

# Inozemna izravna ulaganja u Srbiju

---

**Burilović, Martina**

**Undergraduate thesis / Završni rad**

**2021**

*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:137:592623>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-09-21**



*Repository / Repozitorij:*

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



Sveučilište Jurja Dobrile u Puli  
Fakultet ekonomije i turizma  
«Dr. Mijo Mirković»

**MARTINA BURILOVIĆ**

# **INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA U SRBIJU**

Završni rad

Pula, 2021.

Sveučilište Jurja Dobrile u Puli  
Fakultet ekonomije i turizma  
«Dr. Mijo Mirković»

**MARTINA BURILOVIĆ**

## **INOZEMNA IZRAVNA ULAGNJA U SRBIJU**

Završni rad

**JMBAG: 0303067446, izvanredna studentica**  
**Studijski smjer: Management i poduzetništvo**

**Predmet: Međunarodna ekonomija**

**Znanstveno područje: Društvene znanosti**

**Znanstveno polje: Ekonomija**

**Znanstvena grana: Međunarodna ekonomija**

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

Pula, rujan 2021.



### 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, \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_ 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. Inozemna izravna ulaganja- pojam i karakteristike .....	3
2.1. Vrste inozemnih izravnih ulaganja .....	4
2.2. Faze razvoja inozemnih izravnih ulaganja .....	7
2.3. Motivi inozemnih izravnih ulaganja .....	8
2.3.1. Motivi davatelja inozemnih izravnih ulaganja .....	8
2.3.2. Motivi primatelja inozemnih izravnih ulaganja.....	8
2.4. Strategije i mjere privlačenja inozemnih izravnih ulaganja.....	9
3. Efekti utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na zemlju odredišta.....	11
3.1. Efekti inozemnih izravnih ulaganja na ekonomski rast.....	11
3.2. Efekti inozemnih izravnih ulaganja na trgovinu.....	12
3.3. Efekti inozemnih izravnih ulaganja na siromaštvo.....	12
3.4. Negativni utjecaji inozemnih izravnih ulaganja na zemlju odredišta.....	13
4. Inozemna izravna ulaganja u Srbiju.....	14
4.1. Obilježja gospodarstva Republike Srbije.....	14
4.2. Analiza kretanja inozemnih izravnih ulaganja u Srbiji .....	17
4.3. Mjere za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja u Srbiji.....	28
4.4. Osvrt na znanstvena istraživanja utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na ekonomski rast Srbije.....	29
5. Zaključak.....	32
Literatura.....	34
Popis tablica, grafikona i slika.....	37
Sažetak.....	38
Summary.....	39

## 1. Uvod

Svaka zemlja nastoji privući inozemna izravna ulaganja zbog njihovih očekivanih pozitivnih učinaka, a sama uspješnost zavisi o mjerama i poticajima koje vlada zemlje odredišta koristi za njihovo privlačenje. Inozemna izravna ulaganja su na značajnosti počela dobivati krajem 19. stoljeća početkom procesa liberalizacije i postupkom olakšavanja trgovanja otklanjanjem carinskih barijera i ostalih prepreka. Inozemna izravna ulaganja se jednostavno mogu definirati kao ulaganja gdje inozemni ulagač, odnosno nerezident poduzima gospodarske aktivnosti u drugoj zemlji, tj. zemlji rezidenta. Mogu se klasificirati prema različitim kriterijima, no najpoznatija je podjela koja dijeli inozemna ulaganja na *brownfield* i *greenfield* investicije. Inozemna izravna ulaganja su posebno značajna za zemlje u razvoju i tranzicijske zemlje zbog financiranja domaćih poduzeća i priljeva kapitala. Da li će priljevi inozemnih izravnih ulaganja djelovati na svaku zemlju pozitivno zavisi u koji sektor i djelatnost se ulaže. Predmet istraživanja ovog seminarskog rada su inozemna izravna ulaganja u Srbiju. Radom se želi detaljnije analizirati kretanje inozemnih izravnih ulaganja u Srbiji od 2010. do 2020. godine.

Svrha rada je spoznati teorijska značenja inozemnih izravnih ulaganja, odnosno koji su motivi davatelja i primatelja inozemnih ulaganja, te kako inozemna izravna ulaganja utječu na zemlju primateljicu. Cilj rada je uvidjeti kretanje inozemnih izravnih ulaganja u Srbiji kroz analizu statističkih pokazatelja, kao i njihov utjecaj na odabrane makroekonomske pokazatelje, odnosno na ekonomski rast Srbije.

Rad je strukturno podijeljen na pet poglavlja uključujući uvod i zaključak. U prvom dijelu, uvodnom, izneseni su predmet istraživanja, svrha i cilj rada, kao i korištene znanstvene metode pri izradi završnog rada. Drugi dio rada orijentiran je na teorijska razmatranja inozemnih izravnih ulaganja kao što su pojam, vrste i faze razvoja inozemnih ulaganja, motivi inozemnih ulaganja, kao i strategije i mjere potrebne za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja. Treći dio rada daje pregled efekata utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na zemlju odredišta, te je podijeljen na četiri pripadajuća potpoglavlja. Četvrti dio rada daje kratak pregled profila Srbije kao zemlje, te obuhvatnu analizu inozemnih izravnih ulaganja u Srbiji. Posljednji, peti dio rada iznosi zaključna razmatranja.

Pri izradi završnog rada korištene su sljedeće znanstvene metode: induktivna, deduktivna, metoda analize, klasifikacije, deskripcije, kompilacije, te statistička metoda. Metoda analize, klasifikacije, deskripcije i kompilacije su korištene kod teorijskih razlaganja, dok je statistička metoda upotrijebljena pri analiziranju inozemnih izravnih ulaganja u Srbiji. Induktivna i deduktivna metoda su poslužile pri interpretaciji nakon provedene analize i u zaključnom dijelu rada.



## 2. Inozemna izravna ulaganja – pojam i karakteristike

Inozemna izravna ulaganja (eng. *Foreign direct investment* - FDI) mogu se definirati kao dugotrajna ulaganja gdje inozemni ulagač, odnosno nerezident posjeduje 10 posto ili više vlasničkog udjela gospodarskog subjekta, tj. rezidenta u nekoj zemlji.<sup>1</sup> Struktura takvih ulaganja se sastoji od vlasničkog kapitala; kapital uložen u inozemstvo, unutarkompanijskih zajmova; matična kompanija posuđuje sredstva inozemnoj podružnici, te reinvestirane zarade ili zadržane dobiti; zarada koja nije podijeljena dioničarima, dok reinvestirana dobit povećava zalihe kapitala u zemlji odredišta (afilijacija). Strana ulaganja imaju važna obilježja, a to je da se mogu financirati iz zadržanih dobiti. Također imaju pozitivan utjecaj na platnu bilancu zemlje odredišta čime pozitivno djeluju na ekonomski rast. Osim toga, mogu biti sredstvo financiranja deficita tekućeg računa.<sup>2</sup>

Inozemna izravna ulaganja stvaraju mogućnost prijenosa znanja i tehnologije, otvaraju nova radna mjesta, doprinose porastu produktivnosti, konkurentnosti i poduzetništva, te u konačnici smanjuju siromaštvo kroz ekonomski rast i razvoj. Također FDI može generirati pozitivna prelijevanja na ekonomiju raznim kanalima. Npr. ukoliko je strano poduzeće tehnološki naprednije od domaćeg, međudjelovanje stranih tehničara, inženjera i ostalih s domaćim poduzećem može nastati kao rezultat prelijevanja znanja. Isto tako pozitivan učinak može nastati ukoliko strano poduzeće podučava radnike koji će biti budući zaposlenici domaćeg poduzeća. No, uz pozitivna, FDI može generirati i negativna prelijevanja i domaćim poduzećima narasti troškovi proizvodnje kao rezultat inozemnih ulaganja.<sup>3</sup>

Inozemna izravna ulaganja na značajnosti dobivaju krajem 19. stoljeća kada postaju dio međunarodnih ekonomskih odnosa. To je razdoblje obilježeno liberalnom ekonomijom s posebnim značenjem za najrazvijenije zemlje čime se potiče međunarodna robna razmjena, smanjuju se carine, ukidaju barijere za međunarodno kretanje kapitala i sl.<sup>4</sup> Inozemne izravne investicije su od 1970. do 2010. godine u

---

<sup>1</sup> M. Grgić, et. al., *Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj*, Zagreb, Ekonomski fakultet Zagreb, 2012., str. 88.-89.

<sup>2</sup> loc. cit.

<sup>3</sup> M. Grgić i V. Bilas, *Teorija regionalnih ekonomskih integracija*, Zagreb, Sinergija-nakladništvo d.o.o., 2012., str. 153.

<sup>4</sup> I. Andrijanić i D. Pavlović, *Međunarodno poslovanje*, Zagreb, Libertas Međunarodno sveučilište i Plejada d.o.o., 2016., str. 273.

svijetu porasle za 83,5 puta rastući po godišnjoj stopi od 15,1%. Međutim, rast je prekinut u dva navrata, od 2001. do 2003. godine zbog nesigurnosti ulaganja kao posljedica terorističkog napada na Sjedinjene Američke Države (SAD) i ratna zbivanja u Afganistanu i od 2008. do 2009. godine kao posljedica svjetske ekonomske krize zbog čega u svijetu padaju izravna ulaganja.<sup>5</sup> Što se tiče ulaganja u ekonomiju prema stupnju razvijenosti, prednost imaju razvijene zemlje prvenstveno zbog političke i ekonomske stabilnosti, odnosno zbog dobro uspostavljenih gospodarskih i političkih institucija što ulagačima olakšava predviđanje poslovnih uvjeta za tvrtku, visok prihod po stanovniku, visok nivo industrijalizacije, razvijena infrastruktura i sl. S druge strane visoka stopa gospodarskog rasta i veći povezani rizik privlači ulagače da investiraju u zemlje u razvoju zbog većeg prihoda od inozemnih ulaganja nego što je to u razvijenim zemljama.<sup>6</sup> Interes za ulaganja u tranzicijske zemlje proizlazi iz njihove nedovoljne kapitalne opremljenosti što znači visoku stopu povrata na kapital zbog visoke granične profitabilnosti kapitala, niski troškovi rada, dostupnost prirodnih resursa, geografski položaj i sl.<sup>7</sup>

## 2.1. Vrste inozemnih izravnih ulaganja

Podjela inozemnih izravnih ulaganja se vrši ovisno o svrsi, cilju i motivu ulaganja, te se stoga razvrstavaju:<sup>8</sup>

- Prema zemlji podrijetla mogu biti vertikalna i horizontalna. Horizontalna ulaganja se poduzimaju radi širenja međunarodne proizvodnje jednakih ili sličnih proizvoda kao u matičnoj zemlji. Vertikalna ulaganja se poduzimaju radi jeftinijeg nabavljanja sirovine ili radi preuzimanja distribucijskih centara.

---

<sup>5</sup> T. Sekur, „Regionalna investicijska aktivnost hrvatskog gospodarstva“, *Ekonomski vjesnik/Econviews- Review of Contemporary Business, Entrepreneurship and Economics Issues*, vol. 25, no. 1, 2012., str. 170. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/84755>, (pristupljeno 27. kolovoza 2021.).

<sup>6</sup> D. Eye, „Investing Internationally: Developed vs. Developing Economies“, *Fort Pitt Capital Group*, (web blog), 7 February 2020, <https://www.fortpittcapital.com/blog/investing-in-emerging-markets-developed-vs-developing-countries/>, (pristupljeno 27. kolovoza 2021.).

<sup>7</sup> T. Broz, „Inozemna izravna ulaganja u zemlje jugoistočne Europe: Ulažu li međusobno i do koje mjere zemlje regije?“, *Ekonomska misao i praksa*, vol. 30, no. 1, 2020., str. 146. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/258646>, (pristupljeno 27. kolovoza 2021.).

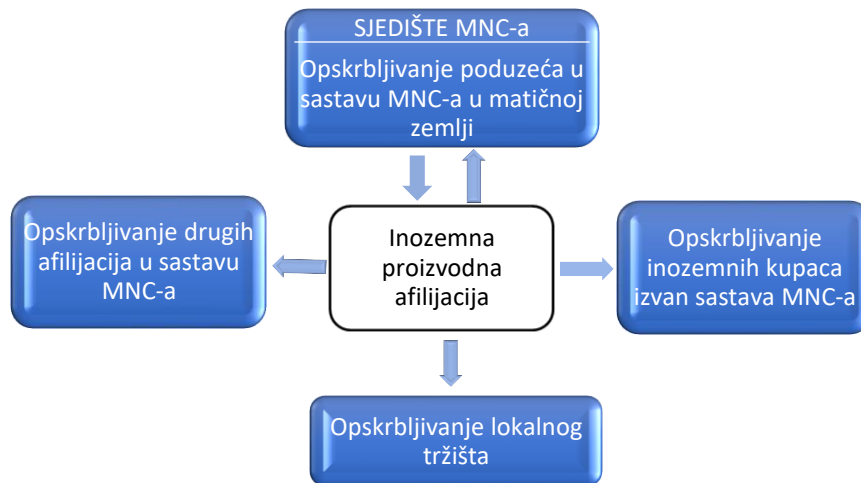
<sup>8</sup> M. Grgić, et. al., op. cit., str. 89.-90.

- Prema smjeru ulaganja razlikuju se *inward* (unutarnja) i *outward* (vanjska) ulaganja. *Inward* ulaganja su kada se kapital ulaže u domaće resurse, dok su *outward* ulaganja domaćeg kapitala u inozemstvo.
- Prema cilju ulaganja razlikuju se *greenfield* i *brownfield* izravna ulaganja. *Greenfield* ulaganja su najpoželjniji oblik ulaganja jer stvaraju novi proizvodni kapacitet, nova radna mjesta, omogućuju prijenos tehnologije i znanja, stvaraju povezanost s globalnim tržištem. *Brownfield* ulaganja su osnivanja poduzeća u punom vlasništvu pripajanjem ili spajanjem s postojećim poduzećem u stranoj zemlji što podrazumijeva brz i lak pristup inozemnom tržištu. No, ovakva ulaganja nemaju pretežito dugoročne koristi za zemlju odredišta.
- Prema motivu ulaganja postoje tržišno orijentirana ulaganja (eng. *market-seeking*), resursno orijentirana ulaganja (eng. *resource-seeking*), ulaganja orijentirana na maksimiziranje učinkovitosti (eng. *efficiency-seeking*) i strateška ulaganja (eng. *strategic asset-seeking*).

Nadovezujući se na podjelu prema zemlji podrijetla, odnosno vertikalna i horizontalna ulaganja, vertikalni razjedinjeni proizvodni pogon nema zadaću opskrbljivanja samo kompanija u matičnoj zemlji nego ima višestruke funkcije (slika 1) nastojeći s naprednom tehnologijom osvojiti lokalna tržišta, kao i opskrbljujući ostale afilijacije unutar multinacionalnih kompanija (MNC). Ovakva vrsta ulaganja karakteristična je kada su među državama prisutne razlike između cijena faktora proizvodnje i onih u industriji gdje se proizvodnja može razdijeliti, te ukoliko je riječ o složenim tehničkim proizvodima kao što su transportna sredstva, kompjutori i dr. elektronički uređaji. S druge strane horizontalna ulaganja se već spomenuto poduzimaju radi osnivanja ili kupnje novih poduzeća koja će udvostručiti postojeću proizvodnju investitora (slika 2). Motivi ovakvih ulaganja su direktna prisutnost na inozemnom tržištu, zaobilazanje carina kojima mogu biti opterećeni uvozni proizvodi, te transportni troškovi koji za jeftiniju robu mogu znatno utjecati na konačnu cijenu. Stoga se horizontalna ulaganja poduzimaju kada su troškovi

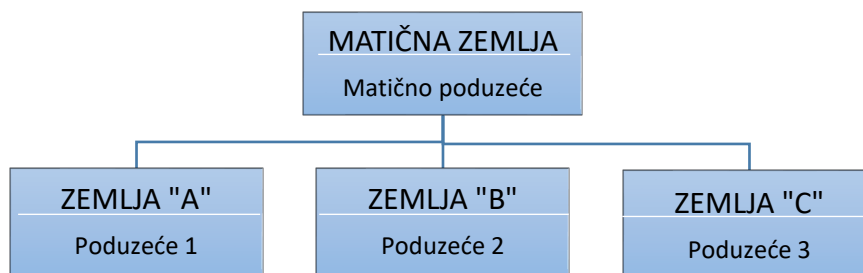
trgovine finalnih proizvoda visoki, a vertikalna kada su troškovi trgovine niski i doprinosu razvoju trgovinskih odnosa između država.<sup>9</sup>

Slika 1. Vertikalna ulaganja



Izvor: Pavlović, D., *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*, Zagreb, Golden marketing-Tehnička knjiga, 2008., str. 33.

Slika 2. Horizontalna ulaganja



Izvor: Pavlović, D., *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*, Zagreb, Golden marketing-Tehnička knjiga, 2008., str. 29.

<sup>9</sup> D. Pavlović, *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*, Zagreb, Golden marketing-Tehnička knjiga, 2008., str. 29.-34.

## 2.2. Faze razvoja inozemnih izravnih ulaganja

Razvijanjem teorija inozemnih izravnih ulaganja započinje i teorija životnog ciklusa proizvoda čime se stvara veza između proizvodnog ciklusa i priljeva kapitala u zemlju. Teorije inozemnih izravnih ulaganja nastoje povezati konkurentnost i inozemna izravna ulaganja prema konceptu konkurentnosti poduzeća (mikroaspekt) i države (makroaspekt). Prema tome postoji pet faza gdje se izmjenjuju priljevi i odljevi inozemnih izravnih ulaganja:<sup>10</sup>

- Faza I – Slab priljev inozemnih izravnih ulaganja, potencijal budućih ulaganja. Nema odljeva inozemnih ulaganja jer je zemlja neto primatelj kapitala
- Faza II – Porast priljeva inozemnih ulaganja. Raste bruto domaći proizvod i dolazi do privlačenja dodatnih investicija u zemlju. Malen odljev investicija u inozemstvo.
- Faza III – Velik priljev inozemnih ulaganja uz promjenu strukture. Jačanje domaće ekonomije osnažuje domaća poduzeća koja počinju ulagati u inozemstvo.
- Faza IV – Jača odljev investicija u inozemstvo zbog niskih troškova rada u inozemstvu u odnosu na domaću ekonomiju
- Faza V – Transnacionalne kompanije (TNC) određuju investicijske odluke. Tokovi (priljevi i odljevi) inozemnih ulaganja dolaze u ravnotežu.

---

<sup>10</sup> M. Jošić, „Inozemna izravna ulaganja u funkciji izvoza: slučaj Hrvatske“, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, vol. 6, no. 1, 2008., str. 15.-16. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/30943>, (pristupljeno 22. kolovoza 2021.).

## **2.3. Motivi inozemnih izravnih ulaganja**

### *2.3.1. Motivi davatelja inozemnih izravnih ulaganja*

Kao ključan motiv za investiciju navodi se lokacija, odnosno čimbenik privlačnosti lokacije. Također dostupnost prirodnih resursa, zemljopisni položaj, kulturno i političko okruženje, veličina tržišta, stanje ekonomije i transportni troškovi su samo neki od motiva davatelja inozemnih izravnih ulaganja. Postoji i skupina davatelja koja želi optimizirati portfelj, odnosno vlasnik želi maksimizirati njegovu vrijednost uz što manji rizik. Da bi neko poduzeće postalo multinacionalnim, odnosno da bi proširilo poslovanje u druge zemlje treba imati neke prednosti pred lokalnim konkurentima kao što su tehnologija, ekonomija obujma, osiguranje prava vlasništva, te upravljačka i marketinška znanja koja se nazivaju neopipljivom imovinom. Nesavršena konkurencija je također važan motiv za poduzeća koja „operiraju“ na međunarodnim tržištima. Sljedeća odrednica motiva ulaganja je racionalizacija troškova kapitala gdje poduzeća osnivaju podružnice u inozemstvu radi jeftinijeg načina financiranja investiranja. Osim navedenog izravna ulaganja mogu poslužiti i ostvarenju raznim strateških ciljeva kao pristup sirovinama, tehnologiji, jeftinijem radu i dr. u zemlji primateljici.<sup>11</sup>

### *2.3.2. Motivi primatelja inozemnih izravnih ulaganja*

Zemlja koja je primateljica inozemnih izravnih ulaganja uspoređuje društvene koristi i društvene troškove koje ta ulaganja donose, s ciljem da izabrana ulaganja imaju što veću društvenu korist. Priljev investicija u zemlju primateljicu stvara mogućnost otvaranja novih radnih mjesta, prijenos znanja i tehnologije, poboljšanje kvalitete radne snage kroz osposobljavanje radnika i sl. Jedna od koristi ulaganja za zemlju odredišta su priljevi u državnom proračunu koje stvaraju multinacionalne kompanije ostvarivanjem dobiti na lokalnom tržištu koja se potom oporezuje što stvara priljev u državnom proračunu zemlje primateljice. No takva mjera je upitna jer je upravo oslobađanje od plaćanja poreza jedna od fiskalnih mjera za privlačenje inozemnih

---

<sup>11</sup> M. Grgić i V. Bilas, op. cit., str.156.-157.

ulagača.<sup>12</sup> Ulazak inozemnih tvrtki u sektor proizvodnje može jačati konkurenciju čime dolazi do pritiska na efikasnije poslovanje ostatka sektora. Kako se inozemna izravna ulaganja ne uključuju u inozemni dug zemlje, zemlje ih prikupljaju zbog stavki u kapitalnom i financijskom računu platne bilance.<sup>13</sup>

## 2.4. Strategije i mjere privlačenja inozemnih izravnih ulaganja

Sve veća konkurentnost među zemljama u razvoju te ispunjavanje osnovnih ekonomskih preduvjeta kao kriteriji za privlačenje ulaganja više nisu dovoljni. Vlade također moraju razvijati i proaktivne selektivne mjere radi poticanja stranih investicija. Stoga da bi zemlja mogla privući investicije u svoju zemlju mora osigurati kriterije za to, odnosno stvoriti preduvjete za privlačenje kao što su politička stabilnost, stabilnost nacionalne ekonomije, povoljno poslovno okruženje, infrastrukturna izgrađenost i kredibilitet vlade. Stabilnost i profitabilnost su dva osnovna preduvjeta koja moraju biti ispunjena za privlačenje stranih investicija.<sup>14</sup>

Zemlje u razvoju i njihova vlada imaju tešku zadaću, jer osim osnovnih ekonomskih uvjeta, moraju osigurati i dodatne poticaje kako bi privukle strane ulagače. Općeprihvaćen princip poslovanja i razmjene smatra se princip nacionalnog tretmana i ravnopravnog odnosa stranih i domaćih ulagača. Dodatni poticaji su važan stimulans u privlačenju stranih ulaganja kako bi vlada ta ulaganja alocirala u određene sektore, regije i dr., a kao takvi su oslobađanje određenih fiskalnih davanja na određeno vrijeme. Također vlade postavljaju i različite uvjete u cilju očekivanja pozitivnih učinaka stranih ulaganja: minimum iznosa investicija, zahtjev za sudjelovanjem domaćeg sektora, zahtjevi vezani za zapošljavanje, za transfer tehnologije i sl. Osim fiskalnih olakšica ulagačima su na raspolaganju i drugi financijski poticaji poput besplatne

---

<sup>12</sup> K. Marić i J. Matić, „Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku i usporedba s odabranim nerazvijenim zemljama“, *Zbornik sveučilišta Libertas*, vol. 3, no. 3, 2018., str. 151. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/196099>, (pristupljeno 21. kolovoza 2021.)

<sup>13</sup> M. Grgić i V. Bilas, op. cit., str. 157.

<sup>14</sup> V. Bilas i S. Franc, „Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja“, *Ekonomski fakultet Zagreb- Serija članak u nastajanju*, no. 13, 2006., str. 8.-9. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/137201>, (pristupljeno 22. kolovoza 2021.).

dodjele zemljišta na korištenje, osiguranje potrebne infrastrukture, oslobađanje carinskih davanja na uvoz opreme i sl.<sup>15</sup> U skladu s navedenim, sljedeća slika će prikazati vrste poticaja za privlačenje inozemnih ulaganja.

Slika 3. Korištene mjere za poticanje inozemnih izravnih ulaganja

Vrsta poticaja	Svrha	Mjere
Fiskalni	Smanjiti porezno opterećenje investitora	Smanjivanje poreza na dobit za pothvate inozemnih izravnih ulaganja; odgoda plaćanja poreza na dobit; donošenje sporazuma o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja; omogućivanje ubrzane amortizacije; omogućivanje odbitaka od porezne osnovice vezanih za broj zaposlenih lokalnih radnika; omogućivanje odbitaka od porezne osnovice za udio domaćih sirovina u proizvodnji; izuzeće od plaćanja uvoznih carina na kapitalnu opremu i strojeve; izuzeće od plaćanja izvoznih carina; povrat uvoznih carina
Financijski	Pružiti izravnu financijsku pomoć	Državne pomoći i subvencije; subvencionirani državni zajmovi; državna garancija i garantirani izvozni krediti; osiguranje protiv valutnog i nekomercijalnih rizika i slično
Ostali	Povećati profitabilnost / smanjiti troškove investicija kroz nefinancijska sredstva	Pružanje usluga u vezi s infrastrukturom pod povoljnim uvjetima; preferencijalni aranžmani s vladom; posebni devizni režimi; koncesije pri vraćanju zarade i kapitala matičnom poduzeću i drugo

Izvor: Grgić, M. i V. Bilas, Teorija regionalnih ekonomskih integracija, Zagreb, Sinergija-nakladništvo d.o.o., 2012., str.162.

Poticaji se mogu dodjeljivati uvjetno ili bezuvjetno ovisno o uspjehu poslovanja poduzeća. Fiskalne mjere poticaja koriste vlade zemalja u razvoju radi poticanja investicija, dok financijske poticaje primjenjuju razvijene zemlje. Fiskalni poticaji su manje fleksibilni zbog složenih procedura uvođenja, no za slabije razvijene zemlje je to jedino moguće rješenje zbog nedostatka sredstva za primjenu financijskih poticaja. Što se tiče efekta upotrebe poticaja, financijski imaju trenutni utjecaj na novčani tijek i likvidnost poduzeća kojemu se dodjeljuje, te ne ovise o budućoj uspješnosti ako se bezuvjetno dodjeljuju, dok fiskalni poticaji donose koristi samo u slučaju ako investitor ostvaruje profit.<sup>16</sup>

<sup>15</sup> M. Grgić i V. Bilas, op. cit., str. 161.

<sup>16</sup> V. Bilas, „Poticanje inozemnih izravnih ulaganja i konkurencija među zemljama“, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, vol. 4, no. 1, 2006., str. 90. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/10956>, (pristupljeno 27. kolovoza 2021.).



### **3. Efekti utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na zemlju odredišta**

Inozemna izravna ulaganja mogu imati pozitivan utjecaj na zemlje u razvoju i slabo razvijene zemlje i to putem već spomenutih prijenosa tehnologije, znanja i vještina. Efekti inozemnih ulaganja mogu imati utjecaj na ekonomski rast; platnu bilancu, domaća ulaganja, zaposlenost, razvoj ljudskog kapitala, trgovinu, siromaštvo i sl. Osim navedenih pozitivnih utjecaja inozemna izravna ulaganja također mogu generirati i negativan utjecaj na zemlju primateljicu.

#### **3.1. Efekti inozemnih izravnih ulaganja na ekonomski rast**

Iako mnogi autori imaju različiti pristup što se tiče utjecaja inozemnih ulaganja na ekonomski rast zemlje odredišta, ono će prvenstveno ovisiti o razvijenosti same zemlje, ekonomskim i socijalnim uvjetima, tehnološkom razvoju zemlje i njezinoj otvorenosti prema trgovini i dr. Što se tiče utjecaja inozemnih ulaganja na platnu bilancu, inozemna izravna ulaganja se mogu promatrati kao komplement nacionalnoj štednji i kao način na koji se financira deficit tekućeg računa što neće rezultirati zaduživanjem u inozemstvu. Inozemna izravna ulaganja tako mogu imati kvantitativne; otvaranje novih radnih kao posljedica otvaranja podružnice, očuvanje radnih mjesta preuzimanjem poduzeća pred bankrotom i sl. i kvalitativne; veće plaće i produktivnost, prelijevanje znanja, tehnologije, vještina i dr. efekte na zaposlenost zemlje odredišta. Utjecaj na zaposlenost u zemlji odredišta ovisit će i o čimbenicima kao što su obrazovanost ljudskih resursa, veličina i vrsta ulaganja. Inozemna izravna ulaganja također mogu imati utjecaj na razvoj ljudskog potencijala i to na način ukoliko multinacionalna kompanija otvori podružnicu i zaposli lokalno stanovništvo, ona može zaposlenike uključiti u programe obuke i usavršavanja da bi postala konkurentnija. Isto tako priljev inozemnih ulaganja može potaknuti vladu zemlje domaćina da ulaže u obrazovanje i usavršavanje vlastite radne snage.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> M. Grgić, et. al., op. cit., str. 226.-232.

### **3.2. Efekti inozemnih izravnih ulaganja na trgovinu**

Kako bi se razumio utjecaj inozemnih ulaganja i trgovine potrebno je razlikovati vrste ulaganja kao što su tržišno orijentirana, resursno orijentirana, strateška izravna ulaganja, te ulaganja temeljena na efikasnosti. Resursno orijentirana ulaganja rezultiraju stvaranjem trgovine jer dolazi do povećanja izvoza prirodnih resursa iz zemalja odredišta inozemnih ulaganja koje su bogate takvim resursima, kao i do uvoza kapitalnih dobara, sirovina. Tržišno orijentirana ulaganja nemaju negativne posljedice na proizvodnju i trgovinu zemlje odredišta, te imaju pozitivne učinke na potrošnju i trgovinske tijekove. Ulaganja temeljena na maksimiziranju učinkovitosti se temelje na jeftinoj radnoj snazi, te povećavaju izvoz zemlje odredišta. Strateški orijentirana izravna ulaganja značajnija su kada kompanija ulaže u inozemstvo radi stjecanja novih aktivnosti istraživanja i razvoja, ili premještanja dijelova proizvodnje te stvaraju trgovinu. Inozemni ulagači koji ulaze u zemlje koje primjenjuju strategiju uvozne supstitucije orijentirani su na lokalna tržišta proizvođači dobra koja bi se uvozila, dok su oni koji ulaze u izvozno orijentirane zemlje usredotočeni na izvoz, dok je doprinos usmjeren na marketing i distribuciju.<sup>18</sup>

### **3.3. Efekti inozemnih izravnih ulaganja na siromaštvo**

Inozemna ulaganja mogu izravni ili neizravno utjecati na zemlju odredišta, dok su ovom slučaju neizravni utjecaji posebno važni jer imaju učinak na stvaranje ljudskog kapitala kao što su poticanje obrazovanja i usavršavanja, tendencija ka jednakosti spolova, razvoj zajednice i sl. Sve su to odrednice koje mogu voditi ekonomskom rastu, a samim time i na neki način smanjivanju siromaštva. Inozemna izravna ulaganja imati će utjecaj na siromaštvo ovisno o tome kako se koristi od ulaganja distribuiraju između sektora, radnika i kućanstva, te da li je zemlja odredišta razvijena, u procesu razvoja, u koji se sektor alociraju priljevi inozemnih ulaganja i sl. Npr. ako inozemna ulaganja doprinose rastu izvoza i produktivnosti, učinak će imati i na rast nacionalnog dohotka čime se

---

<sup>18</sup> ibidem, str. 234.-236.

stvara mogućnost pomoći siromašnima, kao i ako inozemna ulaganja povećavaju zaposlenost, odraziti će se u smanjivanju siromaštva.<sup>19</sup>

### **3.4. Negativni utjecaji inozemnih izravnih ulaganja na zemlju odredišta**

Osim navedenih pozitivnih koristi koje mogu prouzročiti inozemna ulaganja, također mogu nastati i negativni efekti za zemlju primateljicu utječući na domaću konkurenciju, bilancu plaćanja ili gubitak suvereniteta i autonomije. Negativan utjecaj inozemnih ulaganja na domaću konkurenciju prisutniji je u slabije razvijenim zemljama. Inozemna tvrtka koja ulazi na domaće tržište ima veću ekonomsku moć ili je naprednija u pogledu tehnologije i drugih vještina, te posluje s nižim troškovima od domaćih konkurenata pri čemu postoji opasnost od monopolističkog utjecaja. Loš utjecaj na bilancu plaćanja može nastati zbog vraćanja profita u matičnu zemlju ili ukoliko se podružnica ne koristi domaćim dobavljačima već uvozi input. Smanjenje nacionalnog suvereniteta i autonomije je moguće ako zemlja nema mehanizam kontrole nad aktivnostima multinacionalnih kopanija. Ukoliko ne postoji takav mehanizam „obrane“ moguće je da inozemne tvrtke kao vlasnici domaće ekonomije upravljaju s njom kako žele i da ti postupci nemaju pozitivan učinak na gospodarstvo.<sup>20</sup>

---

<sup>19</sup> ibidem, str. 236.-237.

<sup>20</sup> B. Matić, *Međunarodno poslovanje*, Zagreb, Sinergija nakladništvo d.o.o., 2004., str. 230.-231.

## 4. Inozemna izravna ulaganja u Srbiju

### 4.1. Obilježja gospodarstva Republike Srbije

Republika Srbija se nalazi u središnjoj i jugoistočnoj Europi, te graniči s Mađarskom na sjeveru, s Hrvatskom i BiH na zapadu, Crnom Gorom na jugozapadu, Kosovom i Sjevernom Makedonijom na jugu i s Bugarskom i Rumunjskom na istoku, tj. sjeveroistoku. Teritorijalno Srbija se sastoji od uže ili središnje Srbije i pokrajine Vojvodine. Prema posljednjem popisu stanovništva iz 2011. godine, Srbija broji oko sedam milijuna stanovnika. Među pripadnicima stanovništva najviše ima Srba, potom Mađara, Roma, Bošnjaka, Hrvata, Slovaka, Crnogoraca, Rumunja i dr. Po vjerskoj pripadnosti stanovnici su uglavnom pravoslavci (pripadnici Srpske pravoslavne crkve), katolici, muslimani, protestanti i dr. Službeni jezik je srpski, dok se kao razgovorni koriste i mađarski, hrvatski, slovački i dr. Glavni grad Srbije je Beograd, a Vojvodine Novi Sad, dok su ostali veći gradovi Niš, Kragujevac, Subotica, Zrenjanin, itd. Novčana jedinica koja se koristi je srpski dinar (RSD). Prirodna bogatstva Srbije čine ugljen, bakar, zlato, nikal, srebro, ležišta nafte i plina, šume i dr.<sup>21</sup> Srbija je članica raznih međunarodnih organizacija kao što su Ujedinjeni narodi (UN), Vijeće Europe (eng. *Council of Europe*, CoE), Organizacija za europsku sigurnost i suradnju (eng. *Organization for Security and Co-operation in Europe*, OSCE), Partnerstva za mir (eng. *Partnership for Peace*, PfP), Organizacije crnomorske ekonomske suradnje (eng. *Black Sea Economic Cooperation*, BSEC), Srednjeeuropskog ugovora o slobodnoj trgovini (eng. *Central European Free Trade Agreement*, CEFTA). Kao kandidatkinja za članstvo, Srbija trenutno pregovara o pristupanju Europskoj uniji (EU), kao i pristupanju Svjetskoj trgovinskoj organizaciji (eng. *World Trade Organization*, WTO). Srbija je gospodarstvo s visoko srednjim prihodom s vodećim sektorom usluga, a slijede ga industrijski sektor i poljoprivreda.<sup>22</sup> Sljedeća tablica prikazuje makroekonomska kretanja u Republici Srbiji od 2010. do 2020. godine.

---

<sup>21</sup> Srbija. Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2021.

<https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=57565>, (pristupljeno 12. kolovoza 2021.).

<sup>22</sup> Srbija.com, About, <https://srbija.com/>, (pristupljeno 13. kolovoza 2021.).

Tablica 1. Kretanje makroekonomskih pokazatelja Srbije od 2010. do 2020. godine

Godina	BDP (mlrd USD)	BDP per capita (USD)	Izvoz roba i usluga (mlrd USD)	Uvoz roba i usluga (mlrd USD)	Inflacija (potrošačke cijene, god %)	Državni proračun (% BDP-a)	Javni dug (% BDP-a)	Vanjski dug (mlrd USD)	Nezaposlenost (% ukupne radne snage)	Minimalne plaće (USD)	Inozemna izravna ulaganja (% BDP-a)	Bruto investicije u fiksni kapital (% BDP-a)
2010.	41,82	5.734,4	13,49	18,60	6.1	-3.2	39.5	32,91	19,2	273	4	17.7
2011.	49,26	6.809,2	16,26	22,56	11.1	-3.8	42.8	31,66	23	382,2	10	17.5
2012.	43,31	6.015,9	15,52	21,49	7.3	-5.6	52.9	34,36	24	309,3	2.9	20.2
2013.	48,39	6.755,1	19,29	23,26	7.7	-4.9	56	36,28	22,2	316,8	4.3	16.5
2014.	47,06	6.600,1	19,80	23,60	2.1	-5.9	66.2	33	19,2	304,8	4.2	15.9
2015.	39,66	5.589	17,92	20,71	1.4	-2.7	70	31,30	17,7	261	5.9	17
2016.	40,69	5.765,2	19,74	21,71	1.1	-0.2	67.8	29,28	15,3	255	5.8	17.1
2017.	44,18	6.292,5	22,30	25,21	3.1	0.7	57.9	34,28	13,5	283,8	6.6	17.7
2018.	50,64	7.252,4	25,54	29,91	2	0.6	53.7	34,22	12,7	333	8	20
2019.	51,48	7.411,6	26,28	31,42	1.8	0.2	52	35,90	10,4	345,5	8.3	22.5
2020.	52,96	7.666,2	25,41	30,13	1.6	-8.4	57.4	-	9,1	392,6	-	21.5

Izvor: Izrada autorice prema: The World Bank, Data Bank By Indicator ( za indikatore: BDP, BDP per capita, izvoz roba i usluga, uvoz roba i usluga, Inflacija, vanjski dug, stopa nezaposlenosti, inozemna izravna ulaganja i bruto investicije u fiksni kapital), <https://data.worldbank.org/indicator?tab=all>, (01.09.2021.), Tradinig Economics, Indicators (za indikatore: državni proračun i javni dug), <https://tradingeconomics.com/indicators>, (01.09.2021.). i Countryeconomy.com, Data ( za indikator minimalne plaće), <https://countryeconomy.com/indicators>, (01.09.2021.)

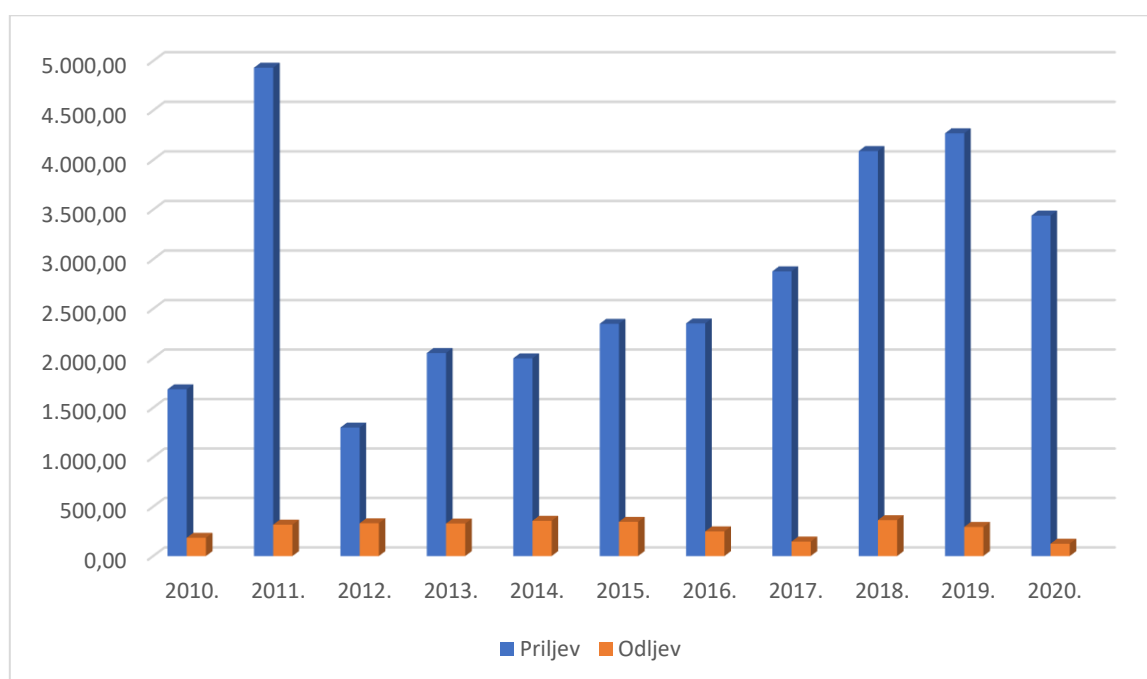
Podatci iz tablice ukazuje na fluktuacije u kretanju BDP-a. Od 2010. do 2015. godine kretao se u iznosu od 40 do 50 milijardi dolara, s time da je najmanja vrijednost ostvarena 2015. godine (39,6 milijardi dolara). 2015. godine se stabilizirao i počeo konstantno rasti, da bi u 2018. godini iznosio 50,6 milijardi dolara i od tada do kraja navedenih razdoblja rastao prosječnom godišnjom stopom od 2-3%. Kod BDP-a po glavi stanovnika su također prisutne fluktuacije. Najmanji iznosi su ostvareni 2010., 2015. i 2016. godine. Kao i BDP, tako i BDP per capita od 2015. godine počinje konstantno rasti da bi u 2020. iznosio 7.666 dolara. Izvoz roba i usluga varira bez konstante povećanja. Od 2011. do 2017. godine izvoz se kretao u iznosu od 15 do 19 milijardi dolara, izuzev 2010. godine kada je ostvaren najmanji iznos od izvoza roba i usluga (13 mlrd. dolara). Od 2017. do 2020. godine izvoz se kretao u iznosu od 22 do 26 milijardi dolara. S druge strane uvoz se od 2011. do 2020. godine konstantno kreće u iznosu od 20 do 30 milijardi dolara. Izuzetak je 2010. godina kada je ostvaren

najmanji iznos od uvoza (18 mlrd. dolara) i 2019. godina s najvećim iznosom od uvoza (31 mlrd. dolara). Iz tablice je vidljivo da uvoz dominira nad izvozom, odnosno premašuje ga kroz sva navedena razdoblja. Od 2010. do 2014. godine u Srbiji su zabilježene najveće godišnje stope rasta inflacije. Ona najveća je zabilježena 2011. godine kada je na godišnjoj razini iznosila 11.1%. Od 2014. godine inflacija je zadržala stabilnost ne prelazeći godišnju razinu od 5%. Državni proračun Republike Srbije bilježi deficitarno stanje u razdoblju od 2010. do 2017. godine. Najveći deficit se dogodio 2014. godine kada je iznosio 5,9% BDP-a. 2017., 2018. i 2019. godina su prekretnica jer su to jedina razdoblja kada Srbija ima suficitarni proračun. 2020. godine ponovno je ostvaren deficit u proračunu koji zauzima 8,4% BDP-a. Udio javnog duga u BDP-u u Srbiji prelazi 50%. 2010. i 2011. godina su jedine kada se javni dug kretao oko 40% BDP-a. 2014. i 2016. godine javni dug je dosegao najveću razinu prelazeći 60% BDP-a. Od tada uz naznake smanjenja, javni dug se 2020. ponovno povećao. Vanjski dug Srbije se kreće u iznosu od 30 do 36 milijardi dolara bez naznake smanjivanja. 2013. godine je bio najveći s iznosom od 36 milijardi dolara. Promatrajući stopu nezaposlenosti, pozitivna je naznaka da se od 2013. godine s godišnjom stopom od 22% konstantno počela smanjivati da bi u 2020. iznosila 9%. Minimalne plaće u Srbiji konstantno variraju, dok su najviše iznosile 2011., 2012., 2013. i 2014. godine u iznosu od oko 300 dolara. 2018. godine su ponovno počele rasti s iznosom od 333 dolara, da bi do 2020. iznosile 392 dolara. Inozemna izravna ulaganja od 2010. do 2015. zauzimaju oko 4% BDP-a, osim 2011. godine kada su iznosili 10% BDP-a. Od 2017. godine inozemna izravna ulaganja počinju iznositi više od 6% BDP-a. Bruto investicije u fiksni kapital od 2010. do 2018. godine zauzimaju oko 17% BDP-a, osim 2012. godine kada su iznosile 20% BDP-a. Od 2018. godine počinju prelaziti 20% BDP-a.

## 4.2. Analiza kretanja inozemnih izravnih ulaganja u Srbiji

Ovo poglavlje će se orijentirati na analizu inozemnih izravnih ulaganja u Srbiji u razdoblju od 2010. do 2020. godine. Obuhvatiti će se kretanje priljeva i odljeva, usporedba priljeva Srbije s odabranim zemljama, ulaganja u Srbiji prema zemlji podrijetla, u sektorske djelatnosti i sl. Prema tomu, Grafikon 1 prikazuje inozemna izravna ulaganja u Srbiji od 2010. do 2020. godine u milijunima američkih dolara (USD).

Grafikon 1. Inozemna izravna ulaganja u Srbiji od 2010. do 2020. godine (mil USD)

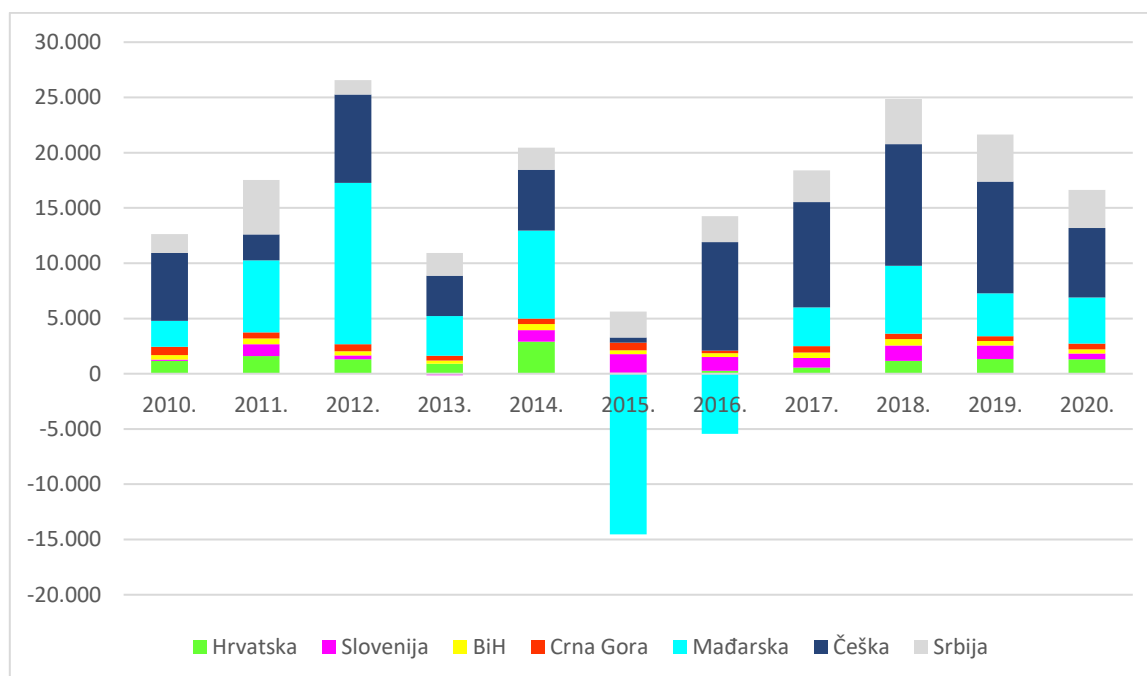


Izvor: Izrada autorice prema: UNCTAD, Topics; Investment; World investment report; annex tables, <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>, (12.08.2021.).

Prema Grafikonu 1, priljev inozemnih ulaganja u Srbiji je od 2010. do 2020. godine u rastu uz blage varijacije. 2011. godine je vidljiv najveći priljev inozemnih izravnih ulaganja u iznosu od 4.93 milijarde američkih dolara. Od 2012. do 2018. godine inozemna izravna ulaganja su zadržala konstantu kretanja priljeva inozemnih ulaganja u iznosu od 1 do 3 milijarde američkih dolara. 2018. godine inozemna ulaganja su se popela na čak 4.09 milijardu dolara, da bi u 2019. iznosila 4.27 milijarde dolara. 2020.

godine dolazi do smanjena inozemnih ulaganja za 19,44% u odnosu na 2019. godinu, što se može pripisati utjecaju Covid 19 pandemije koja je usporila dotok priljeva inozemnih ulaganja. Odljev kapitala iz Srbije od 2010. do 2015. godine podložan je oscilacijama, s time da je najmanje kapitala iz Srbije otišlo u 2010. (185 milijuna dolara) i 2017. godini (146 milijuna dolara). Godina u kojoj se najviše investiralo u inozemstvo je 2018. s 362 milijuna dolara. Kao i kod priljeva u 2020. godini i kod odljeva investicija je zabilježen pad zbog pandemije. Ovakav nesrazmjer u strukturi priljeva i odljeva inozemnih ulaganja činjenica je da su domaća poduzeća u Srbiji relativno slaba i nemaju dovoljnu snagu da bi konkurirala na inozemnom tržištu. Djelovanje srpskih poduzeća u inozemstvu je važna odrednica za jačanje konkurentnosti i razvoja gospodarstva u Srbiji. Sljedeći grafikon će prikazati usporedbu kretanja inozemnih izravnih ulaganja Srbije i odabranih zemalja u razdoblju od 2010. do 2020. godine.

Grafikon 2. Usporedba kretanja priljeva inozemnih izravnih ulaganja Srbije i odabranih zemalja od 2010. do 2020. godine (mil USD)



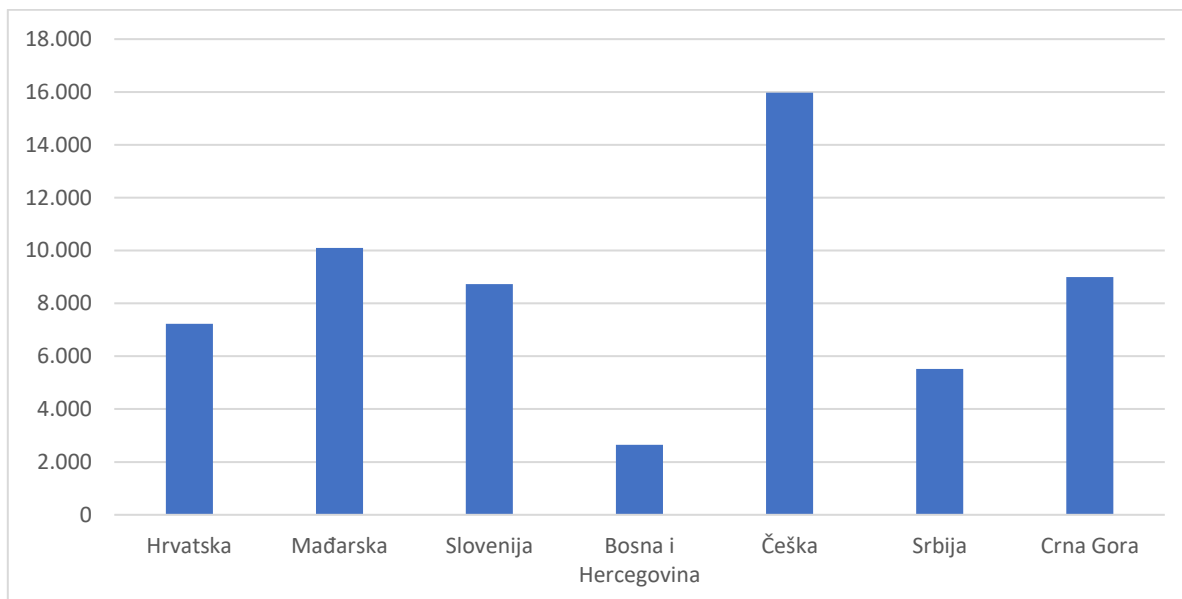
Izvor: Izrada autorice prema: UNCTAD, Topics; Investment; World investment report; annex tables, <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>, (12.08.2021.)



Iz Grafikona 2 je vidljivo kako su najveće zemlje primateljice inozemnih izravnih ulaganja Češka, Mađarska i Srbija. Kod Češke priljev inozemnih ulaganja stalno varira da bi 2015. godine bio najmanji i iznosio 465 milijuna dolara, a najviši 2018. godini sa iznosom od 11 milijardi dolara. Kod Mađarske uz oscilacije priljeva inozemnih ulaganja, 2015. i 2016. godine je došlo do dezinvestiranja. Srbija, kako je već spomenuto u prethodnom grafikonu bilježi pozitivan trend priljeva. Poslije navedenih, zemlje koje tijekom promatranog razdoblja bilježe najveća inozemna ulaganja su redom Hrvatska, Slovenija, Crna Gora i Bosna i Hercegovina. U Hrvatskoj se priljevi od ulaganja kreću od 1 do 2 milijarde dolara, s time da su u 2013., 2015. i 2017. godini ostvareni najmanji. U Sloveniji se priljevi kreću oko milijarde dolara, dok su 2013. ostvarena dezinvestiranja. Crna Gora ne ostvaruje veće priljeve od 700 milijuna dolara, dok BiH nema većih priljeva od 500 milijuna kuna. U 2020. godini kod svih zemalja je zabilježeno smanjenje inozemnih ulaganja kao posljedica pandemije, osim u Sloveniji, Crnoj Gori i Mađarskoj koje jedino bilježe povećanje.

Grafikon 3 prikazuje kretanje inozemnih izravnih ulaganja Srbije i odabranih zemalja po glavi stanovnika u 2019. godini

Grafikon 3. Inozemna izravna ulaganja Srbije i odabranih zemalja po glavi stanovnika u 2019. godini (tis USD)

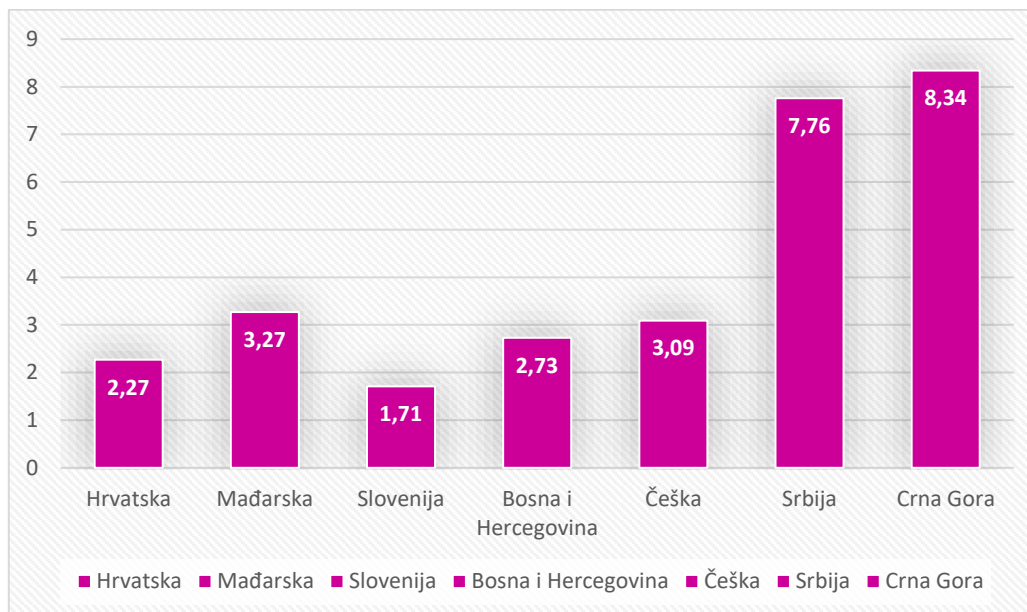


Izvor: Izrada autorice prema: UNCTADstat, Data Centar, Balance of payments: Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual, <https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>, (31.08.2021.)

Prema grafikonu, u 2019. godini najveća inozemna izravna ulaganja po glavi stanovnika ima Češka s iznosom od 15,9 tisuća dolara. Potom ju slijedi Mađarska s 10,1 tisuću dolara i Crna Gora s iznosom od 9 tisuća dolara. Slovenija ostvaruje 8,7 tisuća dolara inozemnih izravnih ulaganja po glavi stanovnika, a Hrvatska 7,2 tisuća dolara. Na posljednjem mjestu su se našle Srbija (5,5 tisuća dolara) i BiH (2,6 tisuće dolara). Iako je Srbija prema Grafikonu 2 pretekla Crnu Goru, Sloveniju i Hrvatsku po priljevu inozemnih izravnih ulaganja, u ovom slučaju one su vodeće po primanju inozemnih izravnih ulaganja po glavi stanovnika, dok Srbija inozemna izravna ulaganja po glavi stanovnika ostvaruje više jedino od BiH.

Sljedeći grafikon će prikazati inozemna izravna ulaganja Srbije i odabranih zemalja kao postotak BDP-a u 2019. godini

Grafikon 4. Inozemna izravna ulaganja Srbije i odabranih zemalja kao postotak BDP-a u 2019. godini



Izvor: Izrada autorice prema: UNCTADstat, Data Center, Balance of payments: Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual, <https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>, (31.08.2021.)

Grafikon prikazuje da inozemna izravna ulaganja Crne Gore u 2019. godini čine 8,34% BDP-a što ju čini vodećom. Slijedi ju Srbija s 7,76%. Inozemna izravna ulaganja Mađarske čine 3,27% BDP-a, dok Češke 3,09%. Inozemna izravna ulaganja kao postotak BDP-a ostalih zemalja čine neznatne postotke od 2%, dok se Bosna i Hercegovina izdvojila s 2,73%. Potom slijede Hrvatska i Slovenija.

Tablica 2 prikazuje inozemna izravna ulaganja u Srbiji prema zemlji podrijetla od 2010. do 2020. godine

Tablica 2. Inozemna izravna ulaganja u Srbiji prema zemlji podrijetla (mil USD)

Zemlja	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Njemačka	135,84	256,21	122,60	115,26	44,46	79,41	187,98	222,17	301,86	374,52	406,23
Francuska	141,35	231,71	173,04	137,07	62,73	83,91	757,8	101,86	821,21	-359,35	62,18
Hrvatska	-14,04	73,24	166,85	-2,76	-32,40	77,11	-17,06	19,89	51,02	43,16	38,19
Italija	85,70	175,24	103,77	93,03	123,15	158,93	-102,26	234,40	193,87	120,01	42,47
Cipar	142,66	214,18	5,79	35,75	12,18	55,94	63,95	58,24	-238,23	15,95	35,74
Luksemburg	66,93	1.141,16	177,12	141,76	104,14	188,98	243,77	9,11	52,28	160,72	51,41
Slovenija	26,77	38,55	39,51	-125,06	37,15	19,30	109,69	70,82	24,65	66,70	591,53
Nizozemska	53,42	277,88	202,14	524,24	453,97	396,72	357,75	650,46	402,06	896,37	863,49
Rusija	283,75	629,89	306,17	261,85	89,53	105,73	43,02	204,20	301,52	643,31	92,04
Austrija	35,04	790,69	222,55	209,53	145,19	386,63	243,24	298,03	242,25	342,40	187,75
Švicarska	65,49	95,55	108,51	135,13	169,43	105,29	245,55	162,26	-5,27	452,26	52,87
SAD	78,62	47,71	41,48	29,26	10,35	42,23	17,58	45,06	80,71	207,11	96,81
Bugarska	13,52	4,0	52,02	50,24	27,41	11,74	9,11	21,33	32,79	26,32	47,0
UK	77,30	90,13	8,95	110,56	70,16	22,48	41,45	141,41	173,23	-217,49	130,23
Danska	32,15	72,60	-74,93	25,40	60,66	78,86	87,08	88,68	54,46	66,14	-29,25
Mađarska	-9,32	80,72	-0,26	47,76	67,97	34,88	34,85	170,41	45,86	580,97	9,55
Ujedinjeni Arapski Emirati	0,52	0,64	0,53	43,48	0,97	132,17	84,88	158,42	231,24	57,55	69,64
Hong Kong	0,26	16,76	0,40	31,20	4,75	46,50	127,90	43,62	524,62	82,87	137,20
Kina	2,62	7,74	1,32	-0,55	100,49	26,43	72,74	124,03	219,89	294,66	448,94

Napomena: Izvorni podatci su prikazani u eurima, te su se zbog potrebe prilagodbe ostalim podatcima prikazali u američkim dolarima prema srednjem tečaju na dan 30.12. (2010: 1eur/1,31 USD, 2011: 1eur/1,29 USD, 2012: 1eur/1,32 USD, 2013: 1eur/1,38 USD, 2014: 1eur/1,22 USD, 2015: 1eur/1,10 USD, 2016: 1eur/1,05 USD, 2017: 1eur/1,20 USD, 2018: 1eur/1,15 USD, 2019: 1eur/1,12 USD, 2020: 1eur/1,22 USD).

Izvor: Izrada autorice prema: Narodna banka Srbije, Statistika- Statistika ekonomskih odnosa s inozemstvom, [https://nbs.rs/sr\\_RS/drugi-nivo-navigacije/statistika/](https://nbs.rs/sr_RS/drugi-nivo-navigacije/statistika/), (11.08.2021.).

Prema podacima iz Tablice 2, zemlje koje najviše ulažu u Srbiju kontinuirano kroz sva promatrana razdoblja su Njemačka, Nizozemska, Rusija i Austrija. Njemačka je kroz sva razdoblja osim u 2014. i 2015. godini ulagala u Srbiju više od 100 milijuna dolara. Nizozemska osim 2010. godine u Srbiju stalno ulaže višemilijunske iznose. Rusija također ispod 100 milijuna dolara ne ulaže u Srbiju izuzev 2014., 2016. i 2020. godine. Austrija je samo 2010. godine uložila mali iznos, dok su ostali iznosi ulaganja viši od 100 milijuna dolara. Kod ostalih zemalja su zabilježene fluktuacije ulaganja, a kod Francuske, Hrvatske, Italije, Cipra, Slovenije, Švicarske, UK, Danske i Mađarske dezinvestiranja u nekim razdobljima. Ujedinjeni Arapski Emirati, Hong Kong i Kina su se od 2013. godine zainteresirale za Srbiju, te su počele više i ulagati. U 2020. godini kao najveći ulagači u Srbiju su Njemačka, Slovenija, Nizozemska i Kina s iznosima od

preko 300 milijuna dolara. Potom ih slijede Austrija, UK i Hong Kong s iznosima nešto većim od 100 milijuna dolara.

Sljedeća tablica će prikazati inozemna izravna ulaganja u Srbiju prema djelatnostima od 2010. do 2020. godine

Tablica 3. Inozemna izravna ulaganja u Srbiji po djelatnosti od 2010. do 2020. godine  
(mil USD)

Djelatnost	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo	25,99	39,84	86,65	90,82	-0,37	69,98	45,32	86,28	173,34	53,65	61,69
Rudarstvo	268	616,48	288,13	248,32	31,67	24,24	-34,54	122,83	476,01	136,40	207,58
Prerađivačka industrija	432,32	813,77	686,35	937,51	651,91	790,91	784,47	760,11	1.065,63	1.228,40	969,24
Opskrba električnom energijom, plinom, parom i klimatizacijom	7,87	3,74	5,00	12,42	12,06	14,04	15,70	62,55	10,78	93,69	44,92
Opskrba vodom; upravljanje otpadnim vodama, kontroliranje procesa uklanjanja otpada i slične aktivnosti	4,99	7,74	7,77	16,70	21,56	19,63	14,23	13,30	23,73	69,48	153,36
Građevinarstvo	46,33	118,11	25,55	92,62	198,18	290,11	285,63	487,49	540,55	946,68	456,16
Trgovina na veliko i trgovina na malo; popravak motornih vozila i motocikala	174,95	1.314,20	255,60	414,10	273,82	228,69	144,65	165,61	371,34	291,10	199,50
Promet i skladištenje	27,82	84,97	22,91	97,73	-11,45	75,13	71,80	26,84	750,24	668,74	563,87
Usluge smještaja i prehrane	6,82	19,34	35,16	-4,28	-2,31	7,68	3,04	19,53	8,71	9,48	-14,93
Informacije i komunikacije	-10,76	161,95	-632,09	39,34	57,01	118,57	126,33	237,15	-234,34	275,93	51,16
Financijske djelatnosti i djelatnosti osiguranja	567,90	1.083,65	382,68	195,31	430,07	530,86	467,86	440,39	487,59	86,55	678,43
Poslovanje nekretninama	-26,12	92,97	29,10	-76,88	30,09	63,18	130,31	265,67	184,81	218,04	167,19
Stručne, znanstvene, inovativne i tehničke aktivnosti	38,59	41,26	153,28	5,66	101,83	29,72	147,79	77,89	72,46	100,27	103,30
Administrativne i pomoćne uslužne djelatnosti	5,25	66,02	11,85	41,69	-11,69	15,68	12,35	47,21	15,82	68,26	27,54
Obrazovanje	0,0	0,64	0,13	1,52	1,71	0,33	0,10	0,12	0,69	1,45	2,94
Zdravlje i socijalna zaštita	0,0	0,13	0,13	0,14	0,12	-0,11	-0,21	2,52	0,46	-0,11	0,12
Umjetnost: zabava i rekreacija	-5,12	3,09	-3,29	-1,93	-18,15	4,61	0,0	19,29	1,26	-4,13	10,16
Ostale uslužne djelatnosti	3,28	1,03	0,79	1,79	1,71	0,33	1,57	0,60	0,92	0,67	0,0

Napomena: Izvorni podatci su prikazani u eurima, te su se zbog potrebe prilagodbe ostalim podatcima prikazali u američkim dolarima prema srednjem tečaju na dan 30.12. (2010: 1eur/1,31 USD, 2011: 1eur/1,29 USD, 2012: 1eur/1,32 USD, 2013: 1eur/1,38 USD, 2014: 1eur/1,22 USD, 2015: 1eur/1,10 USD, 2016: 1eur/1,05 USD, 2017: 1eur/1,20 USD, 2018: 1eur/1,15 USD, 2019: 1eur/1,12 USD, 2020: 1eur/1,22 USD).

Izvor: Izrada autorice prema: Narodna banka Srbije, Statistika- Statistika ekonomskih odnosa s inozemstvom, [https://nbs.rs/sr\\_RS/drugi-nivo-navigacije/statistika/](https://nbs.rs/sr_RS/drugi-nivo-navigacije/statistika/), (11.08.2021.)

Prema Tablici 3, u Srbiji se kontinuirano kroz sva promatrana razdoblja najviše ulaže u rudarstvo, prerađivačku industriju, građevinarstvo, trgovinu na veliko i malo, promet i skladištenje, financijske djelatnosti i poslovanje nekretninama. U rudarstvo su se od 2010. do 2020. godine ulagali višemilijunski iznosi u dolarima, izuzev 2016. godine kada je zabilježeno dezinvestiranje. U prerađivačkoj industriji prisutna je blaga varijacija ulaganja krećući se u iznosima od 400 do 900 milijuna dolara godišnje, osim 2018. i 2019. godine kada su u tu industriju uložene milijarde dolara. Građevinarstvo od 2012. godine konstantno bilježi povećanje ulaganja koji su iznosili 25 milijuna dolara da bi se do 2019. popeli do 946 milijuna dolara. 2020. godine je ostvaren pad od 52%. Trgovina na veliko i malo, promet i skladištenje, financijske usluge i poslovanje nekretninama također imaju oscilacije u ulaganjima, s time da su se kod prometa i skladištenja tijekom 2014. godine dogodila dezinvestiranja, dok su kod poslovanja nekretninama dezinvestiranja ostvarena 2010. i 2013. godine. Primarni sektor, odnosno poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo ne bilježe toliko značajna ulaganja kao sekundarni i tercijarni sektor. Najveće ulaganje u tu djelatnost zabilježeno je 2018. godine s iznosom od 173 milijuna dolara. 2014. godine čak je ostvareno dezinvestiranje. Djelatnosti u koje se kroz sva razdoblja najmanje ulagalo su kvartarna gdje spadaju obrazovanje, zdravstvo, umjetnost i sl.

Tablica 4 daje pregled neto prekogranične prodaje i kupnje od aktivnosti spajanja i preuzimanja od 2010. do 2020. godine

Tablica 4. Vrijednost neto prekogranične prodaje i kupnje od aktivnosti spajanja i preuzimanja od 2010. do 2020. godine (mil USD)

Godina	Neto prodaja	Neto kupnja
2010.	19	-
2011.	1.340,5	51,2
2012.	2,1	0,5
2013.	9,3	-
2014.	9,8	-
2015.	12,1	16,4
2016.	132,4	13,5
2017.	80,1	-43,3
2018.	457,8	-
2019.	107,4	16,3
2020.	7,6	-492,1

Izvor: Izrada autorice prema: UNCTAD, Topics; Investment; World investment report; annex tables, <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>, (12.08.2021.)

Prema tablici vidljivo je da je aktivnost spajanja i preuzimanja (eng. *merger and acquisition*, M&A) u Srbiji više prisutna pod neto prodajom nego kupnjom, odnosno u Srbiji je više prodano poduzeća zbog aktivnosti spajanja i preuzimanja nego što ih je putem iste aktivnosti kupljeno. Najveća aktivnost spajanja i preuzimanja poduzeća u Srbiji, dogodila se 2011. godine kada je ostvaren iznos od 1,3 milijarde dolara. Potom 2018. godine s iznosom od 458 milijuna dolara i 2016. godine s iznosom od 132 milijuna dolara. Srpska poduzeća također vrše radnju spajanja i preuzimanja drugih poduzeća, ali radnje nisu toliko značajne. 2010., 2013., 2014. i 2018. godine uopće nema zabilježenih radnji, dok je najznačajnija radnja preuzimanja i spajanja ostvarena 2011. godine s iznosom od 51 milijun dolara. 2017. i 2020. godine su čak zabilježena dezinvestiranja srpskih poduzeća u druge putem spajanja i preuzimanja. U Srbiji se više vrše preuzimanja (akvizicija) srpskih poduzeća nego spajanja koja su karakteristična za razvijene zemlje.

Sljedeća tablica daje pregled vrijednosti i broja najavljenih *greenfield* investicija prema izvoru i odredištu od 2010. do 2020. godine

Tablica 5. Vrijednost najavljenih *greenfield* investicija od 2010. do 2020. godine

Godina	Prema izvoru (mil USD)	Broj projekata	Prema odredištu (mil USD)	Broj projekata
2010.	371	14	3.710	79
2011.	143	7	3.785	111
2012.	70	6	4.387	113
2013.	91	11	4.006	125
2014.	387	9	1.977	79
2015.	99	13	4.470	75
2016.	110	8	2.068	86
2017.	286	13	3.842	112
2018.	271	20	6.699	157
2019.	382	19	4.172	114
2020.	80	4	1.854	39

Izvor: Izrada autorice prema: UNCTAD, Topics; Investment; World investment report; annex tables, <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>, (12.8.2021.).

Prema tablici u Srbiju je kao odredište najviše *greenfield* ulaganja pristiglo 2018. godine u iznosu od 6,7 milijardi dolara, potom 2015. godine sa 4,5 milijardi dolara i 2012. godine s 4,4 milijarde dolara. Unatoč variranjima, *greenfield* ulaganja u Srbiji se kreću višemilijardskim iznosima. Po broju *greenfield* investicija u Srbiji, sklopljenih projekata je najviše postignuto 2018., 2013. i 2019. godine. Što se tiče Srbije kao ulagača u *greenfield* investicije u druge zemlje, odnosno Srbije kao izvor ulaganja, najviše je uložila 2014. godine 387 milijuna dolara, 2019. godine 382 milijuna dolara, 2010. 371 milijun dolara i 2017. iznos od 286 milijuna dolara. Najviše takvih projekata imala je 2018., 2019. i 2010. godine. 2017. i 2015. godine imala je po 13 sklopljenih projekata.

Da je Srbija uspješna po privlačenju *greenfield* investicija govore i godišnja istraživanja koja provodi FDI *Intelligence* rangirajući preko 100 zemalja (svake godine se u analizu dodaju nove zemlje ukoliko privuku 10 ili više FDI projekata) po indeksu od najuspješnijih do onih manje uspješnih po privlačenju *greenfield* investicija. Srbija je tako 2016. godine bila rangirana na prvom mjestu s ocjenom 12.02, 2017. na drugom mjestu s ocjenom 11.60, 2018. na prvom mjestu s ocjenom 11.92, 2019. na petom mjestu s ocjenom 8.20 i 2020. godine na šestom mjestu s ocjenom 4.82. Sljedeće tablice prikazuje navedeno.



Tablica 6. *Greenfield* indeks učinka inozemnih izravnih ulaganja

RANG	ZEMLJA	GFDI REZULTAT	FDI PROJEKTI 2018
1	Srbija	11.92	107
2	Crna Gora	11.49	11
3	Kambodža	10.82	47
4	Litva	8.47	80
5	Malta	7.78	20
6	Uzbekistan	7.12	52
7	Vijetnam	6.48	277
8	Singapur	6.03	386
9	Armenija	5.91	13
10	Gruzija	5.88	17

Izvor: Barklie, G., „Greenfield FDI Performance Index 2019: Serbia storms to top“, *FDi Intelligence*, (website), 15 August 2019, <https://www.fdiintelligence.com/article/75351>, (16.08.2021.)

Tablica 7. *Greenfield* indeks učinka inozemnih izravnih ulaganja

RANG	ZEMLJA	GFDI REZULTAT	FDI PROJEKTI 2019
1	Togo	10.83	11
2	Ruanda	10.61	20
3	Kostarika	9.14	103
4	Mozambik	8.97	25
5	Srbija	8.20	78
6	Litva	6.86	68
7	Senegal	6.56	29
8	Zimbabve	5.91	14
9	Gruzija	5.44	16
10	Singapur	5.39	361

Izvor: Davies, N., „Togo punches above its weight“, *FDi Intelligence*, (website), 2 September 2020, <https://www.fdiintelligence.com/article/78294>, (16.8.2021.)

Ako rezultat *greenfield* inozemnih izravnih ulaganja iznosi 1, znači da udio zemlje u globalnim unutarnjim *greenfield* stranim ulaganjima odgovara zemljinom relativnom udjelu u globalnom BDP-u. Ocjena veća od 1 označava veći udio nego što je naznačeno njezinim BDP-om. Evidentno je kako Srbija privlači i do 10 puta veće iznose

*greenfield* ulaganja nego što bi se to moglo očekivati s obzirom na veličinu njenog gospodarstva.

#### **4.3. Mjere poticaja za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja u Republici Srbiji**

Srbija investitorima pruža razne prednosti, a neki od njih su: smanjeno opterećenje na zarade od 75% (100 i više novih radnih mjesta)<sup>23</sup>, privremeno oslobođenje od poreza na dobit poduzeća, izbjegavanje dvostrukog oporezivanja, mogućnost bescarinskog uvoza sirovina i poluproizvoda, strojeva i opreme, oslobađanje od poreza na dodanu vrijednost u slobodnim zonama, financijska potpora investicijskim projektima u proizvodnom sektoru, sektoru međunarodnih trgovinskih usluga i sektoru usluga hotelskog smještaja, pogodnosti na lokalnoj razini (npr. smanjenje pristojbi za zakup gradskog građevinskog zemljišta, smanjenje ostalih lokalnih poreza i sl.).<sup>24</sup>

Srbija i visokoobrazovanom radnom snagom privlači investicije u svoju zemlju. Postotak kvalificirane i visokokvalificirane radne snage iznosi 65%. Radna snaga se godišnje povećava za oko 40.000 završenog obrazovanja studenata visokoškolskih ustanova. Od ukupnog broja diplomiranih, 30% studenata je tehničkog usmjerenja. Porezni režim u Srbiji je pogodan za investitore, te je među najnižim u Europi, dok je porez na dodanu vrijednost najkonkurentniji u srednjoj i istočnoj Europi. Porez na dobit pravnih osoba iznosi 15%, godišnji porez na dobit 10/15%, porez na dodanu vrijednost 20% kao standardna stopa, te 10% kao niža stopa. Srbija ima sporazume o slobodnoj trgovini i omogućen bescarinski izvoz na tržišta CEFTA-e, EFTA-e, Rusije, Turske i Euroazijske unije. Također ima povlaštene trgovinske uvjete s EU, SAD-om, Japanom i Australijom što čini ukupni izvozni potencijal od 1,3 milijarde potrošača. Srbija raspolože s 15 slobodnih zona<sup>25</sup> za poslovanje gdje se investitoru osiguravaju olakšice i povlašteni porezni režim kao što je oslobađanje od PDV-a, carine na uvoz sirovina i

---

<sup>23</sup> Republika Srbija je 01. srpnja 2014. uvela poreznu mjeru smanjenja opterećenja na zarade tako što nova radna mjesta poslodavcima daju pravo na oslobađanje od poreza i doprinosa koji se plaćaju na neto zaradu od trenutka zaposlenja

<sup>24</sup> Vlada Republike Srbije, Posao, Ulaganja-Prednosti za investitore, <https://www.srbija.gov.rs/tekst/329922/pogodnosti-za-investitore.php>, (pristupljeno 12. kolovoza 2021.).

<sup>25</sup> Prema definiciji Razvojne agencije Srbije, slobodna zona je fizički označen dio teritorija Republike Srbije, infrastrukturno opremljen gdje se mogu obavljati proizvodne i uslužne djelatnosti uz određene stimulative pogodnosti

sl. Također Srbija daje i poticaje za ulaganje u obliku novčanih sredstva uz propisane uvjete. Srbija ima i povoljan prirodno-geografski položaj što znači razvoj kopnenog, riječnog i zračnog prometa. Na kraju kao kompanije koje uspješno posluju na tržištu Srbije su Bosch, Michelin, Siemens, ZF, Panasonic, NCR, Microsoft, Gorenje, Brose, Continental, Magna, Cooper Tires, Johnson Controls, Johnson Electric, Leoni, Fiat Chrysler Automobiles, Yazaki, Eaton, Stada, Swarovski, Aunde, Calzedonia, Mei Ta, Schneider Electric, Geox, Tarkett, Ling Long, Adient, Minth, Toyo Tires, MTU, Barry Callebaut i dr.<sup>26</sup>

#### **4.4. Osvrt na znanstvena istraživanja utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na ekonomski rast Srbije**

Mnogi znanstvenici i ekonomisti se slažu s činjenicom da inozemna izravna ulaganja ne pomažu ekonomskom razvoju Srbije. Razlog tomu može ležati u nedostatku domaćih investicija i ulaganjima u fiksni kapital. Bruto investicije u fiksni kapital kao postotak BDP-a bi trebale da iznose najmanje 25% kako bi se postigao dugoročan stabilan rast. Iz Tablice 1 je vidljivo kako u Srbiji bruto investicije u fiksni kapital počinju prelaziti 20% tek od 2018. godine.<sup>27</sup> U zemljama središnje i istočne Europe te investicije iznose 25% BDP-a. Također je za te zemlje karakteristično da strane investicije čine 5% do 6% BDP-a. Prema Tablici 1 one su u Srbiji od 2017. godine počele prelaziti 6% BDP-a. Razlog zbog kojeg se domaći ulagači suzdržavaju od ulaganja prvenstveno je zbog stanja u državi kao što je nepovoljna ekonomska situacija poput korupcije, nedovoljnih vladinih poticaja i sl.<sup>28</sup> Velik broj ekonomista smatra da je loše nasljeđe bivšeg gospodarskog sustava jedan od ključnih razloga sporog gospodarskog rasta u sadašnjosti. Struktura i kvaliteta inozemnih izravnih ulaganja u Srbiji nisu razvojno orijentirane zbog toga što priljevi od ulaganja najviše

---

<sup>26</sup> Razvojna agencija Srbije, Investicije, <https://ras.gov.rs/>, (pristupljeno 12. kolovoza 2021.).

<sup>27</sup> SEEBiz, „Ekonomisti: Srbiji nedostaju domaće investicije za stabilan rast“, (website), 04. rujna 2019., <https://www.seebiz.eu/ekonomija/ekonomisti-srbiji-nedostaju-domace-investicije-za-stabilan-rast/218777/>, (pristupljeno 01. rujna 2021.).

<sup>28</sup> Nova ekonomija, „Sad se vidi zašto su važni domaći investitori“, (website), 11. srpnja 2021., <https://novaekonomija.rs/vesti-iz-zemlje/sad-se-vidi-za%C5%A1to-su-va%C5%BEni-doma%C4%87i-investitori>, (pristupljeno 01. rujna 2021.).

odlaze u radno intenzivne aktivnosti niske tehnološke složenosti, niske dodatne vrijednosti, zapošljava se manje kvalificirana radna snaga s niskim plaćama, zavisne su o uvozu bez pozitivnih učinaka na ostatak gospodarstva, te se također javlja problem neangažiranja domaćih dobavljača, tj. malih i srednjih poduzeća. Unatoč velikim priljevima inozemnih izravnih investicija, Srbija u usporedbi sa zemljama u okruženju (Hrvatska, BiH, Makedonija, Crna Gora, Albanija i Bugarska) u razdoblju od 2015. do 2020. godine ne ostvaruje značajne stope rasta. Prosjek stope rasta joj je 2,55, dok se u stalim zemljama kreće od 2,88 do 3,85. Sve to vodi činjenici da Srbija nije u mogućnosti stvoriti dinamično gospodarstvo bazirano na domaćem poduzetništvu, produktivnom zaposlenju i dr. zbog nedovoljnog poticanja gospodarskog okruženja.<sup>29</sup>

Neosporiva je činjenica da Srbija privlači velike iznose inozemnih izravnih ulaganja. Da je Srbija godinama atraktivna zemlja stranim ulagačima potvrdila je i provedena analiza gdje se posljednjih par godina priljevi u Srbiji kreću u iznosu od 2 do 4 milijarde dolara, što je obuhvaćajući razdoblje od 2010. do 2020. ukupno privukla 31,34 milijardu dolara inozemnih investicija. Također Srbija je pretekla zemlje u regiji po iznosima priljeva inozemnih ulaganja smjestivši Hrvatsku, Sloveniju, Crnu Goru i Bosnu i Hercegovinu iza sebe. Uspješnost je pokazala i kod privlačenja *greenfield* investicija gdje je godinama na vrhu ljestvice 50 najuspješnijih zemalja po privlačenju *greenfield* investicija koje godišnje provodi FDI intelligence. Ovakav razlog odličnim rezultatima inozemnih ulaganja leži u mjerama koje Srbija koristi za privlačenje inozemnih ulaganja kao što su jeftina, ali kvalificirana radna snaga, niske porezne stope, izbjegavanje dvostrukog oporezivanja i sl. 2020. godina je prekretnica jer zbog pojave Covid 19 pandemije priljevi inozemnih izravnih ulaganja u Srbiju počinju padati u svim segmentima ulaganja. Iako je Srbija privukla visoke iznose FDI, njihov se pozitivan utjecaj na gospodarska kretanja ne vidi u analiziranim podacima što potvrđuje i dan osvrt na znanstvena istraživanja. Ekonomisti ukazuju na činjenicu da u Srbiji bruto investicije ne zauzimaju dovoljan postotak BDP-a kao što bi trebali i kao što je to slučaj u zemljama središnje i istočne Europe. Isto tako ukazuju da postoji nesrazmjer

---

<sup>29</sup> S. J. Trošić (ur.), *Strane direktne investicije u Srbiji-novi pogledi*, Beograd, Institut za međunarodnu politiku i privredu, 2019., str. 79.-82., Dostupno na: [https://www.researchgate.net/publication/338395080\\_Strane\\_investicije\\_u\\_Srbiji\\_-\\_novi\\_pogledi](https://www.researchgate.net/publication/338395080_Strane_investicije_u_Srbiji_-_novi_pogledi), (pristupljeno 05. rujna 2021.).

domaćih i stranih investicija jer u Srbiji strane investicije nakon nekog vremena počinju prelaziti 6% BDP-a što dokazuje da su domaće investicije privatnog sektora nedostatne. Da bi se dogodio ekonomski rast, potrebno je ulagati u proizvodnju, odnosno primarni sektor, kao i u obrazovanje i u IT sektor, dok se prema podacima iz tablice u Srbiji najviše ulaže u sekundarni i uslužni sektor što nije dostatno za rast. Srbija se ne bi trebala orijentirati samo na privlačenje stranih investicija „kupujući“ ih državnim subvencijama, nego bi se trebala okrenuti domaćim privatnim investitorima kako bi potakla ekonomski rast i održivost svoje zemlje.

## 5. Zaključak

Inozemna izravna ulaganja nastoje privući sve zemlje bile one razvijene, nerazvijene ili u tranziciji. Ipak takva ulaganja su prijeko više potrebna zemljama u razvoju i tranzicijskim zemljama zbog priljeva kapitala i koristi za domaća poduzeća, a ulagači su upravo multinacionalne kompanije razvijenih zemalja. Kao najpoželjnija vrsta inozemnih investicija su *greenfield* ulaganja jer upravo ona pridonose stvaranju novih radnih mjesta, prijenosu tehnologije, znanja i dr. *Brownfield* ulaganja provode spajanja i preuzimanja poduzeća kako bi lakše pristupila inozemnom tržištu. I inozemni ulagači i zemlje primateljice imaju svoje motive za ulaganje očekujući pozitivne efekte.

Uz navedeno, da bi zemlje uopće privukle inozemne investicije, vlade tih zemalja moraju imati razvijenu strategiju za privlačenje takvih investicija s nizom različitih poticajnih mjera.

Srbija predstavlja primjer uspješne zemlje u privlačenju inozemnih izravnih ulaganja. Ona ima pogodan porezni režim koji je najniži u Europi, kao i porez na dodanu vrijednost koji je najkonkurentniji u srednjoj i istočnoj Europi. Da takav porezni režim pogoduje investitorima dokaz je i provedena analiza gdje je Srbija od 2010. do 2020. godine primila ukupno 31,34 milijardu dolara inozemnih izravnih ulaganja. Među najznačajnije djelatnosti u koje se najviše ulaže od 2010. do 2020. godine su rudarstvo, prerađivačka industrija, građevinarstvo, trgovina na veliko i malo, promet i skladištenje, financijske djelatnosti i poslovanje nekretninama. Također, Srbija je po priljevima od inozemnih izravnih ulaganja godinama vodeća i u regiji tako što je pretekla Hrvatsku, Sloveniju, Crnu Goru i Bosnu i Hercegovinu. Najuspješnija se ispostavila po privlačenju *greenfield* investicija tako što je godinama na vrhu ljestvice *Greenfield* učinka inozemnih izravnih ulaganja koje godišnje provodi FDI Intelligence. Zemlje koje najviše ulažu u Srbiju kontinuirano kroz sva navedena razdoblja su Njemačka, Nizozemska, Rusija i Austrija, te su im se od 2013. godine pridružili Ujedinjeni Arapski Emirati, Hong Kong i Kina. Međutim, analizirajući makroekonomske pokazatelje kao što su BDP, zaposlenost, uvoz, izvoz i dr., vidi se da inozemna ulaganja nisu imale utjecaj na te pokazatelje, što su u konačnici potvrdila i znanstvena istraživanja u danom osvrtu na tu temu. Ekonomisti su istaknuli da u Srbiji bruto investicije u fiksni kapital ne zauzimaju dovoljan postotak u BDP-u kao što bi trebao da bi se postigao stabilan rast. Isto tako ističu da strane investicije ne bi trebale prelaziti 6% BDP-a, dok u Srbiji od 2017. godine

idu preko 6% BDP-a. Da Srbiji nedostaju domaće investicije potvrdila je i pojava Covid 19 pandemije kada su inozemne izravne investicije počele opadati u svim segmentima. Srbija bi trebala težiti poticanju gospodarskog okruženja svoje zemlje i to putem orijentiranosti domaćim investicijama, produktivnom zaposlenju i dr. aktivnih mjera kako bi potaknula ekonomski rast svoje zemlje.

## Literatura

### Knjige:

1. Andrijanić, I. i D. Pavlović, *Međunarodno poslovanje*, Zagreb, Libertas Međunarodno sveučilište i Plejada d.o.o., 2016.
2. Grgić, M., et. al., *Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj*, Zagreb, Ekonomski fakultet Zagreb, 2012.
3. Grgić, M. i V. Bilas, *Teorija regionalnih ekonomskih integracija*, Zagreb, Sinergija-nakladništvo d.o.o., 2012.
4. Matić, B., *Međunarodno poslovanje*, Zagreb, Sinergija nakladništvo d.o.o., 2004.
5. Pavlović, D., *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*, Zagreb, Golden marketing-Tehnička knjiga, 2008.

### Članci:

1. Bilas, V., „Poticanje inozemnih izravnih ulaganja i konkurencija među zemljama“, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, vol. 4, no. 1, 2006., str. 87.-100. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/10956>, (pristupljeno 27. kolovoza 2021.)
2. Bilas, V. i S. Franc, „Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja“, *Ekonomski fakultet Zagreb- Serija članak u nastajanju*, no. 13, 2006., str. 1.-16. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/137201>, (pristupljeno 22. kolovoza 2021.)
3. Broz, T., „Inozemna izravna ulaganja u zemlje jugoistočne Europe: Ulažu li međusobno i do koje mjere zemlje regije?“, *Ekonomska misao i praksa*, vol. 30, no. 1, 2020., str. 145.-170. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/258646>, (pristupljeno 27. kolovoza 2021.)
4. Jošić, M., „Inozemna izravna ulaganja u funkciji izvoza: slučaj Hrvatske“, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, vol. 6, no. 1, 2008., str. 13.-27. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/30943>, (pristupljeno 22. kolovoza 2021.)



5. Marić, K. i J. Matić, „Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku i usporedba s odabranim nerazvijenim zemljama“, *Zbornik sveučilišta Libertas*, vol. 3, no. 3, 2018., str. 147.-167. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/196099>, (pristupljeno 21. kolovoza 2021.)
6. Sekur, T., „Regionalna investicijska aktivnost hrvatskog gospodarstva“, *Ekonomski vjesnik/Econviews- Review of Contemporary Business, Entrepreneurship and Economics Issues*, vol. 25, no. 1, 2012., str. 169.-180. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/84755>, (pristupljeno 27. kolovoza 2021.)
7. Trošić, S. J., (ur.), *Strane direktne investicije u Srbiji-novi pogledi*, Beograd, Institut za međunarodnu politiku i privredu, 2019., str. 79.-82., Dostupno na: [https://www.researchgate.net/publication/338395080\\_Strane\\_investicije\\_u\\_Srbiji\\_-\\_novi\\_pogledi](https://www.researchgate.net/publication/338395080_Strane_investicije_u_Srbiji_-_novi_pogledi), (pristupljeno 05. rujna 2021.).

#### **Internet izvori:**

1. Barklie, G., „Greenfield FDI Performance Index 2019: Serbia storms to top“, *FDi Intelligence*, (website), 15 August 2019, <https://www.fdiintelligence.com/article/75351>, (16.08.2021.)
2. Countryeconomy.com, Dana (za indikator minimalne plaće), <https://countryeconomy.com/indicators>, (01.09.2021.)
3. Davies, N., „Togo punches above its weight“, *FDi Intelligence*, (website), 2 September 2020, <https://www.fdiintelligence.com/article/78294>, (16.8.2021.)
4. Eye, D., „Investing Internationally: Developed vs. Developing Economies“, *Fort Pitt Capital Group*, (web blog), 7 February 2020, <https://www.fortpittcapital.com/blog/investing-in-emerging-markets-developed-vs-developing-countries/>, (pristupljeno 27. kolovoza 2021.)
5. Narodna banka Srbije, Statistika- Statistika ekonomskih odnosa s inozemstvom, [https://nbs.rs/sr\\_RS/drugi-nivo-navigacije/statistika/](https://nbs.rs/sr_RS/drugi-nivo-navigacije/statistika/), (11.08.2021.)

6. Nova ekonomija, „Sad se vidi zašto su važni domaći investitori“, (website), 11. srpnja 2021., <https://novaekonomija.rs/vesti-iz-zemlje/sad-se-vidi-za%C5%A1to-suva%C5%BEi-doma%C4%87i-investitori>, (pristupljeno 01. rujna 2021.).
7. Razvojna agencija Srbije, Investicije, <https://ras.gov.rs/>, (pristupljeno 12. kolovoza 2021.)
8. SEEBiz, „Ekonomisti: Srbiji nedostaju domaće investicije za stabilan rast“, (website), 04. rujna 2019., <https://www.seebiz.eu/ekonomija/ekonomisti-srbiji-nedostaju-domace-investicije-za-stabilan-rast/218777/>, (pristupljeno 01. rujna 2021.).
9. Srbija.com, About, <https://srbija.com/>, (pristupljeno 13. kolovoza 2021.)
10. Srbija. Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2021. <https://enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=57565>, (pristupljeno 12. kolovoza 2021.)
11. The World Bank, Data Bank, <https://data.worldbank.org/indicator?tab=all>, (13.08.2021.)
12. Tradinig Economics, Indicators (za indikatore: državni proračun i javni dug), <https://tradingeconomics.com/indicators>, (01.09.2021.).
13. UNCTADstat, Data Centar, Balance of payments: Foreign direct investment: inward and outward flows and stock, annual, <https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>, (31.08.2021.)
14. UNCTAD, Topics; Investment; World investment report; annex tables, <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>, (12.08.2021.)
15. Vlada Republike Srbije, Posao, Ulaganja-Prednosti za investitore, <https://www.srbija.gov.rs/tekst/329922/pogodnosti-za-investitore.php>, (pristupljeno 12. kolovoza 2021.)

## Popis tablica, grafikona i slika

### Popis tablica

Tablica 1. Kretanje makroekonomskih pokazatelja Srbije od 2010. do 2020. godine..	15
Tablica 2. Inozemna izravna ulaganja u Srbiji prema zemlji podrijetla (mil USD) .....	22
Tablica 3. Inozemna izravna ulaganja u Srbiji po djelatnosti od 2010. do 2020. godine (mil USD) .....	23
Tablica 4. Vrijednost neto prekogranične prodaje i kupnje od aktivnosti spajanja i preuzimanja od 2010. do 2020. godine (mil USD) .....	25
Tablica 5. Vrijednost najavljenih <i>greenfield</i> investicija od 2010. do 2020. godine.....	26
Tablica 6. <i>Greenfield</i> indeks učinka inozemnih izravnih ulaganja .....	27
Tablica 7. <i>Greenfield</i> indeks učinka inozemnih izravnih ulaganja .....	27

### Popis grafikona

Grafikon 1. Inozemna izravna ulaganja u Srbiji od 2010. do 2020. godine (mil USD)..	17
Grafikon 2. Usporedba kretanja priljeva inozemnih izravnih ulaganja Srbije i odabranih zemlja od 2010. do 2020. godine (mil USD) .....	18
Grafikon 3. Inozemna izravna ulaganja Srbije i odabranih zemalja po glavi stanovnika u 2019. godini (tis USD).....	20
Grafikon 4. Inozemna izravna ulaganja Srbije i odabranih zemalja kao postotak BDP-a u 2019. godini .....	21

### Popis slika

Slika 1. Vertikalna ulaganja .....	6
Slika 2. Horizontalna ulaganja .....	6
Slika 3. Korištene mjere za poticanje inozemnih izravnih ulaganja.....	10

## Sažetak

Inozemna izravna ulaganja su po definiciji ulaganja gdje inozemni ulagač, tj. nerezident stječe imovinu u drugoj zemlji, odnosno zemlji rezidenta s namjerom da njome upravlja. Mogu se klasificirati prema različitim kriterijima, no najpoznatija su *greenfield* ulaganja jer ona donose najviše koristi za zemlju odredišta. Predmet istraživanja ovog rada su inozemna izravna ulaganja u Srbiju. Radom su se analizirala kretanja inozemnih izravnih ulaganja u Srbiji od 2010. do 2020. godine. Provedena analiza je utvrdila da su priljevi inozemnih izravnih ulaganja koji pritječu u Srbiju veliki, te da je u regiji najveća primateljica inozemnih izravnih ulaganja. Kroz navedena razdoblja Srbija je ukupno primila 31,34 milijardu dolara inozemnih ulaganja, dok je u 2020. ostvarila priljev od 3,44 milijarde dolara. Zemlje koje najviše ulažu u Srbiju kroz sva navedena razdoblja su Njemačka, Nizozemska, Rusija i Austrija. Od 2013. godine im se pridružuju i Ujedinjeni Arapski Emirati, Hong Kong i Kina. Djelatnosti u koje se najviše ulaže od 2010. do 2020. godine su rudarstvo, prerađivačka industrija, građevinarstvo, trgovina, promet, financijske djelatnosti i poslovanje nekretninama, odnosno sekundari i tercijarni sektor prednjače. Prema osvrtu na znanstvena istraživanja, ekonomisti su se složili da inozemna izravna ulaganja ne utječu uvelike na gospodarski rast Srbije. Također ima nedovoljno domaćih investicija što je pokazala i pojava Covid 19 pandemije kada strane investicije opadaju. Ako želi potaknuti ekonomski rast i održivost svoje zemlje, Srbija se treba okrenuti i domaćim investicijama.

Ključne riječi: Inozemna izravna ulaganja, *greenfield* ulaganja, Srbija

## Summary

Foreign direct investment is, by definition, an investment where a foreign investor, i.e., a non-resident, acquires assets in another country, i.e., the country of residence, with the intention of managing it. They can be classified according to different criteria, but the most famous are greenfield investments because they bring the most benefits to the destination country. The subject of this paper is foreign direct investment in Serbia. The paper analyzes the trends of foreign direct investment in Serbia from 2010 to 2020. The conducted analysis determined that the inflows of foreign direct investments coming to Serbia are large, and that it is the largest recipient of foreign direct investments in the region. During these periods, Serbia received a total of \$ 31.34 billion in foreign investment, while in 2020 it generated an inflow of \$ 3.44 billion. The countries that invest the most in Serbia during all these periods are Germany, the Netherlands, Russia and Austria. Since 2013, they have been joined by the United Arab Emirates, Hong Kong and China. The most invested activities from 2010 to 2020 are mining, manufacturing, construction, trade, transport, financial activities and real estate, i.e., secondary and tertiary sectors are in the lead. According to a review of scientific research, economists agreed that foreign direct investment does not greatly affect Serbia's economic growth. There is also insufficient domestic investment as shown by the emergence of the Covid 19 pandemic when foreign investment declines. If it wants to boost its country's economic growth and sustainability, Serbia should also turn to domestic investment.

Key words: Foreign direct investment, greenfield investment, Serbia