su priljevi bili najmanji u 2015. i 2016. godini, dok Slovačka bilježi smanjenje priljeva od 2013. do 2016. godine. Najveće priljeve Mađarska je zabilježila 2012. godine, dok

<sup>15</sup> G., Dale, *Tranzicija u srednjoj i jugoistočnoj Europi*, str. 90-94

Dostupnona: [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/06\\_diskrepancija19\\_tranzicija\\_eu%20\(3\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/06_diskrepancija19_tranzicija_eu%20(3).pdf) (7.7.2018)

je Hrvatska najveće priljeve FDI imala u razdoblju do 2009. godine te kasnije opet bilježi rast u 2014. godini.

### ***3.1.1. Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku***

Europske tranzicijske zemlje su početkom 20. stoljeća najprije započele otvarati granice trgovini robom i uslugama, zatim financijskim tijekovima koji su im omogućili da premoste krizu nedostatka domaćeg kapitala za poticanje proizvodnih aktivnosti.

Hrvatska je značajnije priljeve inozemnih izravnih investicija ostvarila krajem 20. stoljeća, odnosno nakon 1995. godine te se po privučenoj količini FDI po stanovniku nalazila u skupini zemalja koje su privukle najviše inozemnih investicija.

Zbog ratnih zbivanja Hrvatska je do 1996. godine primala neznatne inozemne izravne investicije, nakon čega je došlo do restrukturiranja gospodarstva što je rezultiralo potrebom za većim stranim kapitalom, pa se postepeno razvijala i politika privlačenja inozemnih investicija. Veća razina ljudskoga kapitala, uz dani iznos inozemnih izravnih ulaganja, rezultirat će većim stopama gospodarskog rasta. U 1998. godini FDI u Hrvatskoj su povećane i najviše su bile vezane uz privatizaciju velikih poduzeća. U 2007. godini FDI dosežu rekordan iznos u vrijednosti od 3,6 milijardi eura, što je bio najveći iznos ulaganja od 1993. godine. U razdoblju od 1999. do kraja 2007. godine, ostvareno je 15,6 milijardi eura ili 88 % FDI. U tom razdoblju su privatizirana poduzeća poput Hrvatskih telekomunikacija i banaka. Na povećanje ili smanjenje priljeva FDI u razdoblju od 1993. do 2007. godine utjecali su razni činitelji od kojih su najvažniji rat u Hrvatskoj i na Kosovu te vladini programi poticaja. Ulaskom u Svjetsku trgovinsku organizaciju Hrvatska je pokazala spremnost za izazove globalne liberalizacije svjetskog tržišta, te je postala dio europskih integracijskih procesa od kojih su značajni Pakt o stabilnosti, Sporazum o stabilizaciji i pridruživanju EU-u, članstvo CEFTA i konačno pristupanje Europskoj Uniji 1. srpnja 2013. godine. Uključivanjem u europske integracijske procese Hrvatskoj je omogućen veći priljev inozemnih izravnih ulaganja, najviše privučenih u djelatnostima financijskih posrednika, proizvodnje kemikalija i kemijskih proizvoda,

telekomunikacija, trgovine te naftne industrije, s oko 66 % ukupnih inozmenih investicija u razdoblju od 1993. do 2007. godine.<sup>16</sup>

Investicije u Hrvatskoj su do sada uglavnom bile usmjerena na greenfield ulaganja, što nije dovelo do širenja regionalnog tržišta, a niti su dovele do značajnijeg povećanja zaposlenosti, pa je Hrvatskoj još uvijek potrebno odlučno restrukturiranje i proizvodno preusmjerenje industrije radi prilagođavanja strukturi potražnje Europske Unije, zbog čega mora promijeniti strukturu izvoza od radno intenzivnog, u kojem prevladavaju sirovine i poluproizvodi, u proizvode veće tehnološke složenosti i kapitalne intenzivnosti.

Postojeće stanje hrvatskog gospodarstva može se izmijeniti većim priljevom inozemnih izravnih ulaganja u manje razvijene sektore gospodarstva, za što je potrebno uložiti napore vlade za provedbu agresivnih mjera ekonomske politike u privlačenju inozemnih izravnih ulaganja te stvaranju pozitivnog imidža države.

Veća ulaganja u Hrvatsku su započela nakon Domovinskog rata, a do 2008. godine Hrvatska je privukla najveću godišnju vrijednost od preko 5 milijarde eura. Priljevi nakon toga ne rastu kao i onda. Ukupna ulaganja u Hrvatsku od 1993. do kraja 2017. prema podacima HNB-a iznose 32,625 milijardi eura.

Donesen je Zakon o poticanju ulaganja kojim su uređene porezne olakšice, subvencije kod zapošljavanja i dr.

„Poticajne mjere predviđene Zakonom o poticaju ulaganja obuhvaćaju:

- poticaje za mikro poduzetnike,
- porezne poticaje,
- carinske poticaje,
- poticaje za opravdane troškove novih radnih mjesta povezanih s investicijskim projektom,
- poticaje za opravdane troškove usavršavanja povezanih s investicijskim projektom,
- poticajne mjere za: razvojno-inovacijske aktivnosti, aktivnosti poslovne podrške i aktivnosti usluga visoke dodane vrijednosti,

---

<sup>16</sup> Ibidem, str. 122.

- poticajne mjere za kapitalne troškove investicijskog projekta,
- poticajne mjere za radno intenzivne investicijske projekte.<sup>17</sup>

U Republici Hrvatskoj postoji Agencija za investicije i konkurentnost koja se definira kao „agencija Vlade RH čija je osnovna zadaća promicanje Hrvatske kao poželjne investicijske destinacije, proaktivno privlačenje i realizacija investicijskih projekata velikih poduzetnika te unaprjeđenje konkurentnosti hrvatskog gospodarstva na globalnoj razini. Pružanje sve potrebne pomoći i asistencije stranim i domaćim investitorima, olakšavanje realizacije samih investicija te omogućavanje da isti investicijski projekti ostvare svoj maksimalni poslovni potencijal u Republici Hrvatskoj, primarni su ciljevi Agencije za investicije i konkurentnost.“<sup>18</sup> Realizacijom investicijskih projekata biti će ostavreni i ciljevi agencije koji uključuju stvaranje novih radnih mjesta.

**Tablica 3.: Priljevi inozemnih investicija u Hrvatsku po zemljama porijekla od 1993. - 2017. u milijunima eura**

ZEMLJA	UKUPNO (1993-2017)
<i>Nizozemska</i>	6.779,8
<i>Austrija</i>	4.024,5
<i>Italija</i>	3.399,5
<i>Njemačka</i>	3.088,7
<i>Luksemburg</i>	2.736,6
<i>Mađarska</i>	2.710,3
<i>Slovenija</i>	1.451,7
<i>Velika Britanija</i>	1.185,2
<i>Ostale zemlje</i>	6.266,6

Izvor: Izrada autora prema: HNB, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> ( 7.7.2018.)

U tablici 3. prikazani su priljevi investicija u Hrvatsku po zemljama porijekla u razdoblju od 1993. - 2017. godine. U tablici prikazane su zemlje sa najviše priljeva u Hrvatskoj od kojih najviše ima iz Nizozemske sa 6.779,8 milijuna eura. Ostale zemlje uključuju: Francusku, Švicarsku, Švedsku, Belgiju, Rusiju, Češku, Maltu, BiH,

<sup>17</sup> Grgić, M., Bilas, V., Franc, S., op.cit., str. 146.

<sup>18</sup> O *nama*, Agencija za investicije i konkurentnost (AIK), dostupno na: <http://www.aik-invest.hr/o-nama/> (30.08.2018.)

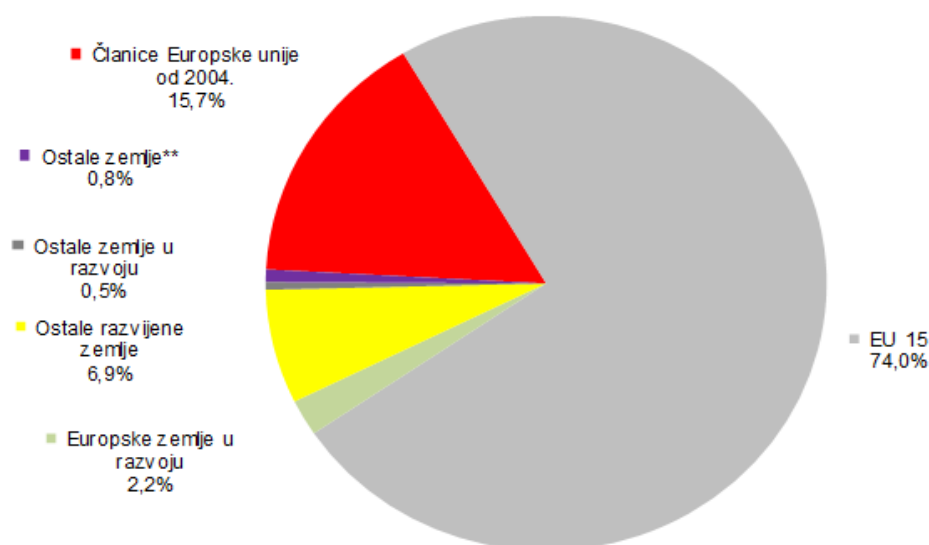
Dansku, Norvešku. Tursku, Irsku, SAD, Slovačku, Španjolsku, Poljsku, Cipar, Australiju, Kanadu i Srbiju. Početna godina je 1993. jer se statistika izravnih ulaganja vodi od tada u Hrvatskoj.

Gledajući zalihe primljenih izravnih investicija po glavi stanovnika u Hrvatskoj sa srednjom i istočnom Europom, može se vidjeti da je najviše FDI-a primila Češka, Mađarska i Slovačka, a Hrvatska se nalazi na 5.mjestu s iznosom od 5663 eura po stanovniku. Zemlje članice Europske Unije su najznačajniji investitori u Hrvatskoj.

Hrvatska ima mogućnosti bržeg i stabilnijeg razvitka zbog uključenosti u međunarodne integracijske procese. S obzirom na to da je Hrvatska mala zemlja koja nema jači utjecaj na globalne tržišne promjene do izražaja dolazi spoznaja o važnosti promjene tih kretanja u svoju korist, odnosno, cilj Hrvatske je privući strane ulagače koji će izravnim ulaganjem sudjelovati u razvitku zemlje. Inozemna izravna ulaganja u domaća poduzeća od iznimne su važnosti za razvoj zemlje domaćina.

Na grafikonu 1. prikazana su inozemna izravna ulaganja, obveze, u razdoblju od 1933. do 2017. godine.

**Graf 1: Inozemna izravna ulaganja, obveze, od 1993. - 2017.**



Izvor: Hrvatska Narodna Banka, *Standardni prezentacijski format*, dostupno na:

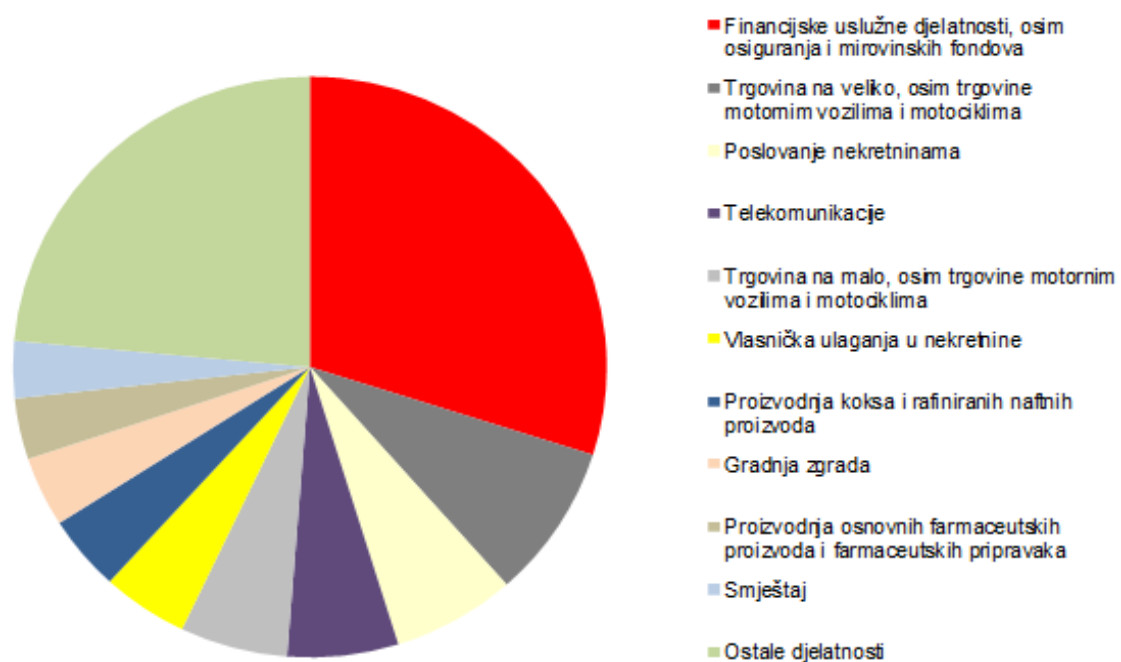
<http://www.hnb.hr/documents/20182/120514/ap-rp-spf-pdf-h-spf.pdf/a705fc44-3068-4020-9bb7-b4429eb945f4> ( 7.7.2017)

Od 1993. do 2017.godine je u Hrvatskoj zabilježeno 32 625 mil. EUR inozemnih investicija.

Na grafikonu 1. je vidljivo da je najviše inozemnih investicija pristiglo iz EU 15 u iznosu od 74 %, od 2004. godine iz zemalja članica EU u iznosu od 15,7 %, iz razvijenih zemalja 6,9 %, europskih zemalja u razvoju 2,2 % dok ostatak investicija pripada ostalim zemljama u razvoju.

Na grafikonu 2. prikazan je struktura izravnih inozemnih ulaganja u hrvatsko gospodarstvo u razdoblju od 1993. do 2017. godine.

**Graf 2: Struktura izravnih inozemnih ulaganja u hrvatsko gospodarstvo od 1993.-2017.**



Izvor: Hrvatska Narodna Banka, *Standardni prezentacijski format*, dostupno na :

<http://www.hnb.hr/documents/20182/120514/ap-rp-spf-pdf-h-spf.pdf/a705fc44-3068-4020-9bb7-b4429eb945f4> ( 7.7.2018)

Na grafikonu 2. je vidljivo da u hrvatskom gospodarstvu najveća količina inozemnih izravnih ulaganja pripada financijskoj uslužnoj djelatnosti (osim osiguranjima i mirovinskim fondovima), zatim trgovini na veliko, poslovanju nekretninama, telekomunikacijama, trgovini na malo, vlasničkim ulaganjima u nekretnine, proizvodnji

koksa i rafiniranih naftnih proizvoda, gradnji zgrada, proizvodnji farmaceutskih proizvoda i za smještaj.

**Tablica 4.: Odljevi inozemnih investicija Hrvatske od 2012. – 2017. u mil. dolara**

	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.
<b>HRVATSKA</b>	-86	-168	1962	8	-337	644

Izvor: UNCTAD, world investment reports

U tablici 4. prikazani su odljevi inozemnih investicija Hrvatske u razdoblju od 2012. godine do 2017. godine.

U tablici je vidljivo da je najveći odljev investicija iz Hrvatske pribilježen u 2014. godini, dok je najmanji odljev pribilježen u 2016. godini.

Najviše inozemnih izravnih ulaganja Hrvatske u inozemstvo je zabilježeno u Nizozemsku, zatim Bosnu i Hercegovinu i Sloveniju. Također su potencijalni i Crna Gora, Rumunjska i Albanija.

**Tablica 5.: Izravne strane investicije po vrsti investicija ( 2005. – drugo tromjesečje 2013.) u mil.eura**

Vrsta investicije	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	UKUPNO
Greenfield	766.1	821.4	1,373.2	1,231.9	673.1	1,127.3	991.8	249.9	285.9	7,520.6
Brownfield	597.4	1,614.4	1,362.7	1,499.4	282.9	-207.3	1,255.2	823.1	12.3	7,240.1
UKUPNO	1,363.4	2,435.8	2,736.0	2,731.3	956.1	919.9	2,247.0	1,073.0	298.2	14,760.7

Izvor: Strategija poticanja u RH za razdoblje 2014.-2020., HNB

U tablici 5. prikazani su izravne strane investicije po vrsti investicija, greenfield i brownfield investicije, u razdoblju od 2005. do 2013. godine, u mil. eura. Vidljivo je da se najviše greenfield investicija ostvaruje u 2007. i 2008. godini, dok se u 2013. bilježi najmanji iznos izravnih greenfield investicija. Gledajući djelatnost, najviše greenfield investicija odnosi se na sektor financijskog posredovanja (26%) te sektor trgovine na veliko i posredovanja u trgovini (12%). Ovakva struktura je nepovoljna i nedovoljna za postizanje većeg gospodarskog učinka.

Hrvatska je uložila značajne napore u uklanjanju prepreka pri realizaciji investicijskih projekata da privuče investicije. Izmjenama zakonodavnog i institucionalnog okvira za



ulaganja, s ciljem pojednostavljenja i ubrzanja administrativnih postupaka vezanih uz investicije.

Zakonom o poticanju ulaganja osigurala je potreban pravni okvir kojim će se stvoriti pretpostavke za povećanje broja i kvalitete investicijskih projekata koji će se realizirati u Hrvatskoj radi unosa suvremenih tehnologija, veće zaposlenosti i izobrazbe zaposlenika, razvoja proizvoda i usluga, povećanja poduzetničke konkurentnosti, ravnomjernog regionalnog razvoja te učinkovitijeg raspolaganja resursima i korištenja teritorijalnog kapitala.<sup>19</sup>

### **3.1.2. Inozemna izravna ulaganja u Mađarsku**

Od 1. svibnja 2004. Mađarska je postala punopravna članica Europske Unije. Mađarska agencija za ulaganja i trgovinu 2011. godine je privukla i koordinirala inozemnim ulaganjima vrijednim 924,3 milijuna eura, čime je otvoreno 5.700 radnih mjesta. Godine 2013. ostvareno je 2,3 mlrd. eura inozemnih ulaganja. Iznos neposrednih stranih ulaganja (FDI) u Mađarskoj iznosi 77,756 mlrd. (2014.). Kada se usporede ukupna ulaganja prema broju stanovnika, Mađarska je druga zemlja u EU-u iza Češke, i ispred Slovačke. Najveći dio ulaganja usmjeren je prema uslužnom sektoru i prerađivačkom sektoru. Iz Europe potječe 63 mlrd. eura, od čega 59,5 mlrd. eura iz EU-27 od ukupnih ulaganja.<sup>20</sup>

Gospodarstvo i njegova stabilnost dolaze do izražaja uslijed povećanja BDP-a u 2015. godini za 2,9%. Mađarska vlada predviđa da će rast BDP-a ostati iznad 3 % u razdoblju od 2018.-2020. godine, a jedan od razloga rasta su javne investicije. Mađarska je veliki korisnik europskih strukturnih i investicijskih fondova i može primiti oko 22 milijarde dolara u razdoblju 2014. - 2020. godine. Očekuje se da će domaća

---

<sup>19</sup> Europski fondovi, *Prijedlog strategije poticanja investicija u RH za razdoblje 2014-2020.*, dostupno na: <http://www.europski-fondovi.eu/content/strategija-poticanja-inovacija-republike-hrvatske-2014-2020> ( 30.8.2018)

<sup>20</sup> Hrvatska turistička zajednica, *Mađarska- profil emitivnog tržišta 2013.- 2015.*, str. 4., dostupno na : <https://www.htz.hr/sites/default/files/2016-11/Madarska-profil-trzista.pdf> ( 30.8.2018)

potražnja ostati glavni pokretač gospodarskog rasta u nadolazećim godinama, s promjenom od ulaganja do privatne potrošnje.<sup>21</sup>

Mađarska je jedna od najatraktivnijih destinacija za izravna strana ulaganja u Srednjoj i Istočnoj Europi. Iako je tijekom krize došlo do značajnog usporavanja, zemlja trenutno ima viši nivo ulaganja nego 2008. godine.<sup>22</sup> Pokretač gospodarskog rasta je automobilska industrija koja zapošljava preko 100 000 ljudi. Još jedna od stavki rasta je smanjenje poreza i troškova za sve tvrtke što predstavlja još jednu stavku za rast zaposlenosti i inovativnog poslovanja poduzeća. Sektor poslovnih usluga zaslužan je za rast zaposlenosti, a zemlja posebnu korist ostvaruje od svog položaja tranzicijske privrede koja je usmjerena na izvoz na europsko tržište. Mađarska je zemlja koja je posljednjih godina primila velik broj migranata ali se uspješno nosi sa tim problemima te aktivno raspravlja o tome s Europskom komisijom s kojom planira kvote prihvaćanja migranata s ciljem održavanja stabilnosti u gospodarstvu.

Najveći odljev investicija iz Mađarske u 2017. godini odlazi u Hrvatsku, u iznosu od 460 milijuna eura.<sup>23</sup>

Mađarska je zemlja koja u odnosu na sve ostale zemlje srednje Europe uspijeva održavati visoku stopu izravnih stranih ulaganja po glavi stanovnika, ali je kriza u razdoblju 2009. - 2010. najviše utjecala na tokove FDI u Mađarskoj, od kada su smanjeni.

U 2015. i 2016. godini priljevi su bili negativni (-14,75 milijuna dolara / - 5,8 milijuna dolara) te su kao takvi bili najniži u svijetu. Uzrok negativnim priljevima je stagnacija konkurentnosti zemlje zbog mjera koje je vlada poduzela protiv banka, povećanja oporezivanja i dodavanja posebnih poreza koji su bili nametnuti stranim tvrtkama.

---

<sup>21</sup> *CEE Investment Report 2016; Mission to Outperform*, SKANSKA, JLL, DENTONS, 2016., str. 30., dostupno na: <https://www.dentons.com/.../82a6aa6acf9e4fe5b34a7525526a38f...> (30.08.2018.)

<sup>22</sup> Ibidem, str. 30.

<sup>23</sup> Poslovni.hr, /Hina, *U drugom tromjesečju izravna strana ulaganja porasla 49 posto, najviše iz Mađarske*, 2017., dostupno na: <http://www.poslovni.hr/trzista/u-drugom-tromjesecju-izravna-strana-ulaganja-porasla-49-posto-najvise-iz-maarske-333679> (30.08.2018.)

**Tablica 6.: Priljevi i odljevi investicija u Mađarsku 2005. – 2017. u milijunima dolara**

2005. 2006. 2007. 2008. 2009. 2010. 2011. 2012. 2013. 2014. 2015. 2016. 2017.

|                |       |       |       |       |       |       |       |        |       |       |         |        |       |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|---------|--------|-------|
| <b>Priljev</b> | 7 709 | 6 818 | 3 951 | 6 327 | 1 995 | 2 193 | 6 300 | 14 402 | 3 402 | 7 807 | -14 751 | -5 855 | 2 492 |
| <b>Odljev</b>  | 2 171 | 4 346 | 4 299 | 2643  | 1 849 | 1 172 | 4 702 | 11 703 | 1 886 | 3 868 | -16 192 | -8 552 | 322   |

Izvor: Izrada autora prema: UNCTAD, dostupno na:

<http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx> (1.09.2018.)

U tablici 6. prikazani su priljevi i odljevi investicija u Mađarskoj u razdoblju od 2005.-2017. u milijunima dolara. Vidljivo je da je najveći priljev investicija iz Mađarske zabilježen u 2012. godini, dok je najmanji odljev u 2015.

**Tablica 7.: Zemlje ulagači FDI u Mađarskoj 2017. godini**

| <b>Zemlje ulagači 2017.</b>   | <b>U %</b> |
|-------------------------------|------------|
| <i>Nizozemska</i>             | 30,0       |
| <i>Austrija</i>               | 13,3       |
| <i>Švicarska</i>              | 17,0       |
| <i>Ujedinjeno Kraljevstvo</i> | 3,6        |
| <i>Poljska</i>                | 7,1        |

Izvor: izrada autora prema: Santander/Tradeportal, *FDI in Figures*, 2018., dostupno na:

<https://en.portal.santandertrade.com/establish-overseas/hungary/foreign-investment> (30.08.2018.)

U tablici 7. prikazane su zemlje ulagači u Mađarsku u 2016. godini. U tablici je vidljivo da su najveći ulagači FDI-a bile redom Nizozemska 30%, Švicarska 17 %, Austrija 13,3%, Poljska 7,1 % te Ujedinjeno Kraljevstvo 3,6%.

Mađarska posljednjih godina ima koristi od izmjena smjera ulaganja FDI, od sektora niske vrijednosti tekstila i prehrambene industrije do luksuznih vozila, obnovljivih izvora energije, luksuznog turizma i informacijske tehnologije.

**Tablica 8.: Struktura FDI u Mađarskoj po sektorima 2016. godine**

| <i>Struktura FDI po sektorima 2016.</i>                 | <b>U %</b> |
|---|------------|
| <i>Prerađivačka industrija</i>                          | 29,7       |
| <i>Profesionalne, znanstvene i tehničke djelatnosti</i> | 20,0       |
| <i>Trgovina na veliko i na malo; popravak vozila</i>    | 10,2       |
| <i>Financijske i osiguravajuće usluge</i>               | 8,0        |
| <i>Nekretnine</i>                                       | 6,9        |
| <i>Informiranje i komunikacija</i>                      | 6,4        |

Izvor: izrada autora prema: Santander/Tradeportal, *FDI in Figures*, 2018., dostupno na: <https://en.portal.santandertrade.com/establish-overseas/hungary/foreign-investment> (30.08.2018.)

U tablici 8. prikazana je struktura FDI po sektorima u Mađarskoj, 2016. godine.

Najviše investirani sektori u Mađarskoj u 2016. godini bili su: prerađivačka industrija 29,7 %, profesionalne, znanstvene i tehničke djelatnosti u iznosu od 20 %, trgovina na veliko i malo, popravak vozila u iznosu od 10,2 % te druge u tablici 8. prikazane djelatnosti.

Investiranje u Mađarsku je pogodno jer:<sup>24</sup>

- zemlja geografski predstavlja most za središnju i jugoistočnu Europu,
- radna snaga koja je visokoobrazovana stručna je u području medicine, inženjeringa i ekonomije,
- radna snaga je jeftina što omogućuje zemlji optimalno integriranje u europski proizvodni lanac,
- ima razvijen financijski sustav,
- smatra se brzorastućim gospodarstvom koje imalo stopu rasta od 3,9 % u 2017. godini,
- ima dobro uspostavljenu infrastrukturu, pravni i regulatorni okvir koji Mađarskoj omogućavaju održivi razvoj.

Iako Mađarska posjeduje brojne prednosti za privlačenje investitora, zemlja ima i svojih nedostataka.

Investiranje u Mađarsku je nepogodno zbog:<sup>25</sup>

---

<sup>24</sup> Ibidem  
<sup>25</sup> Ibidem

- potrebe za ulaganjem velikih napora za smanjenjem udjela duga u BDP-u, pa provodi niz mjera od kojih je jedna stvaranje novih poreza, što je imalo utjecaja na cjelokupne sektore gospodarstva, osobito na bankarski, energetske i telekomunikacijski sektor.
- posljedice ekonomske krize iz 2008. još uvijek su vidljive u području borbe stanovništva za vraćanjem deviznih kredita kao posljedice inflacije nakon krize,
- banke su pretrpjele teške gubitke zbog povratka duga i spekulativnih ulaganja, valuta je izgubila svoju vrijednost,
- niske investicije u inovacije i istraživanje i razvoj, prevladava visoka razina energetske ovisnosti i krhki bankarski sektor.

Mađarska vlada je fokusirana na privlačenje stranih ulaganja pa je osnovala mađarsku agenciju za promicanje ulaganja (HIPA). Agenciju je osnovala s ciljem pružanja pomoći stranim tvrtkama koje žele ulagati u Mađarsku. „Klijenti imaju pristup potrebnim informacijama o dostupnim investicijskim internetskim stranicama, poticajima, tržištu rada, poslovnom okruženju, lokalnim dobavljačima i još mnogo toga. Agencija pomaže tvrtkama prilikom donošenja odluke o strateškim ulaganjima pružajući točne informacije i relevantne savjete te posreduje između vlade i tvrtke na temelju tvrtkinih inputa kako bi se osigurao uspjeh.“<sup>26</sup>

Za oporavak od financijske krize država provodi mjere za održavanje atraktivnosti zemlje koje uključuju davanje zajmova i programa jamstava za banke koje odobravaju kredite, poboljšanje funkcionalnosti administracije, lakše stjecanje građevinskih dozvola, razvoj strateških sporazuma o suradnji u proizvodnji s ciljem zadržavanja ulagača koji pridonose razvoju zemlje, izdvajanje velike količine financijskih sredstava za sektor turizma, zdravstva, programa za zaštitu okoliša i infrastrukture.

### **3.2. Analiza kretanja inozemnih izravnih investicija u jugoistočnoj Europi**

U ovom poglavlju analiza obuhvaća zemlje jugoistočne Europe (Albanija, Bosna i Hercegovina, Bugarska, Crna Gora, Grčka, Republika Kosovo, Republika

---

<sup>26</sup> Profil agencije, HIPA, dostupno na: <https://hipa.hu/main> (30.08.2018.)

Makedonija, Rumunjska i Srbija). Naspram ostalih dijelova Europe ovaj dio je najnestabilniji zbog ratova koji su se dešavali na tim prostorima i još se mogu vidjeti posljedice toga.

Jugoistočna Europa u posljednjih nekoliko godina bilježi rast unatoč ekonomski i politički vrlo različitoj situaciji u pojedinim državama regije. U zemljama jugoistočne Europe, FDI datiraju od početka 90-ih godina prošlog stoljeća. Prvi korisnik FDI bila je Albanija od 1992. godine.<sup>27</sup>

Inozemne strane investicije su potrebne za poticanje domaćeg gospodarstva, zapošljavanja, modernizacije i poboljšanju produktivnosti. Zbog toga zemlje u razvoju pokušavaju privući što više izravnih inozemnih ulaganja vlastitim ekonomskim politikama i poticajima, u očekivanju pozitivnog učinka na domaće gospodarstvo. Zemlje jugoistočne Europe su prošle proces tranzicije popraćen liberalizacijom i privatizacijom gdje je takav inozemni kapital imao značajnu ulogu. No, samo neke zemlje su imale korist od toga.

**Tablica 9.: Priljevi izravnih inozemnih ulaganja u zemlje jugoistočne Europe od 2005. – 2016. u milijunima USD**

|            | 2005 | 2006  | 2007  | 2008  | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015. | 2016. | UKUPNO |
|------------|------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|--------|
| ALBANIJA   | 264  | 324   | 659   | 974   | 996  | 1051 | 876  | 855  | 1266 | 1110 | 945   | 1124  | 10444  |
| BIH        | 613  | 766   | 1819  | 1002  | 250  | 406  | 497  | 395  | 276  | 529  | 270   | 285   | 7108   |
| BUGARSKA   | 3920 | 7805  | 12389 | 9855  | 3385 | 1549 | 2945 | 1697 | 1837 | 1540 | 2822  | 776   | 50520  |
| CRNA GORA  | -    | -     | -     | 960   | 1527 | 760  | 558  | 620  | 447  | 497  | 699   | 226   | 6249   |
| GRCKA      | 623  | 5355  | 2111  | 4499  | 2436 | 330  | 1143 | 1740 | 2817 | 2683 | 1140  | 3126  | 28003  |
| KOSOVO     |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |       |       |        |
| MAKEDONIJA | 96   | 433   | 693   | 586   | 201  | 213  | 479  | 143  | 335  | 272  | 240   | 397   | 4088   |
| RUMUNJSKA  | 6152 | 10858 | 9733  | 13429 | 4665 | 3041 | 2363 | 3199 | 3601 | 3211 | 3839  | 4573  | 68664  |
| SRBIJA     | -    | -     | -     | 3972  | 2896 | 1686 | 4932 | 1299 | 2053 | 1996 | 2347  | 2299  | 23480  |

Izvor: Izrada autora prema: UNCTAD, dostupno na:

<http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740> ( 6.7.2018.)

U tablici 9. prikazani su priljevi FDI u zemlje jugoistočne Europe u razdoblju od 2005. – 2016. godine. U tablici se vidi da Rumunjska ima najviše zabilježenih priljeva od 2005. do 2016. sa ukupno 68554 milijuna dolara. Slijedi ju Bugarska sa 50520

<sup>27</sup> Klapić, M. op.cit.

milijuna priljeva u dolarima, zatim Grčka, Srbija te druge zemlje. U ovoj grupi zemalja detaljnije će se analizirati primjer Bugarske.

**Tablica 10.: FDI po glavi stanovnika zemalja jugoistočne Europe u razdoblju od 2008. – 2015. (u dolarima)**

| <b>Zemlja</b>              | <b>FDI per capita;p.c./po glavi stanovnika</b> |       |       |       |       |       |       |       |
|----------------------------|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                            | 2008.  | 2009. | 2010. | 2011. | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. |
| <i>Abanija</i>             | 314  | 310   | 342   | 304   | 297   | 439   | 384   | 346   |
| <i>Bosna i Hercegovina</i> | 282  | 133   | 106   | 130   | 103   | 79    | 131   | 65    |
| <i>Bugarska</i>            | 1.290  | 592   | 1.015 | 400   | 232   | 253   | 247   | 248   |
| <i>Crna Gora</i>           | 1.472  | 2.100 | 1.204 | 896   | 993   | 715   | 795   | 1.117 |
| <i>Makedonija</i>          | 288  | 121   | 142   | 232   | 69    | 162   | 131   | 84    |
| <i>Srbija</i>              | 304  | 195   | 135   | 607   | 177   | 269   | 267   | 306   |
| <i>Rumunjska</i>           | 651  | 297   | 166   | 117   | 160   | 172   | 163   | 174   |

Izvor: Radenković, I., *Foreign Direct Investments in Serbia*, Research Paper Series 6, Rosa Luxemburg Stiftung, Southeast Europe, str. 26., dostupno na:

[https://www.rosalux.rs/sites/default/files/publications/6\\_Radenkovic\\_engl\\_web.pdf](https://www.rosalux.rs/sites/default/files/publications/6_Radenkovic_engl_web.pdf) (30.08.2018.)

U tablici 10. prikazan je FDI po glavi stanovnika u razdoblju od 2008. – 2015. godine za Albaniju, Bosnu i Hercegovinu, Bugarsku, Crnu Goru, Makedoniju, Srbiju i Rumunjsku.

Rumunjska i Bugarska su najrazvijenije zemlje u jugoistočnoj Europi, koje su također bile prve zemlje u JI Europi koje su ušle u Europsku Uniju, a Albanija i Bosna i Hercegovina se nalaze na samom dnu ljestvice razvijenosti.

U razdoblju od 2008. – 2015. godine Albanija, Bosna i Hercegovina i Makedonija privukle su najmanje FDI po glavi stanovnika zbog korupcije, geopolitičkog rizika i nedostataka moderne infrastrukture. Zemlje poput Crne Gore i Srbije su počele biti aktivne u međunarodnoj zajednici krajem 1990.-ih i zbog toga nema potpunih statističkih podataka. Većina ulaganja su zabilježena od zadnjih desetak godina.

U tablici je vidljivo da je FDI po glavi stanovnika u Srbiji malo veći u 2015. godini (306 dolara) u odnosu na 2008. godinu (304 dolara). U navedenim godinama prikazanog razdoblja za Srbiju, zabilježen je i najveći rast FDI po glavi stanovnika, dok je međurazdoblju, od 2009.- 2014. godine prevladavalo krizno stanje i nepogodnosti za investicije, te je zabilježen pad FDI/p.c. Crna gora ima najveći FDI/p.c. u 2009.

godini, kasnije državu hvata krizno stanje te su ulaganja drastično smanjena, ali od 2015. godine FDI per capita opet raste uslijed pojačanih investicijskih aktivnosti u državi.

Privatna ulaganja u velike infrastrukturne projekte potaknula su rast u Albaniji (uglavnom u energetsom sektoru) i u Bosni i Hercegovini (energetika i turizam). Očekuje se kako će Kosovo imati koristi od javnih ulaganja (uglavnom na cestama) i domaćih privatnih ulaganja.

Crna Gora ima rast potpomognut velikim javnim financiranjem autocesta. U Makedoniji strana ulaganja nisu dovoljna za nadoknadu strmog pada u privatnim ulaganjima. Dugotrajna politička neizvjesnost oslabila je sama ulaganja. U većini zemalja FDI i dalje ostaje glavni izvor vanjskog financiranja.

### **3.2.1. Inozemna izravna ulaganja u Bugarsku**

Najvažniji gospodarski sektori Bugarske u 2016. godini bili su industrija, prodaja na veliko i na malo, promet, usluge smještaja i usluživanja hrane, javna uprava, obrana, obrazovanje te djelatnosti zdravstvene zaštite i socijalne skrbi. Gledajući trgovinu unutar Europske Unije, najviše se izvozilo u Njemačku, Italiju i Rumunjsku, dok se izvan EU-a najviše izvozilo u Tursku (8 %) i Kinu (2 %). Države koje su najviše uvezile u Bugarsku su: Njemačka sa 13%, Italija sa 8% i 7 % iz Rumunjske, a gledajući države koje nisu u EU, Rusija i Turska su bile vodeće u uvozu. Izravna inozemna ulaganja posljednjih godina nisu bila značajna, na prosječnoj razini od oko 3% BDP-a.<sup>28</sup> Prema podacima Svjetske banke Bugarska je bila na 39.mjestu 2017.godine, prema lakoći poslovanja, gdje su bile rangirane 190 država svijeta. Znatno je napredovala u proteklih deset godina, kada je bila na 62. mjestu( rangirano 155 država).

Sedam od deset najvećih vanjskotrgovinskih partnera Bugarske dolaze iz EU, Njemačka i Italija, Mađarska, Rumunjska, Grčka te Nizozemska i Španjolska. Bugarska najviše uvozi iz Rusije (pretežno sirovu naftu), Turske (plastiku, strojeve i

---

<sup>28</sup> Europa.eu, *Bugarska*, dostupno na: [https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/bulgaria\\_hr](https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/bulgaria_hr) (28.08.2018.)



uređaje, električnu opremu) i Kine (strojeve i uređaje, električnu opremu) koje su izvan Europske Unije.<sup>29</sup>

**Tablica 11.: Financijski tijekovi FDI-a Bugarske prema odabranim godinama u mil. dolara**

|                     | 2005.    | 2010.    | 2015.    | 2016.  |
|---------------------|----------|----------|----------|--------|
| <i>Priljevi FDI</i> | 3 919.97 | 1 549.13 | 2 822.36 | 776.19 |
| <i>Odljevi FDI</i>  | 309.78   | 313.24   | 163.34   | 190.37 |

Izvor: izradio autor prema: UNCTAD

U tablici 11. prikazani su financijski tijekovi FDI-a Bugarske prema odabranim godinama u milijunima dolara. Inozemna izravna ulaganja u Bugarskoj bilježe neto odljev od 16,3 milijuna dolara 2015. godine, dok je u 2016. godini zabilježen iznos od 19,0 milijuna dolara. Neto priljev FDI-a u Bugarskoj, u odabranom razdoblju, bio je najveći 2005. godine. U odnosu na 2005. godinu priljevi FDI-a su se drastično smanjili u 2016. godini kada su iznosili 776,19 milijuna dolara.

**Tablica 12.: Priljevi izravnih stranih ulaganja u Bugarsku po odabranim zemljama 2005. – 2017. godine u milionima eura**

| <i>Zemlja/Godina</i> | 2005  | 2006  | 2007   | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016. | 2017. |
|----------------------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <i>Austrija</i>      | 747,3 | 956,7 | 1281,1 | 1144  | 422,2 | -     | 585,9 | -     | -0,3  | -43,5 | 383,3 | 39,7  | -     |
|                      |       |       |        |       |       | 654,2 |       | 189,6 |       |       |       |       | 141,7 |
| <i>Francuska</i>     | 34,4  | 123,7 | 141,9  | 211,7 | 198,7 | 60,9  | 87,9  | 134,1 | 106,8 | 23,1  | 47,5  | 115,6 | 47,3  |
| <i>Njemačka</i>      | 107,1 | 268   | 386,5  | 783,4 | 21,4  | 80,8  | -45,7 | 78,8  | 80,9  | -17,6 | 157,3 | 293,4 | 130,7 |
| <i>Grčka</i>         | 324,2 | 533,5 | 874,5  | 635,9 | 218,7 | 63,6  | -0,1  | -     | 67,5  | 24,4  | 74,4  | 67,2  | 75,2  |
|                      |       |       |        |       |       |       |       | 125,5 |       |       |       |       |       |
| <i>Mađarska</i>      | 73,5  | 242,4 | 250,3  | 209,5 | 111,5 | 70,5  | -92,7 | 39,4  | 5,8   | 36,5  | 15,3  | -52,3 | 25,3  |
| <i>Italija</i>       | 126,6 | 51,1  | 180,9  | 138,8 | 42,9  | 71,1  | 103,2 | 66,4  | 51,1  | 45,6  | 62,7  | 196,9 | 62,9  |
| <i>Luxemburg</i>     | 40,5  | -94,9 | 176,5  | 357,8 | -     | -     | 200   | 407,5 | 85,8  | -51,6 | 40,8  | -43,8 | 28,3  |
|                      |       |       |        |       | 697,7 | 121,3 |       |       |       |       |       |       |       |
| <i>Poljska</i>       | 10,6  | 2,9   | 41,4   | 50,7  | 4,8   | 36,2  | -15,6 | 18,3  | 15,1  | 7,8   | 11,2  | -16,5 | 24,2  |
| <i>Portugal</i>      | 2,1   | 12,6  | 4,4    | 5,5   | -4    | 7,1   | -0,1  | -3,9  | -0,8  | 0,5   | 0,8   | -0,1  | 18,6  |
| <i>Švicarska</i>     | 269,5 | 32,4  | 147,4  | 157,3 | 86,3  | -55,2 | 40,5  | 309   | 114,9 | 242,6 | 101,5 | -73,8 | 129,5 |

Izvor: Izrada autora prema: WIIW Databases, dostupno na: <https://data.wiiv.ac.at/fdi-database.html> (8.9.2018)

<sup>29</sup> Hrvatska gospodarska komora, *Bugarska- država rastućih poslovnih mogućnosti*, str.8, dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/bugarska-drzava-rastucih-poslovnih-mogucnosti-011220165849665640e14.pdf> (30.8.2018.)

U tablici 12. prikazani su priljevi izravnih stranih ulaganja u Bugarsku po zemljama 2005.-2017. godine (u milionima eura). Posebno su iskazane Austrija, Francuska, Njemačka, Grčka, Mađarska, Italija, Luxemburg, Poljska, Portugal i Švicarska.

**Tablica 13.: Struktura FDI po sektorima u Bugarskoj 2017. godine u mil. eura**

**Struktura FDI po sektorima**

|  |               |
|--|---------------|
| <b><i>Prerađivačka industrija</i></b>                          | <b>313,4</b>  |
| <b><i>Trgovina na veliko i na malo;popravak vozila</i></b>     | <b>304,2</b>  |
| <b><i>Financijske i osiguravajuće usluge</i></b>               | <b>245,7</b>  |
| <b><i>Administrativne i pomoćne djelatnosti</i></b>            | <b>18,9</b>   |
| <b><i>Profesionalne, znanstvene i tehničke djelatnosti</i></b> | <b>-224,3</b> |

Izvor: Izrada autora prema: *Bulgarian National Bank*, dostupno na: <http://www.bnb.bg> (30.08.2018.)

U tablici 13. prikazana je struktura FDI po sektorima u Bugarskoj u 2017.godini

U tablici je vidljivo da je najviše FDI po sektorima u Bugarskoj u 2017. godine pripalo prerađivačkoj industriji ( 313,4mil.eur), zatim trgovini na veliko i na malo ( 304,2 mil.eur ), te ostalim sektorima: financijske i osiguravajuće usluge, administrativne djelatnosti i profesionalnim, znanstvenim, tehničkim djelatnostima.

Za jačanje inozemnih izravnih ulaganja u Bugarsku, vlada je osnovala bugarsku agenciju za promicanje ulaganja (engl. Invest Bulgaria Agency - IBA).<sup>30</sup> Osim cilja privlačenja FDI u Bugarsku, ostali ciljevi agencije podrazumijevaju pomaganje razvoja uspješnih investicijskih projekata, čime će se utjecati na povećanje zaposlenosti, izvoza i transfera znanja u bugarskom gospodarstvu, pružanje pomoći investitorima oko istraživanja mogućnosti ulaganja u Bugarsku te provođenja greenfield investicijskih projekata.

<sup>30</sup> *About IBA*, Invest Bulgaria Agency - IBA, dostupno na: <http://www.investbg.government.bg/en/pages/about-82.html> (30.08.2018.)

## 4. ZAKLJUČAK

Inozemna izravna ulaganja (eng. Foreign direct investments - FDI) su sva ona ulaganja u domaće poduzeće u kojima inozemni ulagač stječe 10% ili više vlasništva nad običnim dionicama poduzeća ili ekvivalentni iznos glasačkih prava. FDI podrazumijevaju dugoročan interes i određen udio u vlasništvu koji osigurava pravo glasa i sudjelovanja u upravljanju poduzećem. Važnost inozemnih izravnih ulaganja - FDI za zemlju su utjecanje na povećanje zaposlenosti (npr. u greenfield projektima), očuvanje radnih mjesta u zajedničkim pothvatima (joint - ventures) s domaćim tvrtkama, inozemna izravna ulaganja u dugoročnom pogledu mogu doprinijeti preživljavanju domaće partner kompanije, modernizaciji proizvodne opreme i prijenosu novih tehnologija i znanja, povećanju izvoza s obzirom na to da će većina inozemnih ulagača biti zainteresirana za šire tržište, a ne isključivo na domaće tržište, može imati pozitivan doprinos BDP-u i trgovinskoj bilanci, povećanju potrošnje u lokalnom gospodarstvu. No, osim pozitivnih učinaka kod zaposlenja, može se dogoditi i smanjenje zaposlenosti zbog istiskivanja tvrtki koje nisu uspješne. Također kod platne bilance, ako poduzeća uvoze više nego što izvoze.

Kako bi se privukle inozemne investicije, nužne su politike (strategije) privlačenja koje uključuju programe unaprjeđenja vještina radne snage i iskorištavanje koristi od porasta konkurencije. Investitorima je važno socijalno i političko okruženje, lakoća poslovanja, kvaliteta i pouzdanost infrastrukture i komunalnih usluga te mogućnost zapošljavanja stručnih i obrazovnih radnika. Financijska kriza 2007. je bila pokretač smanjenju investicija. Sve zemlje srednje i jugoistočne Europe pod snažnim su negativnim utjecajem svjetske financijske krize, i zbog toga će rast poslije krize biti manji od rasta prije nje. Zemlje jugoistočne Europe obilježilo je smanjenje ulaganja u vrijeme recesije, i to dvostruko. Do blagog oporavka je došlo 2011. godine, u 2012. je opet uslijedio pad kao posljedica slabih investicija iz zemalja EU koje su inače dominantan izvor izravnih stranih ulaganja u ovu podregiju. Povećanje izravnih stranih ulaganja u regiju jugoistočne Europe nakon financijske krize donijelo je oporavak gospodarstva, dobru investicijsku klimu, niže troškove rada, lakši pristup europskim tržištima, privatizaciju poduzeća u državnom vlasništvu potaknula je tokove izravnih stranih ulaganja.

Iako zemlje u regiji jugoistočne Europe imaju zajedničke značajke poput korupcije, neprimjenjivanje vladavine prava i sporost uprave, postoje neke razlike između njih u smislu uspjeha i njihove atraktivnosti stranim ulagačima. Nakon krize 2008. godine do 2013. godine priljevi FDI u zemljama opadaju, ali su i dalje na vodećim pozicijama Češka i Mađarska. U Hrvatskoj su počeli pritjecati veći iznosi FDI krajem 20. stoljeća. Priljevi inozemnih izravnih ulaganja potaknuti su bili privatizacijom državnih kompanija i greenfield ulaganjima. Jugoistočna Europa u posljednjih nekoliko godina bilježi rast unatoč ekonomski i politički vrlo različitoj situaciji u pojedinim državama regije.

U zemljama jugoistočne Europe, FDI datiraju od početka 90-ih godina prošlog stoljeća. Rumunjska i Bugarska su najrazvijenije zemlje u jugoistočnoj Europi, a Albanija i Bosna i Hercegovina se nalaze na samom dnu ljestvice. Za jačanje inozemnih izravnih ulaganja u Bugarsku, vlada je osnovala bugarsku agenciju za promicanje ulaganja (engl. Invest Bulgaria Agency - IBA). Iako su ove zemlje jugoistočne Europe ostavile okvir za privlačenje stranih ulaganja, one su i dalje manje otvorena regija od zemalja srednje Europe.

## **Sažetak**

Rad se bavi analizom kretanja inozemnih izravnih investicija u zemljama srednje i jugoistočne Europe. U radu se definiraju inozemne izravne investicije (eng. Foreign direct investments – FDI), vrste FDI (Greenfield ulaganja i Brownfield ulaganja te spajanja i preuzimanja). U radu je objašnjen utjecaj financijske krize na inozemne izravne investicije, posebno u zemljama srednje i jugoistočne Europe, prilikom čega su zasebno analizirana kretanja inozemnih izravnih investicija u srednjoj Europi, sa posebnim osvrtom na FDI u Republici Hrvatskoj te na FDI u Mađarskoj. Zadnji dio rada bavi se analizom kretanja FDI u jugoistočnoj Europi, s posebnim prikazom FDI Bugarske.

Ključne riječi: inozemne izravne investicije (eng. Foreign direct investments – FDI), Greenfield i Brownfield ulaganja, strategija privlačenja FDI, financijska kriza, srednja Europa, jugoistočna Europa

## **Summary**

This text discusses the analysis of the movement of foreign direct investment in the countries of Central and Southeastern Europe. Foreign direct investments (FDI), FDI types (Greenfield Investments and Brownfield Investments, Mergers and Acquisitions) are defined in this paper. This text will explain the impact of the financial crisis on foreign direct investment, particularly in the countries of Central and South-Eastern Europe, whereby foreign direct investment flows in Central Europe will be separately analyzed, with particular reference to FDI in the Republic of Croatia and FDI in Hungary. The last part of the text deals with the analysis of FDI trends in South-East Europe, with a special presentation of FDI of Bulgaria.

Key words: Foreign Direct Investments (FDI), Greenfield and Brownfield Investments, FDI Attracting Strategy, Financial Crisis, FDI Central Europe, FDI Southeast Europe

## LITERATURA

### Knjige:

1. Andrijanić, I., Pavlović, D., *Međunarodno poslovanje*, Libertas - Plejada, Zagreb, 2016.
2. Grgić, M., Bilas, V., Franc, S., *Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj*, Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb, 2012.
3. Kersan-Škabić, I., *Suvremeni trendovi u međunarodnoj ekonomiji*, Pula, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“, 2017.
4. Matić, B., *Međunarodno poslovanje*, Zagreb, Sinergija nakladništvo d.o.o., 2004.

### Članci:

1. Babić, A., Pufnik, A., Stučka, T., *Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku*, HNB, Zagreb, 2001., dostupno na: <http://www.hnb.hr/publikac/pregledi/p-009.pdf> (29.08.2018.)
2. Bilas, V., Franc, S., *Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja*, EFZG, Serija članaka u nastajanju, Članak broj 06-13, Zagreb, 2006.-2013., dostupno na: <http://web.efzg.hr/repec/pdf/clanak%2006-13.pdf> (30.08.2018.)
3. Bilas, V., *Poticanje inozemnih izravnih ulaganja i konkurencija među zemljama*, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Vol. 4, No. 1, 2006., dostupno na: [www.hrcak.srce.hr](http://www.hrcak.srce.hr) (30.08.2018.)
4. Dale, G., *Tranzicija u srednjoj i istočnoj Europi*, dostupno na: [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/06\\_diskrepancija19\\_tranzicija\\_eu%20\(4\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/06_diskrepancija19_tranzicija_eu%20(4).pdf) (7.7.2018)
5. Derado, D., *Determinante stranih direktnih investicija u tranzicijskim zemljama i procjena njihove potencijalne razine u Hrvatskoj*, dostupno na: <http://www.ijf.hr/upload/files/file/OP/17.pdf> (7.7.2018.)
6. Jošić, M., *Inozemna izravna ulaganja u funkciji izvoza: slučaj Hrvatske*, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Zagreb, dostupno na: [http://bib.irb.hr/datoteka/374316.zef6\\_mjosic.pdf](http://bib.irb.hr/datoteka/374316.zef6_mjosic.pdf) (6.6.2018.)

7. Kersan-Škabić, I, Zubin, C., *Utjecaj izravnih inozemnih ulaganja na rast BDP, na zaposlenost i na izvoz u Hrvatskoj*, Ekonomski pregled, 60 (3-4) 119-151 (2009), dostupno na: [www.hrcak.srce.hr](http://www.hrcak.srce.hr) (29.08.2018.)
8. Marić, K., Matić, J., *Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku i usporedba s odabranim nerazvijenim zemljama*, Zbornik sveučilišta Libertas, Vol. 3, No. 3, 2018., dostupno na: [www.hrcak.srce.hr](http://www.hrcak.srce.hr) (30.08.2018.)
9. Obadić, A., *Utjecaj financijske krize na globalno tržište rada*, EFZG serija članaka u nastajanju, Članak broj 11-07, Zagreb, 2011., dostupno na: [www.hrcak.srce.hr](http://www.hrcak.srce.hr) (24.7.2018.)
10. Pletikosa, D., *Utjecaj izravnih ulaganja na uspješnost poslovanja u hotelijerstvu*, EFZG, Zagreb, 2015., dostupno na: [https://bib.irb.hr/datoteka/791221.Doktorat\\_Dijana\\_Pletikosa.pdf](https://bib.irb.hr/datoteka/791221.Doktorat_Dijana_Pletikosa.pdf) (30.08.2018.)
11. Poslovni.hr/HINA, *Izravna inozemna ulaganja pala gotovo 60 posto*, 2014., dostupno na: <http://www.poslovni.hr/hrvatska/izravna-inozemna-ulaganja-pala-gotovo-60-posto-269145> (29.08.2018.)
12. Poslovni.hr, /Hina, *U drugom tromjesečju izravna strana ulaganja porasla 49 posto, najviše iz Mađarske*, 2017., dostupno na: <http://www.poslovni.hr/trzista/u-drugom-tromjesecju-izravna-strana-ulaganja-porasla-49-posto-najvise-iz-maarske-333679> (30.08.2018.)
13. Radenković, I., *Foreign Direct Investments in Serbia*, Research Paper Series 6, Rosa Luxemburg Stiftung, Southeast Europe, dostupno na: [https://www.rosalux.rs/sites/default/files/publications/6\\_Radenkovic\\_engl\\_web.pdf](https://www.rosalux.rs/sites/default/files/publications/6_Radenkovic_engl_web.pdf) (30.08.2018.)
14. Tportal.hr/HINA, *Podaci UNCTAD-A: Svjetska inozemna ulaganja dosegla najvišu razinu od 2008.*, 2016., dostupno na: <https://www.tportal.hr/biznis/clanak/svjetska-inozemna-ulaganja-dosegla-najvisu-razinu-od-2008-20160121> (30.08.2018.)

Izvješća:

1. *CEE Investment Report 2016; Mission to Outperform*, SKANSKA, JLL, DENTONS, 2016., dostupno na: <https://www.dentons.com/.../82a6aa6acf9e4fe5b34a7525526a38f...> (30.08.2018.)

2. *World Investment Report 2018.; Global Value Chains: Investment and Trade of Development*, UNCTAD, UN, New York and Geneva, 2013., dostupno na: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf) (30.08.2018.)

#### Strategije:

1. *Prijedlog strategije za poticanje investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014.-2020.*, MINGO, Zagreb, 2014., dostupno na: <https://www.mingo.hr/.../STRATEGIJA%20POTICANJA%20INVESTICIJA%20OU%2...> (30.08.2018.)

#### Internetski izvori:

1. *About IBA*, Invest Bulgaria Agency - IBA, dostupno na: <http://www.investbg.government.bg/en/pages/about-82.html> (30.08.2018.)
2. Europa.eu, *Bugarska*, dostupno na: [https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/bulgaria\\_hr](https://europa.eu/european-union/about-eu/countries/member-countries/bulgaria_hr) (28.08.2018.)
3. *Economic structure*, Invest Bulgaria Agency, dostupno na: <http://www.investbg.government.bg/en/pages/economic-structure-111.html> (30.08.2018.)
4. Hrvatska turistička zajednica, *Mađarska- profil emitivnog tržišta 2013.- 2015.*, str. 4., dostupno na : <https://www.htz.hr/sites/default/files/2016-11/Madarska-profil-trzista.pdf> (30.8.2018.)
5. *O nama*, Agencija za investicije i konkurentnost (AIK), dostupno na: <http://www.aik-invest.hr/o-nama/> (30.08.2018.)
6. *Profil agencije*, HIPA, dostupno na: <https://hipa.hu/main> (30.08.2018.)
7. Santander/Tradeportal, *FDI in Figures*, 2018., dostupno na: <https://en.portal.santandertrade.com/establish-overseas/hungary/foreign-investment> (30.08.2018.)



## POPIS GRAFIKONA I TABLICA

### POPIS GRAFIKONA

|   |    |
|---|----|
| Graf 1: Inozemna izravna ulaganja, obveze, od 1993.- 2017. ....                         | 16 |
| Graf 2:Struktura izravnih inozemnih ulaganja u hrvatsko gospodarstvo od 1993.-2017..... | 17 |

### POPIS TABLICA

|  |    |
|--|----|
| Tablica 1.: FDI na globalnoj razini po regijama od 2005. - 2017. u milijardama dolara<br>.....                                 | 7  |
| Tablica 2.: Priljevi izravnih inozemnih ulaganja u zemlje srednje Europe od 2005.-<br>2016. u milijunima USD .....             | 12 |
| Tablica 3.: Priljevi inozemnih investicija u Hrvatsku po zemljama porijekla od 1993. -<br>2017. u milijunima eura .....        | 15 |
| Tablica 4.: Odljevi inozemnih investicija Hrvatske od 2012. – 2017. u mil. dolara....  | 18 |
| Tablica 5.: Izravne strane investicije po vrsti investicija ( 2005. – drugo tromjesečje<br>2013.) u mil.eura .....             | 18 |
| Tablica 6.: Priljevi i odljevi investicija u Mađarsku 2005. – 2017. u milijunima dolara<br>.....                               | 21 |
| Tablica 7.: Zemlje ulagači FDI u Mađarskoj 2017. godini.....   | 21 |
| Tablica 8.: Struktura FDI u Mađarskoj po sektorima 2016. godine.....   | 22 |
| Tablica 9.: Priljevi izravnih inozemnih ulaganja u zemlje jugoistočne Europe od 2005.<br>– 2016. u milijunima USD .....        | 24 |
| Tablica 10.: FDI po glavi stanovnika zemalja jugoistočne Europe u razdoblju od<br>2008. – 2015. ( u dolarima) .....            | 25 |
| Tablica 11.: Financijski tijekovi FDI-a Bugarske prema odabranim godinama u mil.<br>dolara .....                               | 27 |
| Tablica 12.: Priljevi izravnih stranih ulaganja u Bugarsku po odabranim zemljama<br>2005. – 2017. godine u milionima eura..... | 27 |
| Tablica 13.: Struktura FDI po sektorima u Bugarskoj 2017. godine u mil. eura .....   | 28 |