

# Inozemna izravna ulaganja Europske Unije

---

**Pajić, Slaven**

**Master's thesis / Diplomski rad**

**2019**

*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:137:257244>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-07-10**



*Repository / Repozitorij:*

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



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

**SLAVEN PAJIĆ**

**INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA EUROPSKE  
UNIJE**

Diplomski rad

Pula, 2019.

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

**SLAVEN PAJIĆ**

**INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA EUROPSKE  
UNIJE**

Diplomski rad

**JMBAG: (626-ED), izvanredni student**

**Studijski smjer: Ekonomija**

**Predmet: Gospodarstvo Europske unije**

**Znanstveno područje: Društvene znanosti**

**Znanstveno polje: Ekonomija**

**Znanstvena grana: Međunarodna ekonomija**

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

Pula, rujan 2019.



## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Ja, dolje potpisani Slaven Pajić, kandidat za magistra ekonomije/poslovne ekonomije ovime izjavljujem da je ovaj Diplomski 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 Diplomskog rada nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz kojega necitiranog rada, te da ikoji dio rada krši bilo čija autorska prava. Izjavljujem, također, da nijedan dio rada nije iskorišten za koji drugi rad pri bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili radnoj ustanovi.

Student

---

U Puli, \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_ godine



## IZJAVA

### o korištenju autorskog djela

Ja, Slaven Pajić dajem odobrenje Sveučilištu Jurja Dobrile u Puli, kao nositelju prava iskorištavanja, da moj diplomski rad pod nazivom "Inozemna izravna ulaganja Europske unije" 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 .....	6
2 INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA – POJAM, RAZVOJ I STUKTURA.....	8
2.1 Definicija i podjela inozemnih izravnih ulaganja .....	8
2.1.1 Obilježja inozemnog izravnog ulaganja .....	9
2.1.2 Podjela inozemnih izravnih ulaganja prema svrsi .....	10
2.1.3 Podjela inozemnih izravnih ulaganja prema ciljevima.....	11
2.1.4 Podjela inozemnih izravnih ulaganja prema smjeru ulaganja .....	12
2.2 Razvoj inozemnih izravnih ulaganja .....	12
2.2.1 Uloga inozemnih izravnih ulaganja .....	14
2.2.2 Motivi za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja .....	15
2.2.3 Strategija privlačenja inozemnih izravnih ulaganja .....	17
2.2.4 Analiza inozemnih izravnih ulaganja na globalnoj razini .....	20
2.2.5 Analiza kretanja unutarnjih inozemnih izravnih ulaganja na području Europe.....	29
3 INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA EUROPSKE UNIJE.....	31
3.1 Jedinstveno tržište Europske unije i regulacija ulaganja .....	31
3.2 Analiza kretanja inozemnih izravnih ulaganja u Europskoj uniji .....	36
3.3 Analiza kretanja inozemnih izravnih ulaganja razvijenih zemalja Europske unije .....	39
3.4 Analiza kretanja inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku.....	52
4 INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA EUROPSKE UNIJE U DRUGE ZEMLJE .....	59
5 ZAKLJUČAK.....	71
POPIS LITERATURE .....	73
POPIS SLIKA, GRAFIKONA, TABLICA I PRILOGA.....	76
SAŽETAK .....	83



# 1 UVOD

U globalnom svijetu, konstantnim promjenama i napretku, promjenama u svjetskoj ekonomskoj politici, tehnološkom i proizvodnom napretku te porastu međunarodne suradnje bilježi se sve veći gospodarski rast i razvoj zemalja. Proces je to koji je usko povezan s rastućim mogućnostima i sposobnostima nacionalnih gospodarstava da razvijaju tehnologiju s ciljem napretka i prosperiteta zemlje. Jedna od najvećih poteškoća s kojima se nacionalna gospodarstva susreću je manjak vlastitih resursa i sredstava kojima bi potaknuli razvoj te su time primorani prikupiti strani kapital kako bi pratili i osigurali konkurentnost na tržištu. Povećanjem konkurentnosti, nacionalno gospodarstvo se intenzivnije uključuje u međunarodnu razmjenu usluga i dobara. Najučestaliji način prikupljanja stranog kapitala je pomoću privlačenja inozemnih izravnih ulaganja eng. Foreign direct investment (u nastavku teksta: FDI). Inozemna izravna ulaganja mogu značajno pridonijeti gospodarskom razvoju manje razvijenim zemljama te stoga zemlje u razvoju konstantno nastoje osmisliti nove načine privlačenja stranih investitora.

Cilj rada je pojasniti što su to inozemna izravna ulaganja, kako utječu na gospodarski rast i razvoj nacionalnih gospodarstava, te prikazati FDI tijekom kroz godine kako bi dobili jasniju sliku kretanja ulaganja na svjetskoj razini, s naglaskom na područje zemalja članica Europske unije (u nastavku teksta: EU).

Diplomski rad je podijeljen na više međusobno povezanih poglavlja i podnaslova od kojih svako od njih ima zasebnu cjelinu koja je unutar njega obrađena, a koja je vezana za bolju analizu same teme rada kako bi se čitatelja uvelo u sve njezine aspekte.

Prvo poglavlje pod nazivom „Uvod“ upoznaje čitatelja s tematikom rada. Drugo poglavlje pod nazivom „Inozemna izravna ulaganja - pojam, razvoj i struktura“ sadrži definiciju i pojašnjenje inozemnih ulaganja. Također, u navedenom poglavlju opisana su i obilježja inozemnih ulaganja te podjela istih. Unutar ovog poglavlja opisan je i razvoj inozemnih izravnih ulaganja, njihova uloga, kao i motivi i strategija za njihovo privlačenje. Provedena je i analiza inozemnih izravnih ulaganja na globalnoj razini. Treće poglavlje



naziva „Inozemna izravna ulaganja Europske unije“ sadrži analize kretanja inozemnih izravnih ulaganja razvijenih zemalja u zemlje Europske unije, unutar granica EU s naglaskom na međusobna ulaganja među članicama, te ulaganje u Republiku Hrvatsku od strane EU i drugih zemalja. Četvrto poglavlje, ujedno i glavno poglavlje rada, sadrži analizu inozemnih izravnih ulaganja EU-a u druge zemlje. Ovo poglavlje sastoji se od detaljne analize glavnih država koje su „domaćini“ (primatelji) ulaganja koja proizlaze iz članica EU-a. Zadnje poglavlje, „Zaključak“, donosi sveukupni uvid u tematiku kao i glavne zaključke proizašle iz provedene analize.

U radu su korištene metode analize, obrade podataka, sinteze i deskripcije.

## **2 INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA – POJAM, RAZVOJ I STUKTURA**

Globalna ekonomija koja danas dominira multinacionalnim poduzećima kao najznačajniji oblik međunarodnih poslovnih aktivnosti koristi inozemna ulaganja, a sve u svrhu rasta funkcionalnosti i ukupnog razvoja lokalnog gospodarstva. Sve to pogoduje rastu konkurentnosti, internacionalizaciji poslovanja kao i osiguravanju lakšeg pristupa međunarodnim tržištima (Derado, 2013, 228).

Inozemna izravna ulaganja primarni su oblik međunarodnih kapitalnih tokova koji se danas bilježe u svjetskoj ekonomiji. Za zemlju primatelja, ovaj oblik kapitala je koristan u najmanje tri aspekta: primanje investicijskog kapitala, dok je dostupnost kapitala smanjena ili odsutna; prijenos tehnologije koja pomaže modernizaciji zastarjelih tehnologija i/ili pojavu novih sektora; mogućnosti za restrukturiranje gospodarstva u sektorima na koje cilja strani kapital značajno povećavaju svoj udio u BDP-u. Učinci FDI na primanje ili zemlje domaćina uvelike se razlikuju od zemlje do zemlje i podložni su mnogim čimbenicima, među kojima su najvažniji opća razina ekonomskog i društvenog razvoja, sposobnost učinkovite apsorpcije FDI, dostupnost prirodnih resursa, stanje energije, prometne, komunikacijske i javne usluge, nacionalni znanstveni i inovacijski potencijal.

Međutim, financijska kriza koja je zahvatila svijet 2008. i 2009. godine znatno je smanjila međunarodne tokove kapitala i gotovo je prepolovila FDI u svijetu, a najizraženiji pad vidljiv je bio u razvijenim zemljama, uključujući EU (za 40-60%), nakon čega slijedi blago poboljšanje u 2011.g (16%). Glavni rizik za daljnji pozitivni razvoj još uvijek dolazi iz nestabilnog poslovnog okruženja i problema globalnog gospodarskog upravljanja u krizi (Derado, 2013, 228).

### **2.1 Definicija i podjela inozemnih izravnih ulaganja**

Definicija inozemnih izravnih ulaganja kaže da su „inozemna izravna ulaganja sva ona ulaganja u domaće poduzeće (rezidenta) gdje strani investitor (nerezident) stječe 10%

ili više vlasništva nad običnim dionicama poduzeća (inkorporiranog ili ne inkorporiranog) ili ekvivalentni iznos glasačkih prava“ (Jošić, 2008, 14-15). Inozemno izravno ulaganje smatra se ono ulaganje u kojem ulagač (nerezident) posjeduje 10% ili više vlasništva gospodarskog subjekta (rezidenta). Nasuprot FDI-u su portfeljna ulaganja koja su vezana za ulaganja u vrijednosne papire te ostvarivanje profita u što kraćem roku (Babić, et al., 2001, 1).

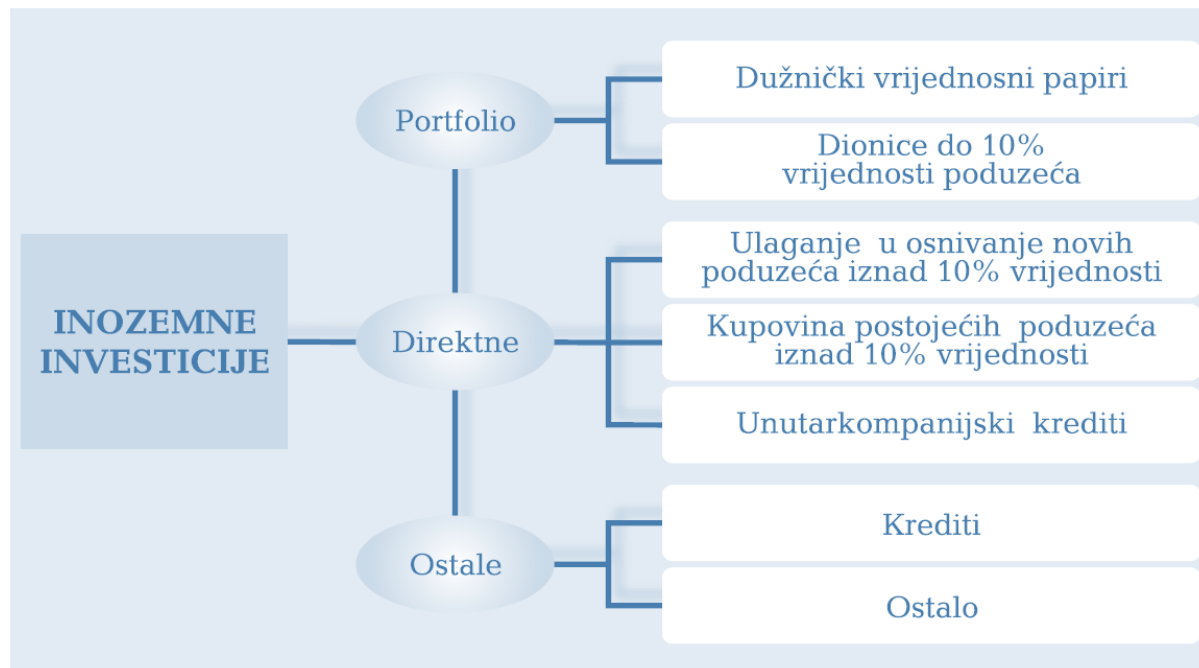
### *2.1.1 Obilježja inozemnog izravnog ulaganja*

Pojam inozemnih izravnih ulaganja odnosi se na ulaganje imovine u strukturu, opremu ili uspostavljanje entiteta koji se nalazi u drugoj nacionalnoj ekonomiji kako bi se postigli dugoročni interesi, dok isključuje ulaganja u vrijednosne papire. Cilj stranih ulagača je postići dugoročnu suradnju s poduzetnikom u drugoj zemlji, tako da FDI uključuje sve transakcije od početnog ulaganja do sljedeće uzastopne transakcije, a dugoročni motiv smatra se kada je barem 10% uloženo u temeljni kapital lokalnog poduzeća (Škuflić, et al, 2013, 259).

Inozemna ulaganja prema metodologiji Međunarodnog monetarnog fonda dijele se na portfolio investicije, inozemna izravna ulaganja i ostalo (Slika 1). Portfolio investicije predstavljaju ulaganja fizičkih i pravnih osoba u strane vrijednosne papire (obveznice, dionice ili druge vrijednosnice) a na način da im je udio manji od 10% ukupne vrijednosti tvrtke u koju ulažu. Kod ovakvog oblika investiranja, investitori ne žele kontrolu nad poslovanjem poduzeća već su okrenuti zaradi, te je karakteristična česta promjena mjesta ulaganja. Inozemna izravna ulaganja obuhvaćaju ulaganje u poduzeća izvan granica zemlje te obuhvaćaju proizvodne pogone i podružnice. Inozemna izravna investicija provodi se investiranjem u potpuno novi pogon ili djelatnost ili preuzimanjem, odnosno spajanjem domaćeg poduzeća s postojećom tvrtkom u inozemstvu (Buterin i Brletić, 2013, 135). Ostala inozemna izravna ulaganja obuhvaćaju inozemne financijske i trgovačke kredite između rezidenata dvaju ili više zemalja (Marić i Matić, 2018, 149-150).

O inozemnim ulaganjima, podjeli i pojedinim aspektima podjele govorit će se u nastavku rada.

Slika 1 Vrste inozemnih investicija prema MMF-u



Izvor: Pavlović, 2008, 16

Inozemna izravna ulaganja mogu se podijeliti u nekoliko različitih skupina i to prema: svrsi ulaganja, ciljevima ulaganja te smjeru ulaganja.

### 2.1.2 Podjela inozemnih izravnih ulaganja prema svrsi

Prema svrsi, inozemna izravna ulaganja dijele se na horizontalna i vertikalna ulaganja. Horizontalna ulaganja šire međunarodnu proizvodnju jednakih ili sličnih proizvoda kao u matičnoj zemlji. „Horizontalne izravne investicije tvrtka poduzima radi širenja svoje osnovne djelatnosti, tj. osvajanja inozemnog tržišta“ (Buterin i Brlečić, 2013, 136). Horizontalna ulaganja imaju za svrhu osnivanja novog ili kupovine postojećeg poduzeća koje radi presliku cjelokupne postojeće proizvodnje investitora. Vertikalna ulaganja za svrhu imaju nabavu jeftinije sirovine te osnivanje ili kupovina poduzeća koja će

proizvoditi dijelove nekog složenijeg proizvoda (Marić i Matić, 2018, 149). Vertikalna ulaganja kao motiv imaju niže troškove proizvodnje te one nadopunjuju i zaokružuju osnovnu djelatnost investitora (Buterin i Brlečić, 2013, 136).

S obzirom na motive investitora, ulaganja se dijele na (Buterin i Brlečić, 2013, 136):

- Ulaganja zbog iskorištavanja prirodnih bogatstava drugih zemalja (engl. resource seeking) – najstariji oblik ulaganja koji gubi na značaju,
- Ulaganja zbog osvajanja novih tržišta (engl. market seeking) – cilj im je potraga za novim tržištima. Ova ulaganja nastala su zbog zatvorenosti određenih tržišta za gotove proizvode, velikih transportnih troškova ili duge potrebe prilagodbe proizvoda lokalnim uvjetima,
- Ulaganja zbog poboljšanja učinkovitosti (engl. efficiency seeking) – motivacija za ovu vrstu ulaganja je smanjenje troškova proizvodnje. U praksi se manifestira proizvodnjom pojedinih dijelova proizvoda na različitim lokacijama čime se smanjuju troškovi i povećava efikasnost proizvodnje,
- Strateški motivirana ulaganja (engl. strategy seeking) – svrha ovih ulaganja je ostvarivanje strateških ciljeva i prednosti, stjecanje novih znanja te osposobljavanje za rad u novim tehnologijama.

### *2.1.3 Podjela inozemnih izravnih ulaganja prema ciljevima*

S obzirom na cilj ulaganja raspoznavamo greenfield izravna ulaganja i brownfield izravna ulaganja. Za greenfield investicije je karakteristično stvaranje nove proizvodne imovine, dok brownfield karakterizira kupnja postojećih postrojenja i poduzeća te preuzimanje kontrole nad istim. (Babić, et al., 2001, 2).

Greenfield ulaganja su vrsta inozemnih izravnih ulaganja gdje matično društvo stvara podružnicu u drugoj zemlji, gradeći svoje poslovanje od temelja. Osim izgradnje novih proizvodnih pogona, ovi projekti mogu uključivati i izgradnju novih distribucijskih čvorišta, ureda i stambenih prostora. Kod greenfield ulaganja, izgradnja postrojenja tvrtke, primjerice, radi se prema specifikacijama, zaposlenici su obučeni za standarde

tvrtke, a procesi izrade mogu biti strogo kontrolirani. Ova vrsta uključenosti suprotna je neizravnim ulaganjima, kao što je kupnja stranih vrijednosnih papira. Tvrtke mogu imati malo ili nimalo kontrole u poslovanju, kontroli kvalitete, prodaji i obuci ako koriste neizravna ulaganja (Chen, 2019).

Između greenfield ulaganja i neizravnih ulaganja nalaze se brownfield ulaganja. Brownfield ulaganje je kada poduzeće ili državni subjekt kupi ili zakupi postojeće proizvodne objekte za pokretanje nove proizvodne djelatnosti. Prednost strategije brownfield investicija je da su zgrade već izgrađene. Troškovi i vrijeme puštanja u pogon mogu se stoga znatno smanjiti, a zgrade već biti kodirane. Brownfield ulaganje obuhvaća i kupnju i najam postojećih objekata. S vremena na vrijeme, ovaj pristup može biti poželjniji, budući da struktura već postoji. Ne samo da može rezultirati uštedama u investiranju, već može izbjeći i određene korake koji su potrebni za izgradnju novih objekata na praznim parcelama, kao što su građevinske dozvole i priključne komunalije (Hayes, 2019).

#### *2.1.4 Podjela inozemnih izravnih ulaganja prema smjeru ulaganja*

Inozemna izravna ulaganja mogu se podijeliti i prema smjeru ulaganja i to na unutarnja i vanjska. Unutarnje ulaganje predstavlja smjer ulaganja u kojem se inozemni kapital ulaže u domaće resurse. Unutarnja ulaganja se potiču subvencijama, poreznim olakšicama, zajmovima, ukidanjem ograničenja pri ulasku inozemnih ulagača. S druge strane, vanjska ulaganja predstavljaju ulaganja kod kojih se domaći kapital ulaže u inozemstvo (Marić i Matić, 2018, 149). Rastu ovakve vrste ulaganja doprinosi osiguranje od rizika koju nudi zemlja primatelj.

## **2.2 Razvoj inozemnih izravnih ulaganja**

Pojmovi ekonomskog razvoja zemlje i ulaganja oduvijek su povezana, te su ključni za međunarodno poslovanje u kontekstu globalizacije. Svako ulaganje u nacionalno

gospodarstvo dovodi do napretka i razvoja, osobito ako se radi o zemljama koje su u razvoju, te tranzicijskim zemljama. Prednosti za navedene zemlje su velike, otvaraju se nova radna mjesta, potiče se proizvodnja ili raste uslužna djelatnost, a posljedično može doći i do rasta bruto domaćeg proizvoda (u nastavku teksta BDP).

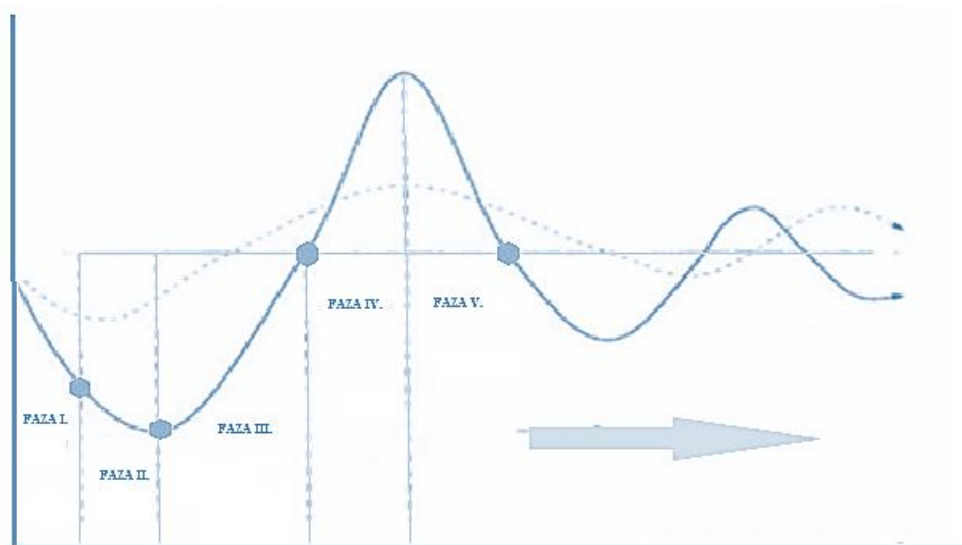
Prema osnovnoj tvrdnji koncepta, unutarnje i vanjske investicijske pozicije zemlje vezane su za gospodarski razvoj zemlje. Promjene u opsegu i strukturi inozemnih izravnih ulaganja dovode do različitih vrijednosti u poziciji neto inozemnih izravnih ulaganja u zemlji. Unutarnja i vanjska ulaganja odvijaju se u pet gospodarskih faza (Slika 2), a to su (Trufin, 2011, 2):

- Faza I: povezana je s preindustrializacijom. Unutarnja i vanjska ulaganja gotovo da i ne postoje jer su domaća tržišta mala, infrastruktura je neadekvatna, radna snaga je slabo obrazovana, te su komercijalni i pravni okviri nerazvijeni
- Faza II: razvoj nekih prednosti specifičnih za lokaciju (na primjer, osnovna infrastruktura, na kraju kao rezultat vladine politike) stvorit će fazu 2. To dovodi do više izravnih investicija, uglavnom ciljano na domaće u nastajanju tržište robe široke potrošnje i infrastrukture, ali premalo vanjskih ulaganja, jer domaćim firmama nedostaju vlasničke prednosti. Slijedom toga, neto zalihe inozemnih ulaganja postat sve negativnije. U ovoj se fazi unutarnja izravna ulaganja brže povećavaju od BDP-a.
- Faza III: povezana je s manje spektakularnim stopama rasta inozemnih izravnih ulaganja. Neto inozemna izravna ulaganja počinju se povećavati unatoč tome što će neko vrijeme ostati negativna. Raste vlasništvo domaćih tvrtki i njihovih prednosti koje postaju značajnije i manje specifične za pojedinu zemlju. Jače domaće tvrtke konkurentnije su na domaćem tržištu, te traže ulaganja u manje razvijene zemlje i u tržišne i strateške investicije u potrazi za imovinom u razvijenijim zemljama.
- Faza IV: produbljivanje iz faze III pretvara zemlje u neto inozemne investitore. Prednosti lokacije postaju gotovo u potpunosti utemeljene na stvorenoj imovini, prednosti vlasništva poduzeća koje proizlaze iz upravljanja i koordinacije geografski raspršene imovine postaju daleko važnije od onih koje se temelje na

specifičnim karakteristikama zemlje domaćina. Industrijska proizvodnja je posljedica sve veće sličnosti u prednostima zemalja u ovoj fazi, i općenito slijedi prethodni rast unutar-industrijske trgovine.

- Faza V: faza V sadrži trajno visoke zalihe inozemnih i unutarnjih izravnih ulaganja, pozicije neto inozemnih ulaganja u fazi V, kreće se oko nule, naizmjenično između pozitivnih i negativnih salda, ovisno o kratkoročnom razvoju tečaja i ekonomskih ciklusa.

Slika 2 Faze neto inozemnih izravnih ulaganja



Izvor: Trufin, 2011, 2

### 2.2.1 Uloga inozemnih izravnih ulaganja

Kontinuirani proces globalizacije rezultirao je promjenom stava vlada mnogih zemalja o važnosti inozemnih izravnih ulaganja. Zemlje u razvoju na njih više ne gledaju sa sumnjom već naprotiv, u svojim gospodarstvima nastoje stvoriti povoljne uvjete poslovanja koji će biti atraktivni i poticajni za inozemne ulagače. Uloga nacionanih vlada



i pravilan odabir učinkovitih politika privlačenja inozemnih izravnih ulaganja stoga su od izuzetne važnosti (Grgić, Bilas, Franc, 2012, 87).

Ako govorimo o zemljama koji su primatelji inozemnih izravnih investicija, još uvijek je u procesu rasprave tematika da li su one dobre za rast i razvoj gospodarstva. Svaka vrsta stranog ulaganja stvara implikacije u gospodarstvu zemlje primatelja. Analiza razloga ulaganja u inozemstvo promatra se kroz nekoliko teorija, a to su: teorije optimizacije portfelja, teorija rasta, teorija ekonomske politike, teorija poduzeća i teorija industrijske organizacije. Dosadašnja inozemna izravna ulaganja bila su usmjerena u zemlje kod kojih je bilo moguće kombinirati prednosti vlasništva i specifične lokacijske prednosti. Inozemna izravna ulaganja mogu dovesti do povećanja blagostanja u zemlji koje se manifestira kao uvođenje novih tehnologija i inovacija, novih tehnika menadžmenta, razvoja vještina, povećanja kapitala, stvaranje novih radnih mjesta, poboljšanje uvjeta rada, kao i najvažnije, povećanje priljeva inozemnog kapitala (Buterin i Brletić, 2013, 137).

### *2.2.2 Motivi za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja*

Kriteriji za privlačenje investitora danas su drugačiji nego što su bili u prošlosti, a sve zbog konstantnih promjena globalnih uvjeta. Danas se više ulaže u zemlje koje imaju efikasnije troškove rada, a zadržavaju visok stupanj kvalitete infrastrukture. „Cijeli je spektar razloga zbog kojih investitori ulažu u inozemstvo, kao i kriterija temeljem kojih se procjenjuje odredište sredstava koja se ulažu. Međutim, iako uloga pojedinog faktora u konkretnom slučaju može biti odlučujuća, puno je češći slučaj da je ocjena povoljne klime za investiranje rezultat mnogobrojnih faktora“ (Buterin i Brletić, 2013, 138).

Empirijska istraživanja odnosa tržišne strukture i FDI pokazala su da veliki dio multinacionalnih kompanija djeluje na tržištima koja imaju izraženu tržišnu koncentraciju u industrijskim granama za koje je značajna ekonomija obujma i veliki izdaci za promociju proizvoda te u kojima se intenzivno primjenjuje tehnologija (Grgić, Bilas, Franc, 2012, 92).

Motivi ponuđača temeljeni na teoriji optimizacije portfelja su bazirani na maksimalizaciji vrijednosti portfelja, odnosno ostvarivanje određenog prinosa sa što manjim rizikom. „Prema tom su pristupu izravna inozemna ulaganja moguća ako je očekivani prinos inozemne aktive (ulaganja u FDI) niži od prinosa domaće imovine kada je korelacija između očekivanog prinosa domaćih investicija i investicija u inozemstvo (u obliku izravnog ulaganja) manja od jedan (ili čak negativna – ako pada prinos u zemlji, raste prinos u inozemstvu)“ (Babić, et al, 2001, 2).

Druga skupina motiva uključuje eliminiranje nesavršenosti tržišta pomoću inozemnih izravnih ulaganja. Ovaj način se manifestira povezivanjem poduzeća podružnice sa matičnim poduzećem. Motiv temeljen na industrijskoj organizaciji nastaje kada je očekivani prinos od podružnice veći od prinosa matičnog poduzeća. Argumenti za ove motive su blizina tržišta, niži troškovi, te osvajanje većeg djela tržišta. Motivi mogu biti temeljeni i na racionalizaciji troškova kapitala, odnosno osnivanje podružnice stvara manji dug od vlasništva. Inozemno izravno ulaganja stvara manji trošak od dividendi dioničara (Buterin i Brletić, 2013, 138-139).

Različiti motivi za izravna strana ulaganja zahtijevaju specifične prednosti primatelja Zemlje. Izravna strana ulaganja koja traže resurse traže vrijedne resurse koji mogu opravdati preseljenje proizvodnje u drugu zemlju. Ovaj tip FDI se danas povećava u vrijednosti i broju projekata, jer se uglavnom radi o ulaganjima u preradu nafte, poljoprivredu i proizvodnju hrane. U međuvremenu, izravna strana ulaganja koja traže tržište prvenstveno su usmjerena na postizanje stabilnog i rastućeg tržišnog udjela kroz ulazak na nova tržišta, ponekad čak i u svrhu izbjegavanja trgovinskih prepreka. Ulaganja ove vrste prvenstveno su usmjerena na opskrbu lokalnih ili susjednih tržišta, stvarajući veze unatrag i naprijed ili samo prilagođavajući proizvod i uslugu prema lokalnim zahtjevima i preferencijama potrošača. Glavna prednost lokacije za tu vrstu inozemnih izravnih ulaganja je pristup velikom tržištu sa solidnim izgledima za rast povoljne investicijske klime (Derado, 2013, 228-229).

### *2.2.3 Strategija privlačenja inozemnih izravnih ulaganja*

Inozemna izravna ulaganja privučena su prvenstveno vlastitim interesima koji su mjerljivi i koji pružaju konkurentsku prednost te omogućavaju proizvodnju koja je orijentirana na izvoz. Sveukupna konkurentska prednost jedno je od osnovnih kriterija Vlada kojom se nastoje privući inozemna izravna ulaganja. Također, jedno od kriterija za stvaranje konkurentске prednosti je i jeftina radna snaga iako ovaj kriterij nije dovoljan za osiguravanje održivog rasta. Osnovni preduvjeti za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja su (Bilas, 2006, 8-9):

- politička stabilnost,
- stabilnost nacionalne ekonomije,
- povoljno poslovno okruženje,
- infrastrukturna izgrađenost,
- kvaliteta politike Vlade.

Ako gledamo pojednostavljeno, samo su dva osnovna preduvjeta za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja, a to su stabilnost i profitabilnost. Kako se mijenjaju ciljevi inozemnih izravnih ulaganja, usporedno se mijenja i strategija za privlačenje istih. Inozemna izravna ulaganja pozitivno djeluju na lokalnu ekonomiju te se time javlja i veća želja i potreba za njihovim privlačenjem. Tržišno usmjerena strategija, koja je bila prva strategija privlačenja, bazirala se na smanjenu zapreka inozemnim ulagačima pri ulasku na tržište. Nastavkom razvoja strategija, Vlade su iskoristile promociju vlastitih zemalja kroz agencije čiji je cilj promicanje ulaganja. Slijedeća faza strategija ulaganja su se nastojala privući u djelatnosti ili sektore kojima je ulaganje bilo potrebno. Novonastale strategije uključuju i osnovne ekonomske odrednice kao i lokacijske strategije koje primjenjuju multinacionalne kompanije (Marić i Matić, 2018, 152).

Inozemna izravna ulaganja imaju sve veći utjecaj na zemlje u razvoju što utječe na međusobnu borbu između zemalja u razvoju. Vlade zemalja u razvoju trebaju poboljšati ekonomske uvjete u zemlji, kao i stvoriti poticajno okruženje za strane ulagače.

Investicijama Vlade mogu poboljšati određene sektore, regije ili djelatnosti te time utjecati na razvitak nacionalnog gospodarstva. Odabir načina poticanja ulaganja ovisi o tome koji cilj želi Vlada ostvariti (Bilas, 2006, 10). Mjere privlačenja inozemnih ulagača dijele se na fiskalne, financijske i ostale vrste poticaja (Slika 3).

Slika 3 Mjere poticanja inozemnih izravnih ulaganja

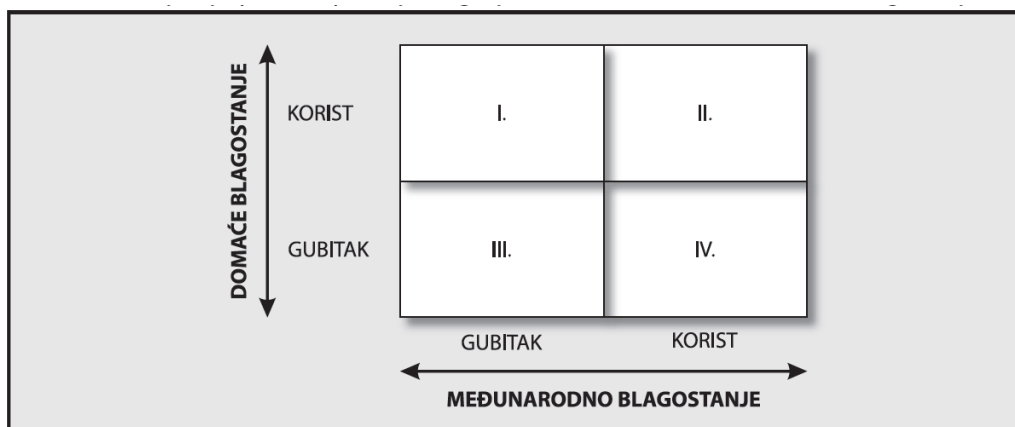
<b>VRSTA POTICAJA</b>	<b>SVRHA</b>	<b>MJERE</b>
Fiskalni	Smanjiti porezno opterećenje investitora	Smanjivanje poreza na dobit za pothvate inozemnih izravnih ulaganja; odgoda plaćanja poreza na dobit; donošenje sporazuma o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja; omogućavanje ubrzane amortizacije; omogućavanje odbitaka od porezne osnovice vezanih uz broj zaposlenih lokalnih radnika; omogućavanje 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; državne garancije i garantirani izvozni krediti; osiguranje protiv valutnog i nekomercijalnih rizika i sl.
Ostali	Povećati profitabilnost/smanjiti troškove investicija kroz nefinancijska sredstva	Pružanje usluga u vezi s infrastrukturom pod povoljnijim uvjetima; preferencijalni aranžmani s vladom; posebni devizni režimi; koncesije pri vraćanju zarade i kapitala matičnom poduzeću i dr.

Izvor: Bilas, 2006, 10

Najosnovniji oblik fiskalnih poticaja su smanjenja poreznih opterećenja, a obuhvaćaju izuzeće plaćanja uvoznih carina, manji porez na dobit, odgodu plaćanja istog, izbjegavanje dvostrukog oporezivanja, omogućavanje ubrzavanja amortizacije kao i omogućavanje odbitka od porezne osnovice ukoliko se zapošljavaju radnici lokalne zemlje te ukoliko se koriste lokalne sirovine, kao i izuzeće plaćanja carine na kapitalnu opremu i strojeve. „Cilj fiskalnih poticaja je smanjivanje efektivne porezne stope na inozemna ulaganja kako bi se povećao povrat takvih ulaganja. Financijski poticaji najčešće se dodjeljuju u obliku državnih subvencija, subvencioniranih državnih zajmova, državnih garancija i garantiranih izvoznih kredita, osiguranja protiv valutnog i nekomercijalnih rizika i drugo“ (Marić i Matić, 2018, 152). Ostale mjere za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja za cilj imaju povećanje profitabilnosti. Ove mjere se ne svrstavaju niti u fiskalne niti u financijske, te ih je teško primjeniti budući da se ne evidentiraju u financijskim izvješćima (Marić i Matić, 2018, 153).

Zemlje koje su u fazi privlačenja inozemnih izravnih ulaganja konstantno konkuriraju međusobno u obujmu, vrijednosti i vrsti poticaja koji nude. Postoje dvije vrste konkurencije, i to ciljana i režimska. Ciljana konkurencija je kada Vlada privlači inozemne ulagače na način da nudi veće poticaje od onih koje nudi konkurencija. Kod ove vrste konkurencije, veliki projekti ostvaruju i velike poticaje. Režimska konkurencija se odnosi na kreiranje takvih politika poticaja koje će odgovoriti na poticaje konkurencije. Važno je da mjere poticanja ispune svrhu davanja ulagača, odnosno da ostvare dugoročnu korist. Kriteriji za određivanje korisnosti, odnosno štetnosti su: neefektivnost, neefikasnost, oportunitetni trošak i poticanje konkurencije. Vlade država nastoje stvoriti poticaje koji su optimalni za ostvarivanje domaćih ciljeva (domaće blagostanje), uz stvaranje međunarodnog blagostanja (Marić i Matić, 2018, 153).

Slika 4 Utjecaj upotrebe poticaja ulaganja na domaće i međunarodno blagostanje



Izvor: Marić i Matić, 2018, 154

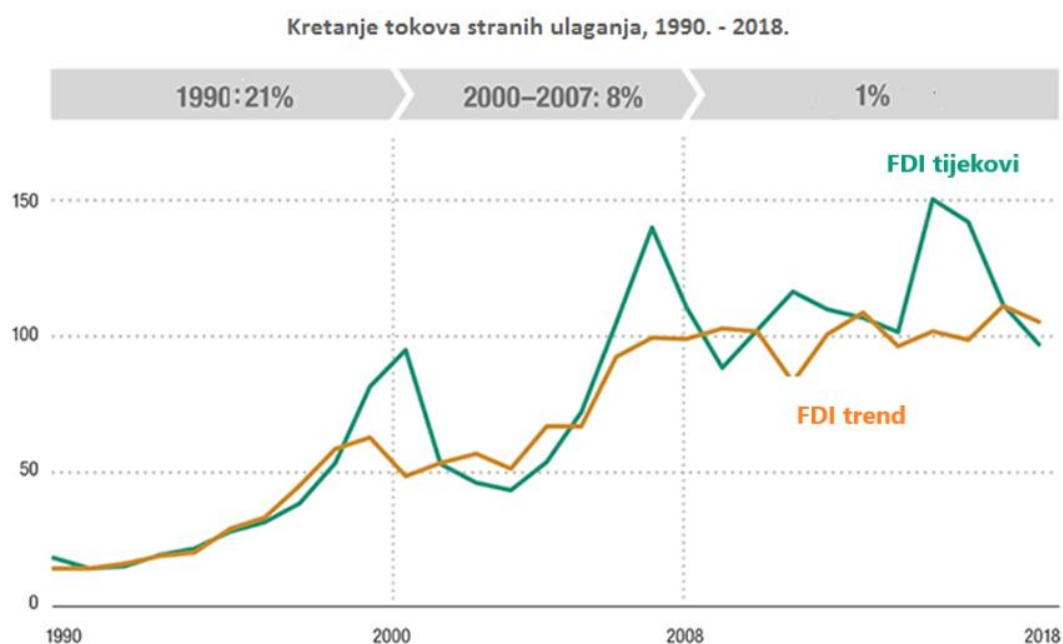
Slika 4 prikazuje utjecaj poticaja na blagostanje države u koju se ulaže. Kvadratić I. prikazuje situaciju u kojoj poticaji djeluju negativno na međunarodno blagostanje. Kvadratić II. prikazuje situaciju u kojoj je konkurencija pozitivna te poticaji djeluju pozitivno na međunarodno blagostanje. Kvadratić III. prikazuje situaciju u kojoj poticaji stvaraju negativni učinak i na domaće i na međunarodno blagostanje. Posljednji, kvadratić VI. prikazuje situaciju u kojoj se pojavljuje međunarodno blagostanje, ali na štetu domaće ekonomije.

Zemlje u razvoju najčešće koriste fiskalne poticaje za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja zbog manjih potrebnih ulagačkih projekata. Također, agencije za poticanje ulaganja predstavljaju važnu kariku za promociju i stvaranje poticajnog okruženja za buduće ulagatelje.

#### *2.2.4 Analiza inozemnih izravnih ulaganja na globalnoj razini*

Promatrajući kretanja izravnih stranih ulaganja u razdoblju od 1990. godine do danas vidljiv je pozitivan rastući trend. Grafikon 1 prikazuje tokove inozemnih izravnih ulaganja na globalnoj razini u odnosu na prosječnu godišnju stopu rasta FDI-a. Najveći rast bilježi se u 2000. godini, zatim 2007. godini, te 2017. godini. Nakon 2008. godine i ekonomske krize koja je pogodila gospodarstva na nacionalnoj razini, u prosjeku se bilježi blaga stagnacija FDI-a. U tom razdoblju prosjek rasta unutar cijelog spomenutog razdoblja bilježi tek blagi rast od 1%. Međutim, ako kretanje FDI-a promatramo u cijelom promatranom razdoblju od 1990. do 2018. godine vidljiv je značajan rast.

Grafikon 1 Kretanje tokova stranih ulaganja od 1990. godine do 2018. godine



Izvor: UNCTAD, 2019

([https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_overview\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_overview_en.pdf), pristup: 9.9.2019)

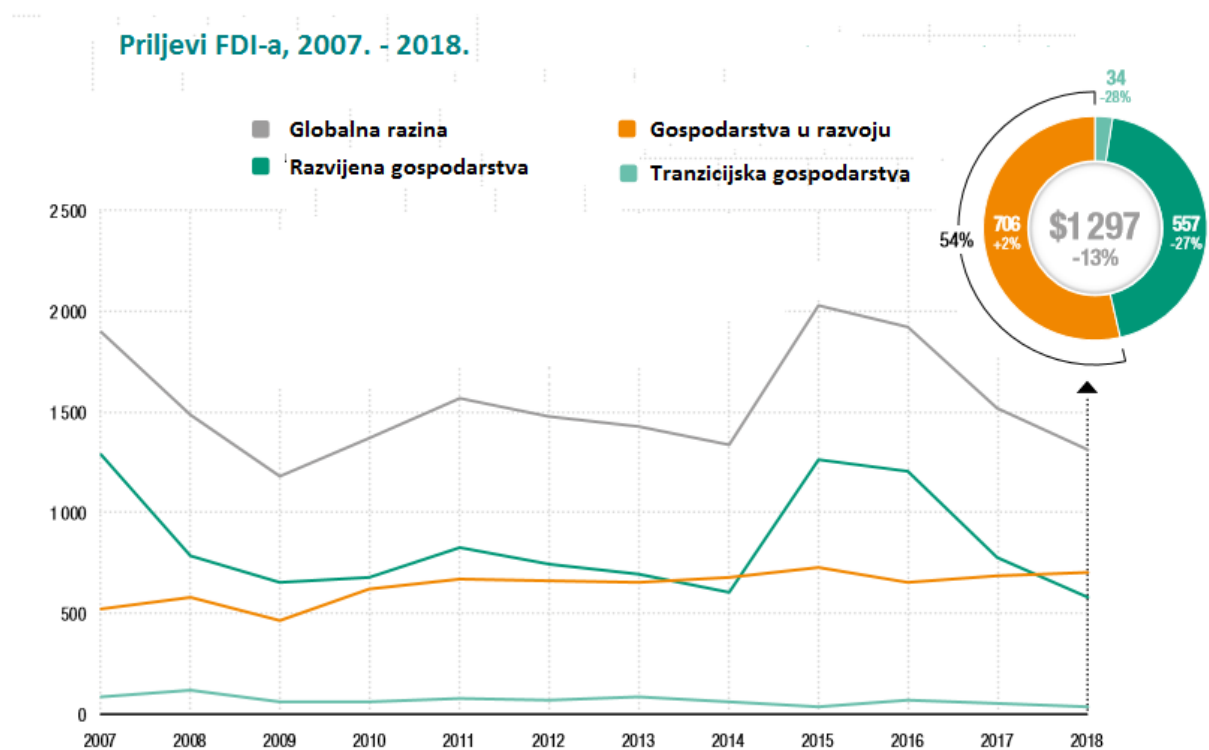
Značaj inozemnih izravnih ulaganja (FDI) kao izvora gospodarske aktivnosti naglo se povećao u posljednjem desetljeću. Između 2000. i 2016. godine, FDI su porasle sa 22% svjetskog BDP-a na 35%.

Rastući trend ulaganja u tržišna gospodarstva u nastajanju, eng. Emerging Market Economy (u nastavku teksta: EME), doprinosi rastu prosječnog kretanja FDI tokova u razdoblju nakon 2008. godine. Već spomenuta ekonomska kriza dovela je do stagnacije, međutim, nakon oporavka razvijenih gospodarstava dolazi do ponovnog rasta ulaganja u nacionalna gospodarstva u razvoju i tranzicijske zemlje što doprinosi rastu prosječnih FDI tokova u razdoblju nakon 2008. godine.

Ukupnim globalnim inozemnim izravnim investicijama dominira relativno mali broj vrlo velikih ugovora. U 2016. realizirano je gotovo 21 000 FDI projekata, s obujmom od

gotovo 1,8 bilijuna dolara. Od ovih projekata, 215 ugovora spajanja i akvizicije, eng. Mergers & Acquisitions (u nastavku teksta: M&A), činilo je 55% ukupnog volumena. U pogledu broja projekata M&A, u vrijednosti većoj od milijarde USD, glavni ulagači bile su SAD (18,6%), Kina (15,4%) i Velika Britanija (8,4%), dok su glavni primatelji bili SAD (33%), Ujedinjeno Kraljevstvo (11,2%) i Njemačka (4,7%). Zanimljivo je da se oko 58% tih vrlo velikih poslova dogodilo u sektoru usluga (Carril-Caccia i Pavlova, 2018).

Grafikon 2 Priljevi FDI-a u razdoblju od 2007. – 2018. godine



Izvor: UNCTAD, 2019

([https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_overview\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_overview_en.pdf), pristup: 9.9.2019)

Priljevi FDI-a u razdoblju od 2007. do 2018. godine za četiri skupine zemalja prikazani su na Grafikonu 2: priljevi FDI-a na globalnoj razini, priljevi FDI-a u gospodarski razvijenim gospodarstvima, priljevi FDI-a gospodarstava u razvoju, te priljevi FDI-a tranzicijskih gospodarstava. Jasno je prikazano kako tranzicijska gospodarstva gotovo nemaju značajnih porasta. Ako promatramo ukupna kretanja uočavamo da se trend



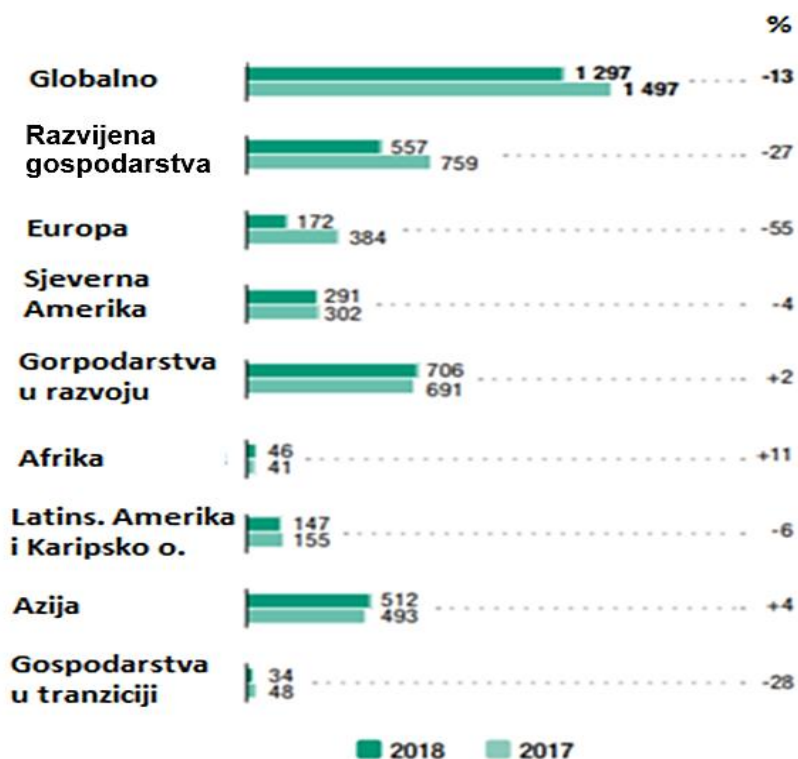
kretanja ukupnih ulaganja na globalnoj razini gotovo preklapa s kretanjem FDI-a u gospodarski razvijenim gospodarstvima. Preklapanje je osobito vidljivo u razdoblju od 2014. godine do 2018. godine.

Gospodarstva u razvoju nakon pada uzrokovanog ekonomskom krizom 2008. godine bilježe blagi rast do 2018. godine. Međutim, ako usporedimo s globalnim kretanjem, zabilježen je porast u 2013. godini, te u drugom kvartalu 2017. godine dok je u istom tom razdoblju na globalnoj razini zabilježen pad kretanja FDI-a.

Promatrajući najnovije trendove i uspoređujući 2017. sa 2018. godinom, podaci govore da su tokovi FDI u razvijena gospodarstva dosegli najnižu točku od 2004. godine, smanjivši se za 27%. Kretanje FDI-a u Europu prepolovljeno je na 172 milijarde dolara, dok su kretanja u Sjevernoj Americi zabilježila manji pad, smanjujući se za 4% na 291 milijardu dolara. U Europi je nekoliko važnih zemalja domaćina, poput Irske i Švicarske, zabilježilo negativni priljev od 66 milijardi dolara, odnosno 87 milijardi dolara. Tokovi inozemnih izravnih ulaganja u Ujedinjeno Kraljevstvo također su smanjeni, za 36%, na 64 milijarde dolara, jer su se nova ulaganja u kapital prepolovila. Ipak, dovršetak niza mega projekata doveo je do većih protoka prema Nizozemskoj (povećanje od 20% na 70 milijardi dolara) i Španjolskoj (gdje se priljev udvostručio na 44 milijarde dolara) (Zhan, et al., 2019, 3).

Analizirajući cjelokupnu sliku, zabilježen je pad FDI-a u razvijenim zemljama i tranzicijskim ekonomijama, dok su zemlje u razvoju ostale stabilne i povećale se za 2%. Kao rezultat toga, gospodarstva u razvoju čine sve veći udio globalnih izravnih stranih ulaganja, u iznosu od 46% u 2017. godini, te 56% u 2018. godini.

Grafikon 3 Tokovi inozemnih izravnih ulaganja u 2017. i 2018. godini



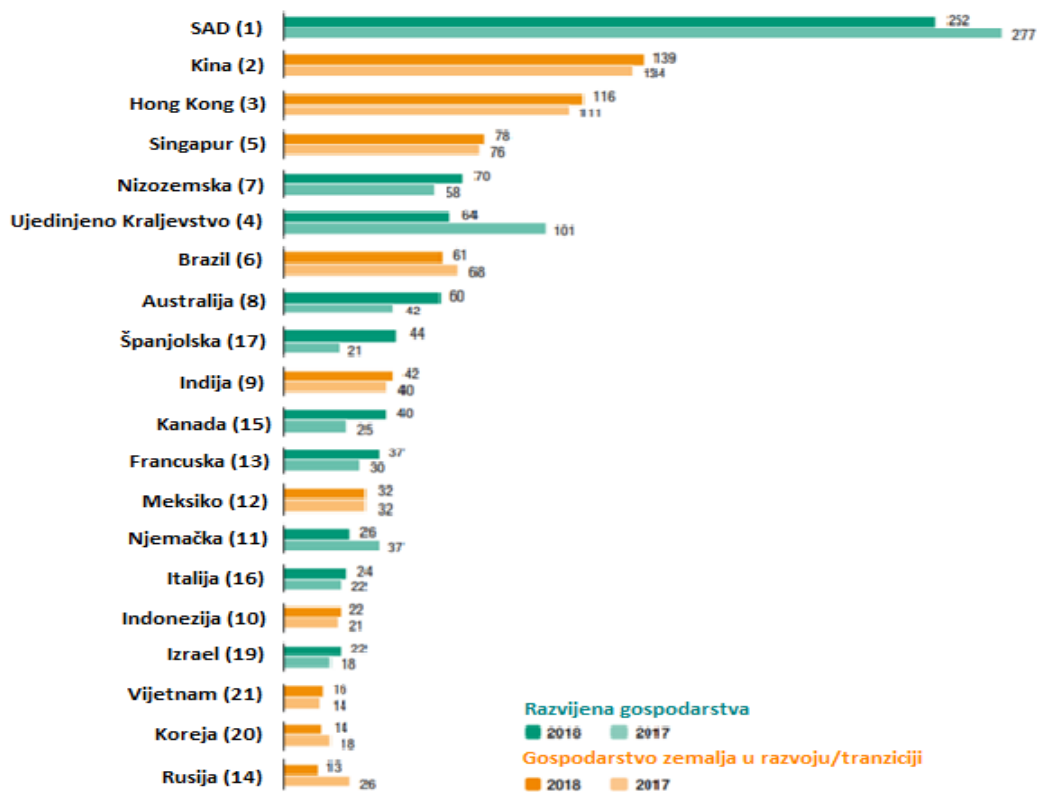
Izvor: Zhan, et al., 2019, 4

U SAD-u su se priljevi FDI-a smanjili za 9 %, na 252 milijarde dolara. U Australiji su priljevi FDI dosegli rekordnu razinu od 60 milijardi dolara obzirom da su inozemne podružnice reinvestirale rekordnih 25 milijardi američkih dolara zarade u tu zemlju. Priljev FDI-a u gospodarstva u razvoju ostao je stabilan, povećavši se za 2% do 706 milijardi dolara, uz značajne razlike među regijama. Gospodarstva u razvoju poput zemalja Azije i Afrike zabilježile su veći priljev FDI-a u 2018. godinu, dok su FDI kretanja stagnirala u Latinskoj Americi i Karibima. Azija je regija koja ima najizraženija kretanja FDI-a te je zabilježen porast ulaganja od 4% na 512 milijardi dolara u 2018. godini, pri čemu se pozitivan rast dogodio u svim pod-regijama. Kina, najveći primatelj FDI-a, privukla je 139 milijardi dolara, što je povećanje od 4%. Priljev u jugoistočnu

Aziju porastao je treću godinu zaredom za 3%, na novu rekordnu razinu od 149 milijardi dolara (Zhan, et al., 2019, 3).

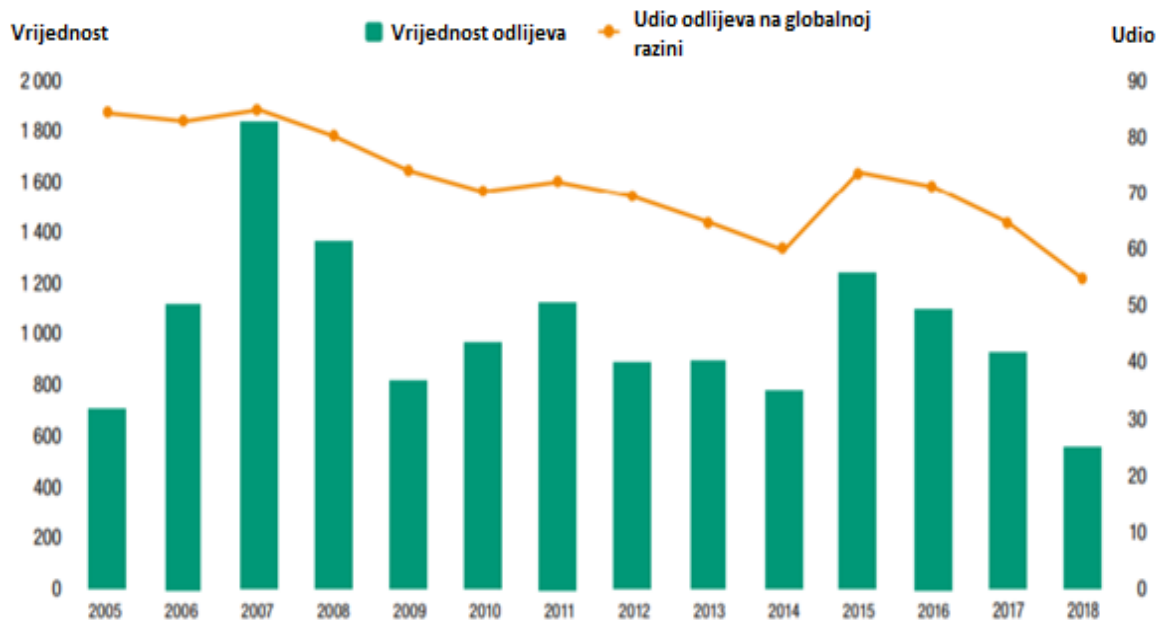
Priljevi FDI-a u Afriku povećali su se za 11 % na 46 milijardi dolara, još uvijek ispod godišnjeg prosjeka u posljednjih 10 godina (oko 50 milijardi dolara). U Južnoj Americi inozemna izravna ulaganja su se smanjila uslijed manjih tokova prema Brazilu i Kolumbiji; u Središnjoj Americi priljev je ostao stabilan. Nakon pada u 2017. godini, tokovi FDI-a u tranzicijske ekonomije nastavili su svoj trend pada u 2018. godini, smanjivši se za 28 % na 34 milijarde dolara. Smanjenje je potaknuto prepolovljenim priljevima u Rusiju, daleko najveću ekonomiju i najvećeg primatelja FDI u grupi, sa 26 milijardi na 13 milijardi dolara. Unatoč padu FDI-a, SAD su ostale najveći primatelj FDI, a slijede ih Kina, Hong Kong i Singapur. Gledajući inozemna ulaganja u odabrane regionalne i međuregionalne gospodarske skupine, tokovi su ostali relativno stabilni (Zhan, et al., 2019, 3-4).

Grafikon 4 Top 20 gospodarstava primatelja inozemnih izravnih ulaganja 2017. i 2018



Izvor: Zhan, et al., 2019, 4

Grafikon 5 Odljevi inozemnih izravnih ulaganja i udio u ulaganjima na globalnoj razini za razdoblje od 2005. do 2018. godine



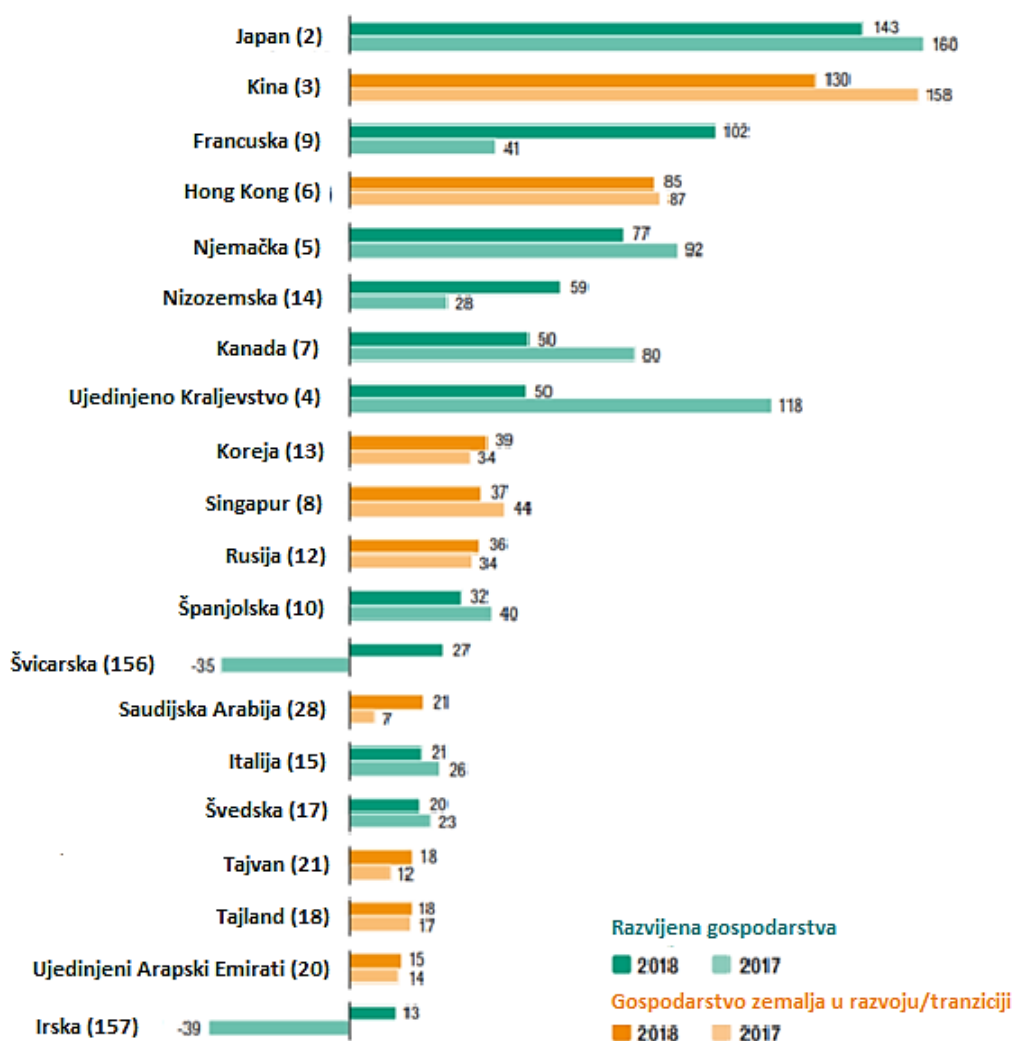
Izvor: Zhan, et al., 2019, 6

Kada su u pitanju odljevi FDI-a i njihov udio na globalnoj razini (Grafikon 5), vidljiv je trend naglog porasta odljeva koji doživljava vrhunac u 2007. godini, nakon čega dolazi do naglog pada odljeva u 2008. godine, da bi se potom udio odljeva stabilizirao u narednom periodu uz blaže uspone ili padove, s iznimkom u 2015. godini kada je došlo do većeg rasta. Kao i u slučaju priljeva FDI-a na globalnoj razini, i odljeve FDI-a te njihov pad u 2008 godini vežemo uz financijsku krizu koja je uzrokovala usporavanje ukupnih FDI kretanja.

Japanska multinacionalna poduzeća, eng. Multinational Enterprise (u nastavku teksta: MNE), postali su najveći investitori na svijetu, usprkos padu vanjskih FDI od 11 % na 143 milijarde dolara. Usporavanje cjelokupne M&A aktivnosti japanskih MNE rezultat je 40 postotnog pada njihovih vanjskih FDI u razvijenim zemljama, uglavnom u SAD-u, ali i u Velikoj Britaniji. Njihova ulaganja u Aziju porasla su za 31 % na 49 milijardi dolara, uglavnom u Kini, Indiji i Republici Koreji. Vanjska ulaganja MNE iz gospodarstava u

razvoju smanjila su se za 10%, na 418 milijardi dolara. Odljevi iz Azije u razvoju smanjili su se za 3%, na 401 milijardu dolara. Ulaganja kineskih multinacionalnih kompanija smanjila su se drugu godinu zaredom za 18% na iznos od 130 milijardi dolara, što je rezultat vladinih politika za suzbijanje inozemnih investicija, kao i povećanog nadzora nad ulaganjima u SAD i Europu. Ipak Kina je nakon Japana bila drugi najveći investitor u svijetu (Grafikon 6) (Zhan, et al., 2019, 6).

Grafikon 6 Odljevi inozemnih izravnih ulaganja, top 20 gospodarstava u 2017. i 2018



Izvor: Zhan, et al., 2019, 7

Vanjska inozemna izravna ulaganja iz zapadne Azije dosegla su povijesni maksimum u iznosu od 49 milijardi dolara u 2018. godini, a za povećanje su uglavnom zaslužni multinacionalni investitori iz Saudijske Arabije, Ujedinjenih Arapskih Emirata i Turske. FDI iz Saudijske Arabije gotovo se utrostručio na 21 milijardu dolara, uglavnom u tehnološkim, financijskim i infrastrukturnim aktivnostima. Inozemna ulaganja latinoameričkih MNE pala su u 2018. godini na rekordni minimum od 7 milijardi dolara, na koji su utjecali negativni odljevi iz Brazila i smanjena ulaganja iz Čilea. Odljevi iz Brazila smanjili su se na 13 milijardi dolara. Organizacije iz Meksika povećale su vanjska inozemna izravna ulaganja na 6,9 milijardi dolara. Odljevi FDI-a u iznosu od 38 milijardi dolara iz tranzicijskih gospodarstava u 2018. godini se nisu promijenili. Rusija čini glavninu FDI-a u ovoj skupini (95%). Odljevi iz zemlje porasli su za 7%, na 36 milijardi dolara, vođeni uglavnom reinvestiranim dobiti i odobravanjem unutarnjeg financiranja putem zajmova u uspostavljenim podružnicama (Zhan, et al., 2019, 6).

Iz ovog pregleda kretanja tijekom FDI-a na globalnoj razini vidimo da pojedine članice EU aktivno sudjeluju u kreiranju FDI tokova, prije svega vodeća gospodarstva EU kao što su Njemačka, Francuska, Ujedinjeno Kraljevstvo. Međutim potrebni su i veći angažmani kako bi se povećala konkurentnost i učvrstila pozicija Europske unije na globalnom gospodarskom tržištu.

#### *2.2.5 Analiza kretanja unutarnjih inozemnih izravnih ulaganja na području Europe*

Područje Europe podrazumijeva zemlje članice Europske unije, zemlje koje su kandidati za članstvo u Europskoj uniji, te zemlje koje se nalaze na području europskog kontinenta, a nisu članice Europske Unije.

Unutarnje europske FDI u vrijednosti su oko 50% veće od vanjskih priljeva u Europu. Greenfield ulaganja iznose oko 1,100 milijardi eura u usporedbi sa 700 milijardi eura koja dolaze izvan EU. M&A su također značajno veći u Europi (2.700 milijardi eura) nego kod neeuropskih ulagača (1.900 milijardi eura). Ovi brojevi podrazumijevaju da je u razdoblju od 2003. do 2015. u europske zemlje uloženo oko 6.400 milijardi eura, bilo od strane druge europske zemlje, bilo od neeuropskog ulagača. Oko 60% tih projekata

poduzima europski investitor. Unutar-europske investicije mogu potaknuti konvergenciju u Europi i povećati produktivnost, ovisno o raspodjeli ulaganja u različitim geografskim regijama (Rytter Sunsen, 2018, 4-5).

Tijekom 2003.-2015., tvrtke u europskom vlasništvu provele su blizu 76 000 FDI projekata u Europi, čija je ukupna vrijednost bila oko 3,800 milijardi eura. Oko 45.000 projekata vrijednih gotovo 2.700 milijardi eura (71% ukupne vrijednosti posla) bilo je M&A sa prosječnom vrijednošću od 137 milijuna eura. Greenfield ulaganja iznosila su 1.076 milijardi eura, a prosječna vrijednost bila je 34 milijuna eura. To podrazumijeva da su unutar-europska FDI kretanja imala veću ukupnu vrijednost posla od izvaneuropskih investicija, što naglašava važnost boljeg razumijevanja trendova i obrazaca FDI s europskim izvorima. Udio unutar-europskih projekata koji su greenfield FDI iznosi 41%. Većina projekata FDI bila je u sektoru usluga (55%), a prosječna vrijednost od 70 milijuna eura bila je veća od prosječne vrijednosti od 55 milijuna eura za FDI projekte u proizvodnom sektoru. Ulaganja javnih ulagača činila su 3,6% ukupne vrijednosti u M&A. Ujedinjeno Kraljevstvo je najveći investitor i čini 17% ukupne vrijednosti međunarodnih FDI u razdoblju od 2003. do 2015. godine. U usporedbi s izvaneuropskim FDI, nalazimo da je udio greenfield FDI u pogledu broja projekata niži za unutar-europska ulaganja, gdje je 41% bilo greenfield FDI, dok je 46% izvaneuropskih FDI bilo klasificirano kao greenfield. To otkriva da M&S igra relativno veću ulogu u unutar-europskim projektima. Budući da greenfield FDI proširuju kapital u regiji, veća je vjerojatnost da će podržati nova radna mjesta. Međutim, unutar-europski projekti mnogo su brojniji, što ukazuje na to da se zbog unutar-europskih FDI stvara više radnih mjesta nego iz izvaneuropskih FDI (Rytter Sunsen, 2018, 5).

Prema navodima Eurostata iz 2018. godine na razini Europe provedeno je ukupno 6.356 investicijskih projekata. To je nakon 2017. godine najmanje u zadnjih 19 godina, otkako se istraživanje provodi. Kao ključni razlog pada interesa prema istraživanju je brexit<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Ustaljeni naziv za izlazak Ujedinjenog Kraljevstva iz Europske unije, izglasan na referendumu, a pitanje „mirnog“ izlaska goruća je tema u EU, te isto nije riješeno ni danas.



### **3 INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA EUROPSKE UNIJE**

Inozemna izravna ulaganja temelje se na politikama koje se primjenjuju kako bi se potaknuo rast i razvoj gospodarstava zemalja članica Europske unije. EU osigurava jedinstveno tržište za zemlje članice, kako bi se potakla slobodna trgovina, razvoj infrastrukture, te naposljetku gospodarski rast. Da bi se potaknuo gospodarski rast potrebna je financijska intervencija, priljevi i odljevi financijskog ulaganja unutar Unije, a ujedno i izvan cjelokupnog područja. Temelj razvoja ekonomije, gospodarskog rasta i općeg boljitka predstavlja stvaranje jedinstvenog tržišta EU, kako bi zajednica mogla djelovati kao konkurentna organizacija na globalnoj razini.

#### **3.1 Jedinstveno tržište Europske unije i regulacija ulaganja**

Unutarnje tržište je područje prosperiteta i slobode, pružajući pristup robi, uslugama, radnim mjestima, poslovnim prilikama i kulturnom bogatstvu. Potrebni su stalni napori kako bi se osiguralo daljnje produbljivanje jedinstvenog tržišta, što bi moglo donijeti značajne dobitke za potrošače i poduzeća iz EU-a. Ideja zajedničkog tržišta predviđena je Rimskim ugovorom 1958. Intencija je bila ukloniti trgovinske barijere između država članica s ciljem povećanja ekonomskog prosperiteta i doprinosa „sve tješnjoj zajednici među narodima Europe“. Jedinstveni europski akt iz 1986. godine uključivao je cilj uspostavljanja unutarnjeg tržišta u Ugovoru o Europskoj gospodarskoj zajednici (EEZ), definirajući ga kao "područje bez unutarnjih granica u kojem je osigurano slobodno kretanje robe, osoba, usluga i kapitala" (Maciejewski, et al., 2019).

Prvi korak ostvarivanju zajedničkog tržišta bio je osnivanje carinske unije 1968. godine. Carinskom unijom stvorena je slobodna trgovina između 6 članica. Slobodna trgovina podrazumijeva: ukidanje kvota, slobodno kretanje građana i radnika te usklađenosti poreznih propisa. Zajedničko tržište, kao oblik integracije tvori jedinstveno tržište, a postignuto je 1993. godine. Međutim, sloboda trgovine robom i uslugama još uvijek su ograničene zbog stalnih praksi suzbijanja konkurencije koje su nametale javne vlasti. Nedostatak napretka u postizanju zajedničkog tržišta bio je posljedica usklađivanja

zakonodavstva. Naime zakonodavne promjene za postizanje zajedničkog tržišta zahtijevale su jednoglasnost odluka donesenih u Vijeću. Sredinom osamdesetih godina 20.st., političke rasprave o ovom pitanju navele su EEZ da razmotri temeljitiji pristup s ciljem uklanjanja trgovinskih prepreka. Jedinostveni europski akt stupio je na snagu 1. srpnja 1987. godine, određujući precizan rok 31. prosinca 1992. za reguliranje unutarnjeg tržišta. Spomenutim aktom ojačao je mehanizme odlučivanja uvođenjem kvalificirane većine glasova za određivanje zajedničke carinske tarife. Osigurano je slobodno kretanje kapitala i usklađivanjem s nacionalnim zakonodavstvima. Do prolaska krajnjeg roka usvojeno je više od 90% zakonodavnih akata navedenih u Bijeloj knjizi iz 1985., uglavnom pod pravilom kvalificirane većine. Unutarnje tržište značajno je doprinijelo boljitku i integraciji ekonomije EU. Nova strategija unutarnjeg tržišta koja je trajala od 2003. do 2010. godine usredotočena je na potrebu olakšavanja slobodnog kretanja robe, integriranja tržišta usluga, smanjenja utjecaja poreznih prepreka i pojednostavljenja regulatornog okruženja. Znatno napredak postignut je u otvaranju prometa, telekomunikacija, električne energije, plina i poštanskih usluga. U svom priopćenju pod naslovom „Bolje upravljanje jedinstvenim tržištem“ Europska Komisija (u nastavku teksta: Komisija) je predložila horizontalne mjere poput naglašavanja jasnih, lako provodljivih novih propisa, boljeg korištenja postojećih IT alata za olakšavanje ostvarivanja jedinstvenog tržišta prava i uspostavljanje nacionalnih centara za nadzor rada jedinstvenog tržišta. Praćenje je sastavni dio godišnjih izvještaja o integraciji jedinstvenog tržišta u kontekstu procesa europskog semestra<sup>2</sup> (Maciejewski, et al., 2019).

Kako bi još jednom ojačala jedinstveno europsko tržište, Komisija je u listopadu 2010. objavila priopćenje ([COM\(2012\)0259, 2010](#)) punim nazivom „Communication from the Commission to the European Parliament, The Council, The Economic And Social Committee and The Committee Of The Regions Towards a Single Market Act For a highly competitive social market economy 50 proposals for improving our work, business and exchanges with one another” (u nastavku teksta: Prema zakonu o jedinstvenom tržištu). Predloženo je niz mjera za jačanje gospodarstva EU i otvaranje

---

<sup>2</sup> Europski semestar - Instrument koji služi kao fiskalni nadzor i koordinaciju ekonomskih politika država članica Europske unije s ekonomskom politikom Europske unije. Odvija se u prvih šest mjeseci u godini zbog čega je i dobio naziv „semestar“

novih radnih mjesta, što je rezultiralo uređenijom politikom jedinstvenog tržišta. Glavne smjernice: horizontalne mjere, inzistiranje na jasnim uredbama koje će se jednostavno provoditi, bolje korištenje postojećih informatičkih alata kako bi se sudionicima omogućilo ostvarivanje njihovih prava na jedinstveno tržište, te otvaranje nacionalnih centara u svrhu praćenja funkcioniranja jedinstvenog tržišta.

U listopadu 2012. Komisija je predstavila dokument ([COM\(2012\)0573](#), 2012), pod nazivom „Communication from The Commission to The European Parliament, The Council, The European Economic and Social Committee and The Committee of The Regions Single Market Act II Together for new growth“ (u nastavku teksta: Akt o jedinstvenom tržištu) s ciljem daljnjeg razvoja jedinstvenog tržišta i iskorištavanja potencijala kao pokretača rasta. Zakonom je predviđeno 12 ključnih akcija koje će institucije EU-a brzo usvojiti. Ove akcije koncentrirane su na četiri glavna pokretača rasta: integrirane mreže, prekogranična mobilnost građana i poduzeća, digitalna ekonomija i akcije koje jačaju koheziju i koristi za potrošače (Maciejewski, et al., 2019).

„Akt o jedinstvenom tržištu II“ slijedi put početnog koraka koje je predstavila Komisija „Akt o jedinstvenom tržištu I“ i uključuje sljedeće akcije usmjerene na temeljitije, bolje integrirano jedinstveno tržište (C. Ratcliff, et. al., Europski Parlament 2019):

- Poslovnu mobilnost (npr. Uvođenje odredbi za mobiliziranje dugoročnih ulaganja, modernizacija postupaka u slučaju nesolventnosti i pomoć u stvaranju okruženja koje stvara rješenja za neuspjeh poduzetnika);
- Digitalnu ekonomiju (kao korak prema dovršenju jedinstvenog digitalnog tržišta do 2015. godine, Komisija je predložila da se e-trgovina u EU promiče olakšavanjem korištenja platnih usluga, na pouzdan način stvarajući konkurentsku prednost. Istaknuti su ključni uzroci nedostatka ulaganja u širokopojasne veze velike brzine i uspostava standarda elektroničkog fakturiranja u postupcima javne nabave);
- Povjerenje potrošača (npr. Uvođenje mjera radi osiguranja širokog pristupa bankovnim računima, transparentne i usporedive naknade na računima, te lakše prebacivanje bankovnih računa).

Komisija je predstavila sve ključne zakonodavne prijedloge povezane s Aktom o jedinstvenom tržištu do proljeća 2013., a komentari i prijedlozi podnosili su se do kraja 2013. godine.

Parlament i Vijeće su pozvani da prioritarno usvoje zakonodavne prijedloge. Napredak je predstavljen u studiji pod naslovom „Akt o jedinstvenom tržištu: trenutačno stanje“ (Single Market act: State of Play, 2014).

Nadalje, Komisija je 28. listopada 2015. objavila dokument pod nazivom „Nadogradnja jedinstvenog tržišta: više mogućnosti za ljude i poduzeća“ ([COM\(2015\)0550](#), 2015), koja se usredotočila na osiguravanje praktičnih koristi ljudima u njihovom svakodnevnom životu i stvaranje dodatnih mogućnosti za potrošače, pravne osobe, organizacije i poduzeća. Dopusnjeni su napor Komisije da poveća ulaganja, iskoristi mogućnosti jedinstvenog digitalnog tržišta i poboljša konkurentnost i pristup financiranju. Strategija je također imala za cilj osigurati dobro funkcioniranje unutarnjeg tržišta energije, te promovirati i olakšati mobilnost radne snage uz sprečavanje zloupotrebe pravila. Razvojem tehnologije otvoreno je jedno od najizazovnijih pitanja u razvoju unutarnjeg tržišta, primjena njegove digitalne komponente. U svibnju 2015., Komisija je usvojila dokument ([COM\(2015\)0192](#)), 2015), pod nazivom „Strategija jedinstvenog digitalnog tržišta“ kojom je postavljen intenzivan zakonodavni program za izgradnju europske digitalne ekonomije.

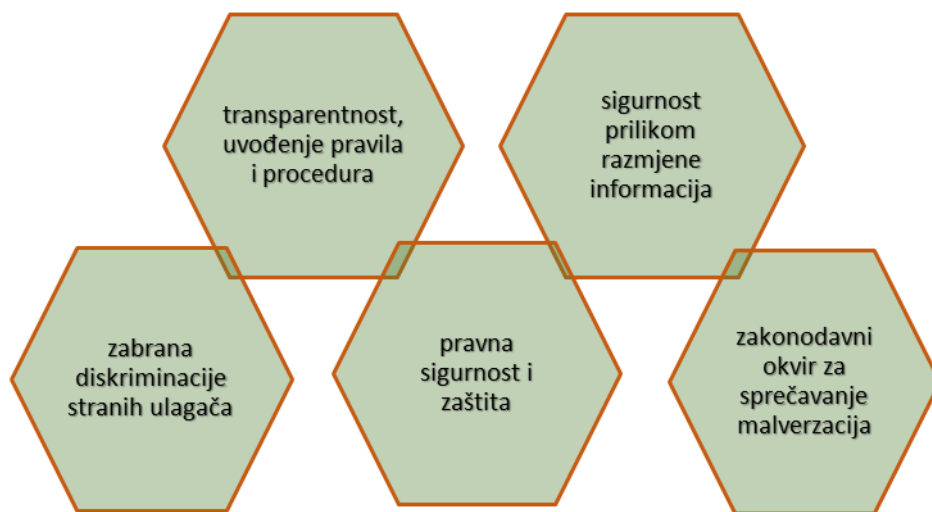
Jedinstveno tržište EU olakšalo je protok kapitala i ljudi na području članica. Time je otvoren prostor manje razvijenih zemalja za dobivanje prijeko potrebnih kapitalnih sredstava za razvoj nacionalnog gospodarstva. Također, visoko obrazovana radna snaga lakše može potražiti posao u drugim zemljama gdje je naknada radniku veća, te su bolji uvjeti rada. Time se potiče napredak radne snage, odnosno razmjena znanja i iskustva čime se gradi kvalitetniji radni kontingent. Kroz javna ulaganja putem fondova potiče se ulaganje u razvoj infrastrukture, poljoprivrede, poduzetništvo, digitalizaciju, zapošljavanje te razvoj inovacija.

Jedinstvenost tržišta važno je kako bi se osigurala unificirana regulacija unutar zemalja članica, ali od velike je važnosti kako bi se postigao siguran i transparentni sustav za poticanje gospodarskog rasta i razvoja, a samim time i ulaganja.

Europska unija jedna je od najatraktivnijih destinacija za izravna strana ulaganja u svijetu. Međutim, strana ulaganja mogu predstavljati rizik za sigurnost ili javni red u državama članicama ili cijeloj uniji. To bi se moglo dogoditi primjerice, kada strani investitor nastoji steći kontrolu nad poduzećem čije aktivnosti utječu na kritične tehnologije, infrastrukturu, ulazne podatke ili osjetljive informacije. Rizik se može povećati činjenicom da su ulagači u vlasništvu ili pod nadzorom države treće zemlje.

Od 2018. godine u pripremi je regulatorni akt Europskog parlamenta i Vijeća pod nazivom „Regulation (EU) 2019 of The European Parliament and of The Council of establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union“. Dokument donosi smjernice državama članicama kako bi se zaštitili interesi unije.

Slika 5 Smjernice za nadzor inozemnih ulaganja



Izvor: Izrada autora prema: Regulatorni akt Europskog parlamenta i Vijeća pod nazivom „Regulation (EU) 2019/452 of The European Parliament and of The Council of establishing a framework for the screening of foreign direct investments into the Union“ (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/HTML/?uri=CELEX:32019R0452&from=EN>, pristup: 9.9.2019)

EU ima jedno od najotvorenijih svjetskih sustava ulaganja i glavno je odredište izravnih stranih ulaganja u svijetu: zalihe izravnih stranih ulaganja koje drže ulagači trećih zemalja u EU iznosile su 6.295 milijardi eura na kraju 2017. godine. Trenutno samo 14 zemalja provodi nadzor, a to su: Austrija, Danska, Finska, Francuska, Njemačka, Italija, Mađarska, Litva, Latvija, Nizozemska, Poljska, Portugal, Španjolska i Ujedinjeno Kraljevstvo. (Europska komisija, 2018). Upravo zbog toga potreban je nadzor i regulacija, te razumijevanje kretanja FDI-a unutar i izvan unije.

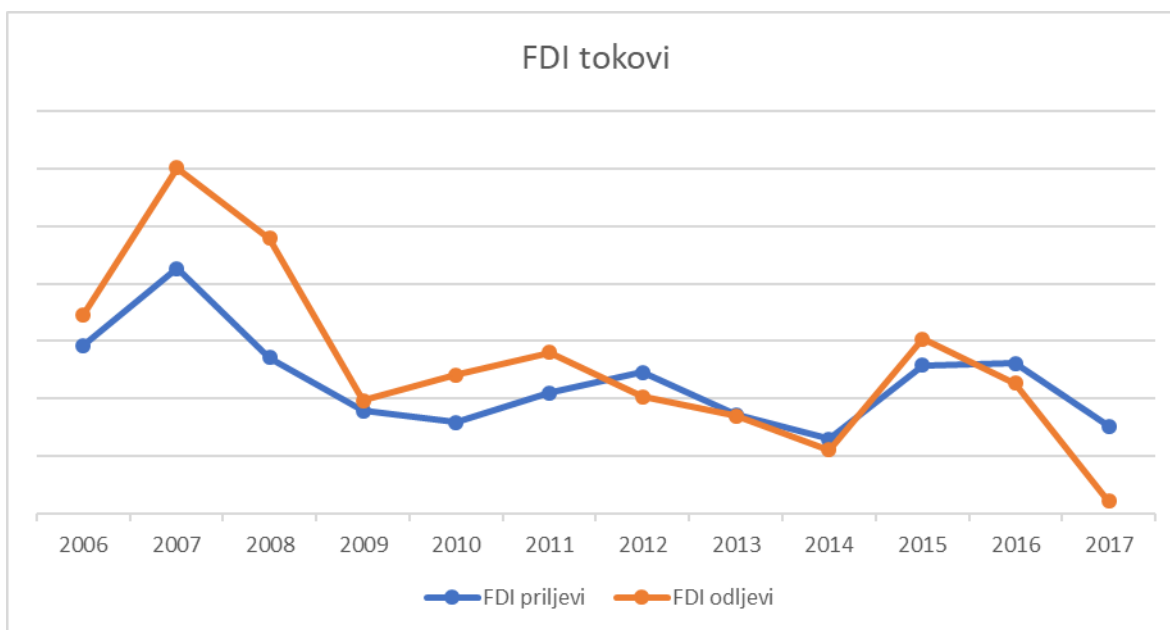
### **3.2 Analiza kretanja inozemnih izravnih ulaganja u Europskoj uniji**

U posljednjih deset godina struktura i porijeklo izravnih stranih ulaganja u Europskoj uniji dramatično se promijenila. Sve su aktivnije zemlje čija su gospodarstva u usponu. Ulaganja iz Kine porasla su šest puta, iz Brazila deset, a ulaganja iz Rusije više su no dvostruko veća.

U posljednje se vrijeme osobito ulaže u sektore visoke tehnologije i to najčešće putem poduzeća koja su u državnom vlasništvu.

Analiza kretanja podrazumijeva priljeve i odljeve izravnih ulaganja Europske unije, kako je prikazano u Grafikonu 7, razdoblje se odnosi na period od 2006. do 2017. godine. U spomenutom razdoblju se u prosjeku bilježi blagi pad. Kako bi pojasnili trend pada priljeva analizirat ćemo pojedina razdoblja, koja su pridonijela tome trendu. Priljevi FDI-a bilježe rast od pola milijuna američkih dolara u razdoblju od 2006. do 2007. godine, što predstavlja najveći rast FDI kretanja u cjelokupnom razdoblju prikazanom na Grafikonu 7. Od 2007. godine do 2009. godine, bilježi se rapidan pad. Obzirom da govorimo o razdoblju prije i nakon velike ekonomske krize razumljivo je da u istom razdoblju bilježimo i pad odljeva FDI-a. Nakon krize dolazi do blagog rasta, a u 2017. godini bilježi se pad priljeva i odljeva FDI-a.

Grafikon 7 FDI tokovi (priljevi i odljevi) u razdoblju od 2006 – 2017. godine



Izvor: Izrada autora prema: Prilog 1,2

Također, priljevi i odljevi u razdoblju od 2012. godine do 2017. godine gotovo se preklapaju, što prikazuje u kojoj mjeri gospodarska situacija u svakoj pojedinoj zemlji članici EU utječe na tokove FDI-a.

Tablica 1 pokazuje da su „zrela“ gospodarstva u EU-u (stare države članice ili EU15) primile oko 68% ukupnih FDI u razdoblju od 2003. do 2015., mjereno u broju projekata i 76% ukupne vrijednosti. To znači da su projekti u EU15 uglavnom bili veći od prosječnog ulaganja. U istom je razdoblju EU15 činilo 77,6% europskog BDP-a, što upućuje na zaključak da su te zemlje primile nešto manji udio FDI nego što bi predviđala njihova ekonomska veličina. U EU13 (nove članice EU-a) sudjelovale su s 15% vrijednosti FDI, ali 22% od ukupnog broja FDI projekata. Ovo ukazuje da financiranje putem FDI-a u prosjeku ima manju vrijednost u tim zemljama nego u EU15. U odnosu na ekonomsku veličinu. Zemlje kandidati primile su 5,3% ukupnog broja projekata FDI u razdoblju od 2003. do 2015. i 3,8% vrijednosti FDI. Pored toga, udio unutar europskih ulaganja koji se pripisuju zemljama kandidatkinjama mnogo je veći od

udjela izvan europskih ulaganja, gdje su nove članice primile samo 3,8% ukupne vrijednosti (Rytter Sunsen, 2018, 7).

Tablica 1 GDP i FDI priljevi prema grupama država

%	2003-2015 udio u GDP-u EU-a	Udio EU država u FDI priljevima 2003 - 2015	Udio EU država u FDI priljevima 2003 - 2015 po broju ulaganja
EU 15	77,6	75,6	68,4
EU 13	11,5	14,6	22,3
Zemlje kandidati	7,1	5,3	3,8
EFTA <sup>3</sup>	3,8	4,6	5,4

Izvor: Rytter Sunsen, 2018, 7

Velika Britanija, Njemačka, Italija, Španjolska, Nizozemska i Francuska glavna su odredišta za unutar-europske FDI. Samo Velika Britanija privukla je 15% ukupne vrijednosti FDI unutar Europe. Istovremeno, Velika Britanija čini 16% BDP-a EU-a u analiziranom razdoblju.

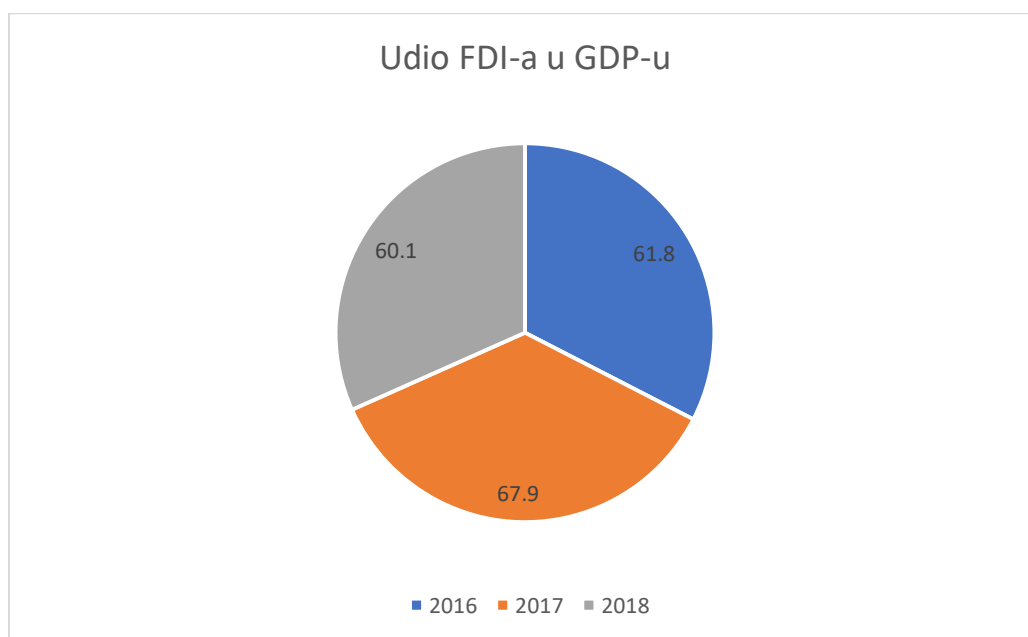
Pet najvećih zemalja u pogledu BDP-a (tj. Njemačka, Velika Britanija, Francuska, Italija i Španjolska) primatelji su gotovo 50% ukupnih unutar europskih FDI, u razdoblju od 2003. do 2015. Godine, tj. oko 45% po broju projekata. I druge su države primile velike količine FDI u tom razdoblju. Belgija, Švicarska, Luksemburg, Poljska, Rumunjska, Švedska i Turska, sve su veliki primatelji unutar europskih ulaganja. Uzimajući u obzir njihovu ekonomsku veličinu, gospodarstva koja imaju manji udio BDP-a privlače veći udio FDI od zemalja s većim BDP-om. Francuska prima unutar-europska FDI koja odgovaraju 1,2% BDP-a, 2,7% Belgija i 2,6% Švicarska (Rytter Sunsen, 2018, 7).

<sup>3</sup> Europska slobodna trgovinska zona (*eng. European Free Trade Association*), udruženje zemalja koje obuhvaća zemlje Norvešku, Island, Švicarsku i Lihtenštajn



U 2016. godini udio FDI-a u GDP-u pada u odnosu na prethodno razdoblje, 2017. godine situacija se popravlja, dok je 2018. godine zabilježen pad od 6,1% u odnosu na prethodnu godinu.

Grafikon 8 Udio FDI-a u GDP-u u EU (%)



Izvor: Izrada autora prema: Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD data, <https://data.oecd.org/fdi/fdi-flows.htm>, pristup: 11.9.2019)

### 3.3 Analiza kretanja inozemnih izravnih ulaganja razvijenih zemalja Europske unije

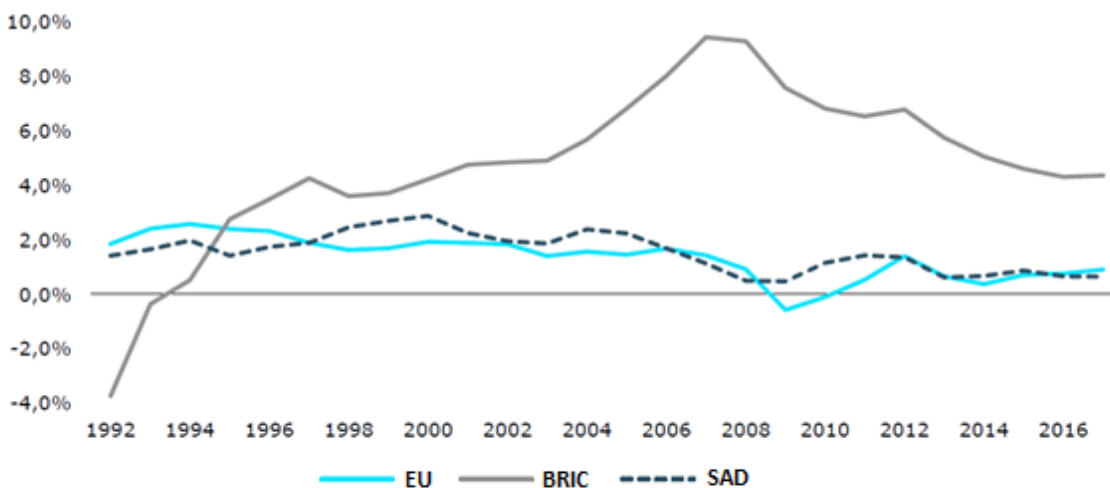
Europska unija je integracija koja predstavlja značajne konkurentske prednosti. Posebno je privlačna ulagačima na globalnom tržištu zbog: visoko obrazovane i kvalificirane radne snage, produktivnosti, zakonodavstva, tehnoloških i znanstvenih potencijala, te razvijene infrastrukture.

Prednosti priljeva FDI-a su mnogobrojne, a jedna od bitnijih je rast produktivnosti. Produktivnost je jedan od ključnih čimbenika koji se razvija pomoću priljeva inozemnih

izravnih ulaganja. Rast produktivnosti doprinosi gospodarskom rastu, povećanju radnih mjesta i blagostanja. Od kraja 1990-ih, rast produktivnosti bio je u padu, a povijesno nisku razinu dostiže tijekom financijske krize. Rast produktivnosti oporavio se u prvim godinama nakon krize, ali je u posljednjim godinama umanjen, a Europa se sada suočila s izazovom pada produktivnosti (Grafikon 9). To je izazov koji Europa dijeli s drugim naprednim gospodarstvima i gospodarstvima u nastajanju. U SAD-u je rast produktivnosti na silaznoj putanji od početka 2000-ih, iako je usporavanje u kriznim godinama bilo manje ozbiljno nego u Europi. U zemljama BRIC-a<sup>4</sup>, rast produktivnosti počeo je padati u kriznim godinama 2008. i 2009. godine, nakon razdoblja brzog rasta. Iako se usporavanje nastavlja, rast produktivnosti u zemljama BRIC-a ostaje na znatno višoj razini nego u Europi i SAD-u (Rytter Sunsen, 2018, 5).

Sa rastom produktivnosti usko je vezana ekonomska i politička situacija, koja utječe na FDI kretanja.

Grafikon 9 Rast produktivnosti u EU, SAD-u i zemljama BRIC-a, 1992.-2016

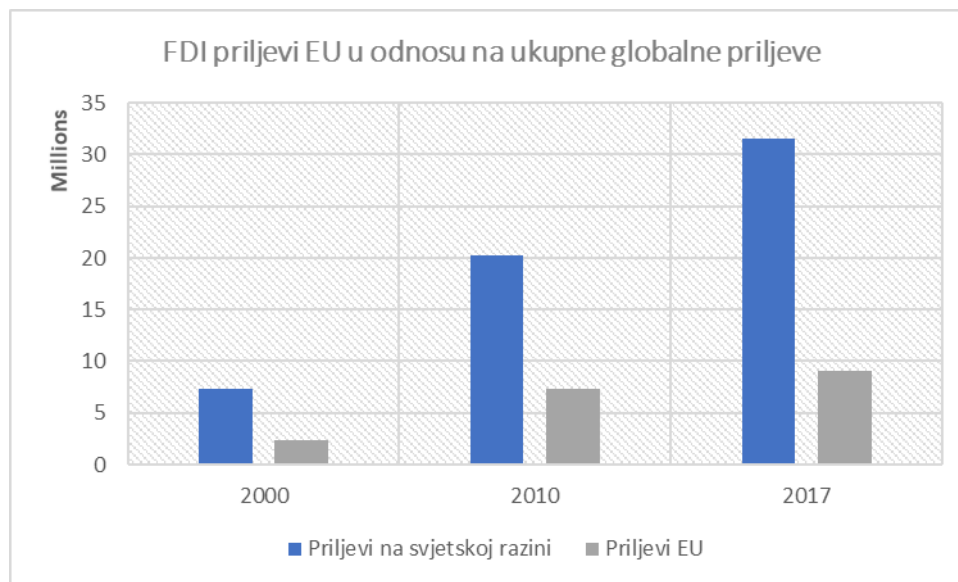


Izvor: Rytter Sunsen, 2018, 5

<sup>4</sup> Skraćenica za rastuće ekonomije Brazila, Rusije, Indije, Kine i Južnoafričke Republike

Grafikon 10 prikazuje odnos priljeva zemalja članica EU u odnosu na priljeve FDI-a na svjetskoj razini u 2000., 2010. i 2017. godini. Vidljivo je kako se bilježi kontinuirani rast kroz promatrane godine u oba segmenta, međutim u usporedbi s globalnom razinom EU ne ostvaruje niti 50% ukupnih globalnih FDI priljeva.

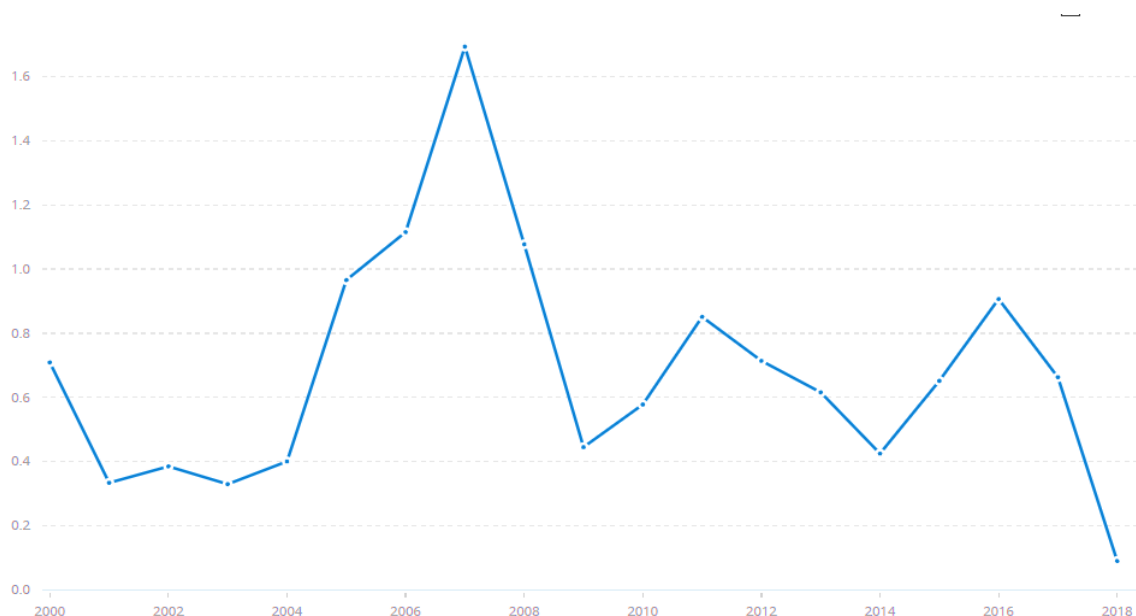
Grafikon 10 FDI priljevi u 2000., 2010. i u 2017. u milijunima američkih dolara



Izvor: Izrada autora prema: Prilog 1,2

Za bolje razumijevanje kretanja FDI-a potrebno je promatrati duže razdoblje, kako bi oscilacije bile jasno prikazane.

Grafikon 11 Kretanje FDI-a u EU u razdoblju od 2000.-2018. (u bilijunima američkih dolara)



Izvor: Izrada autora prema: International Monetary Fund, Balance of Payments database (<http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52> pristup: 19.09.2019.)

Najveći rast kretanja FDI-a u EU zabilježen je u razdoblju od 2004. godine do 2006. godine, dok se u razdoblju od 2008. do 2010. godine bilježi pad uzrokovan ponajviše ekonomskom krizom. 2012. godine bilježi rast, a samo dvije godine kasnije kretanje pada za 50%. Sljedeći rast zabilježen je u prvom kvartalu 2016. godine (Grafikon 11).

U pogledu zemalja podrijetla, "tradicionalni" glavni ulagači u EU su SAD, Švicarska, Norveška, Kanada, Australija, Japan te iste kontroliraju više od 80% svih stranih vlasništva imovina. Međutim, podaci također jasno pokazuju pojavu "novih ulagača". Raznolikost zemalja podrijetla sve je veća, a Kina se ističe po broju nedavnih akvizicija. Ulaganja i akvizicije zemalja u razvoju ili zemalja u nastajanju obično su koncentrirane u znatno ograničen broj sektora, ali u određenom broju pod-sektora postaju sve vidljiviji, s povećanim brojem transakcija u posljednjim godinama (Europska komisija, 2019, 1).

Takozvani „offshore investitori“ kontroliraju 11% EU kompanija u stranom vlasništvu i značajan udio imovine u stranom vlasništvu (4%) u EU. Iako je rasprostranjeno u gotovo svim sektorima gospodarstva EU-a, strano vlasništvo je izuzetno veliko u brojnim sektorima koji su od iznimne važnosti za nacionalna gospodarstva, poput: rafiniranja nafte (67 % ukupne imovine sektora), farmaceutskih proizvoda (56%), elektroničkih i optičkih proizvoda (54%), osiguranja (45%) ili električna oprema (39%) (Europska komisija, 2019, 1-2).

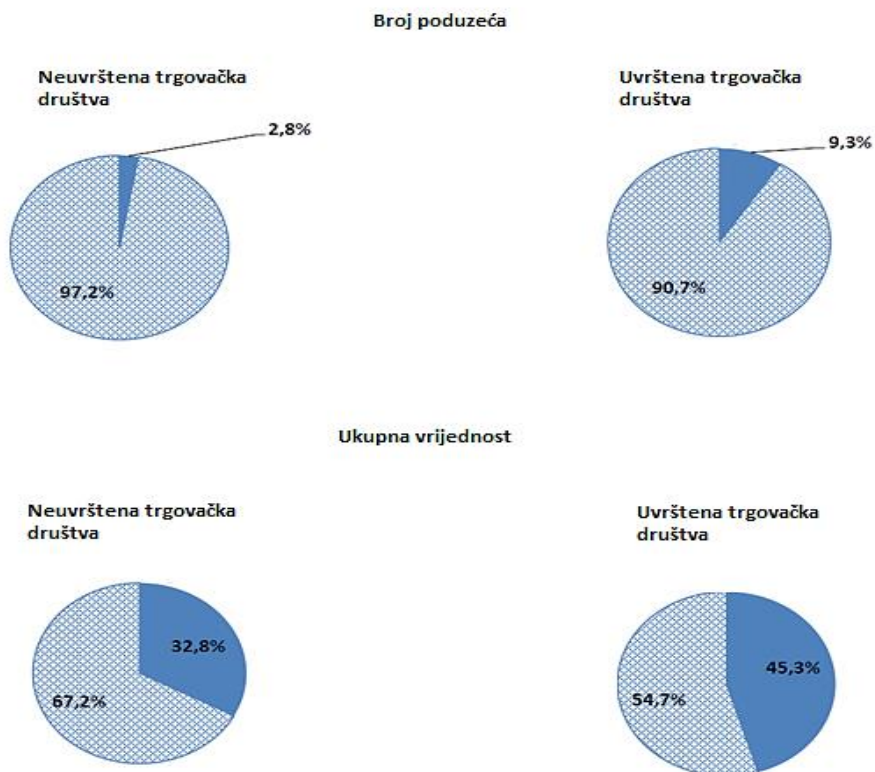
Državne tvrtke predstavljaju samo mali udio stranih akvizicija, njihov udio u broju akvizicija i njihove imovine naglo raste tijekom posljednjih godina. Rusija, Kina i Ujedinjeni Arapski Emirati se u tom pogledu ističu s ukupno 18 akvizicija u 2017. godini, što je tri puta više nego u 2007. godini.

Drugi primjetan razvoj FDI-a, u smislu ulaganja kroz strane investicijske fondove i trgovačka društva s privatnim udjelom moguće je potkrijepiti porastom broja akvizicija (od 102 u 2007. godini do 194 u 2017. godini). U ovom segmentu snažno dominira SAD, zatim slijede Kajmanski otoci i Švicarska.

Također, postoji porast pojedinaca kao krajnjih vlasnika u sve većem broju akvizicija. To su uglavnom državljani Švicarske, SAD-a, Rusije, Norveške i Kine. Iako predstavljaju samo 5% ukupnog broja ugovora, između 2007. i 2017. godine broj akvizicija koje uključuju pojedince ili obitelji povećao se s 31 na 197 (Europska komisija, 2019, 2).

U 2016. godini 2,8% tvrtki bilo je u vlasništvu investitora koji nisu iz EU, a koji su posljedično imali nešto više od 32% ukupne imovine u uzorku. Ovaj ukupni prosjek skriva važne razlike: 9,3% tvrtki koje kotiraju na burzi imaju stranog vlasnika, u usporedbi s 2,8% tvrtki koje ne kotiraju na burzi i javnih poduzeća koja nisu kotirana na burzi (Grafikon 12) (Europska komisija, 2018, 7).

Grafikon 12 Poduzeća iz EU-a koja su pod kontrolom gospodarskih subjekata izvan EU u 2016. godini



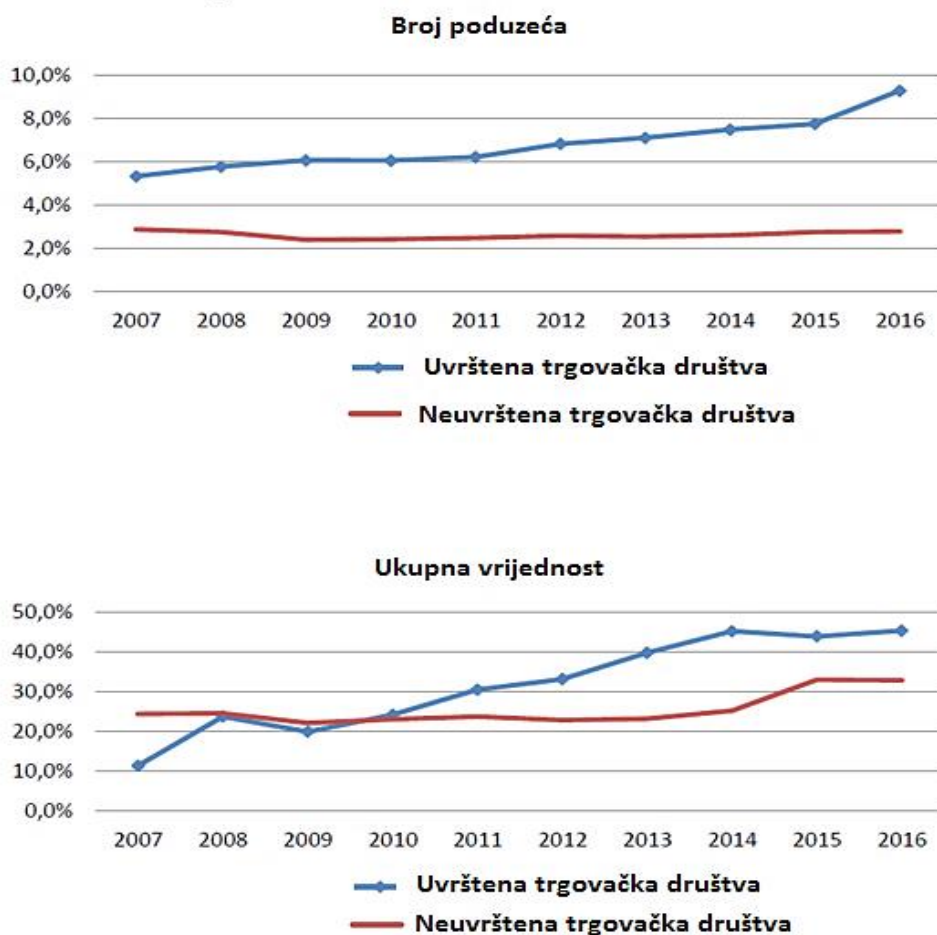
Izvor: Europska komisija, 2018, 7

Gledajući ukupnu imovinu (Grafikon 12), 45% ukupne imovine tvrtki koje kotiraju na burzi kontrolira se izvan EU-a, dok odgovarajući udio za tvrtke koje ne kotiraju na burzi iznosi oko 33%. Razlike između stranih udjela u broju poduzeća i imovine potvrđuju činjenicu da su poduzeća koja nisu pod EU kontrolom uglavnom veća od onih koja su pod EU kontrolom. U prosjeku, tvrtke koje kotiraju na burzi imaju osam puta više imovine od domaćih tvrtki. Među tvrtkama koje ne kotiraju na burzi, tvrtke pod kontrolom stranih zemalja imaju 17 puta veću imovinu od onih koja se nalaze na domaćem tržištu (Europska komisija, 2018, 8).

Promatrajući dinamiku, od 2007. godine udio tvrtki koje nisu pod kontrolom EU u ukupnom broju poduzeća u porastu su za gospodarske subjekte čije dionice su izlistane na burzi.

Trend rasta posebno je vidljiv nakon krize, s povećanjem od oko 3%. U pogledu imovine, udio kompanija koje nisu članice EU-a povećava se u svim gospodarskim subjektima, bez obzira na burzovni status (Grafikon 13). Udio imovine gospodarskih subjekata koji su uvršteni na burzi od čak 50% su pod kontrolom stranih investitora. (Europska komisija, 2018, 8).

Grafikon 13 Udio poduzeća koja nisu pod kontrolom gospodarskih subjekata izvan EU28 od 2007. do 2016. godine

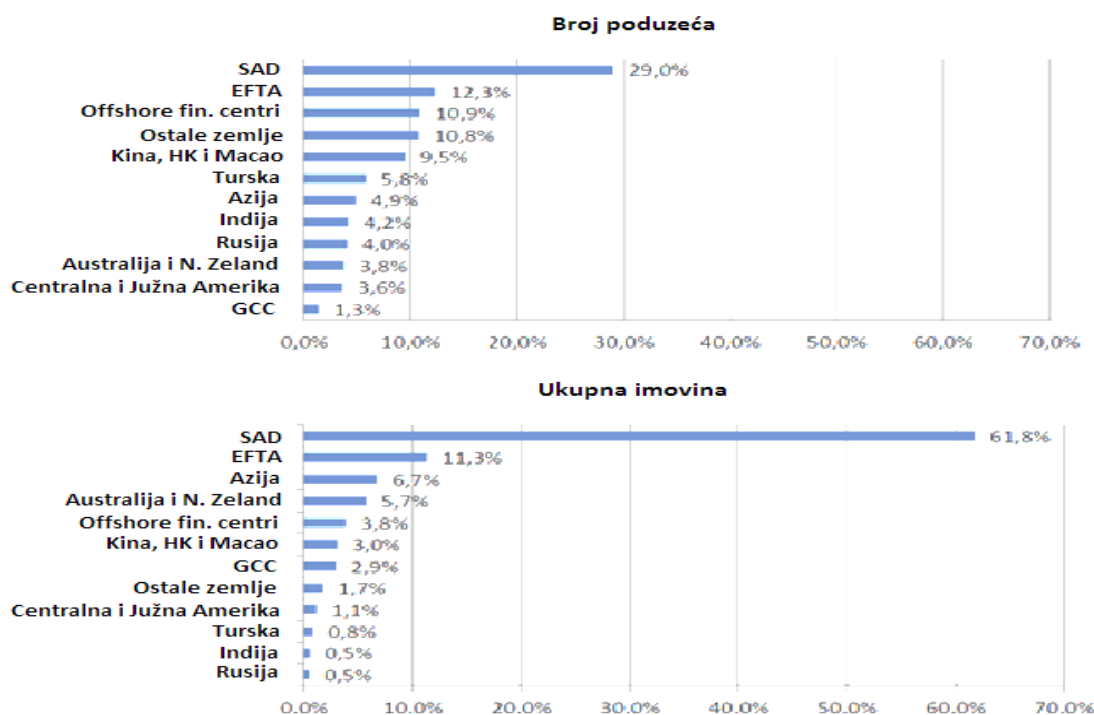


Izvor: (Europska komisija, 2018, 8)

Investitori iz oko 170 zemalja investirali su u EU. Ovaj broj je ostao relativno konstantan tijekom posljednjih deset godina, s oko 1500 do 2000 ulagača godišnje. Zajedno s konstantnim ulagačima u EU, pojavljuju se novi ulagači.

U 2016. godini, kao što je prikazano na Grafikonu 14, američki investitori imaju najveći udio u smislu broja tvrtki koje su kontrolirane, a još više u pogledu kontrolirane imovine. Slijede ih tvrtke iz zemalja EFTA-e, poput Norveške i Švicarske. Offshore financijski centri čine treću skupinu ulagača u smislu udjela stranih tvrtki pod nadzorom, ali su rangirani malo niže u pogledu imovine. To ukazuje da u prosjeku kontroliraju manje tvrtki od ostalih zemalja investitora. Kina, Hong Kong i Macao bili su peta skupina ulagača po udjelu kompanija i šesta po udjelu u imovini pod nadzorom stranaka (Europska komisija, 2018, 10)

Grafikon 14 Distribucija tvrtki iz EU pod kontrolom kompanija izvan EU-a u 2016. godini



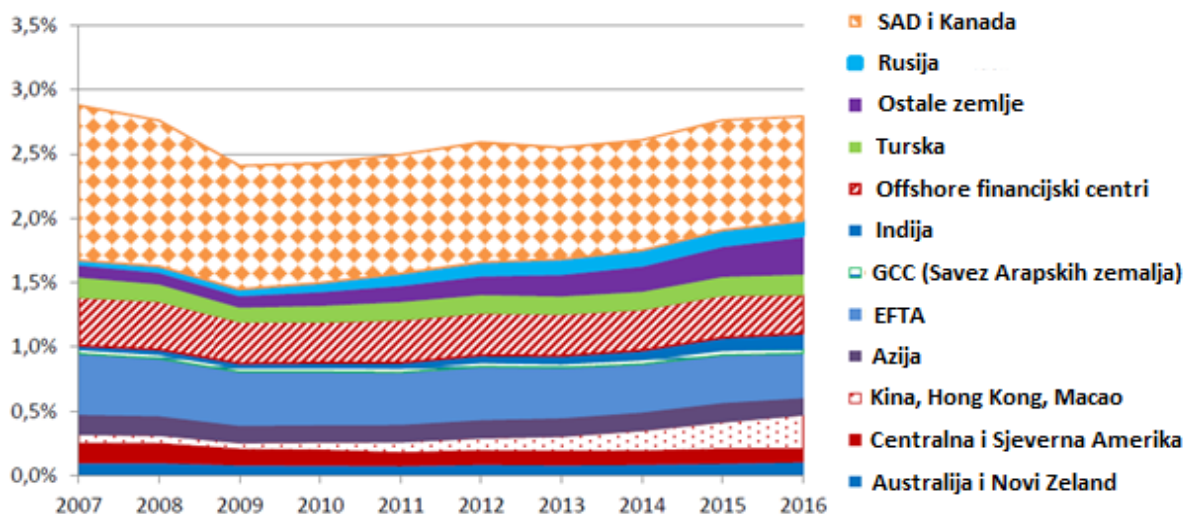
Izvor: Europska komisija, 2018, 10



Vremenom se raspodjela različitih izvora vlasništva nije drastično mijenjala. Ako uzmemo u obzir broj poduzeća u EU koja su pod kontrolom kompanija koje nisu članice EU, s iznimkom investitora u nastajanju poput Kine, Hong Konga i Makaa, koja je prešla iz kontrole oko 5.000 poduzeća u 2007. godini, na više od 28.000 poduzeća u 2017. godini. Indija je u istom vremenskom razdoblju povećala broj tvrtki koje kontrolira u EU s 2.000 na 12.000. Rusija također bilježi rast kontrole, skočila je sa 1.600 poduzeća pod nadzorom na broj od 12.000 tvrtki pod nadzorom. Kod razmatranja raspodjele ukupne imovine (Grafikon 16) varijacija je bila veća. U svjetlu povećanog udjela ukupne imovine EU-a pod kontrolom gospodarskih subjekata koji nisu članice EU-a, imovina koja je pod kontrolom investitora iz SAD-a i Kanade fluktuirala je i sveukupno se povećala. Udjeli ostalih zemalja koje nisu članice EU-a u osnovi su ostali konstantni, s određenim izuzecima.

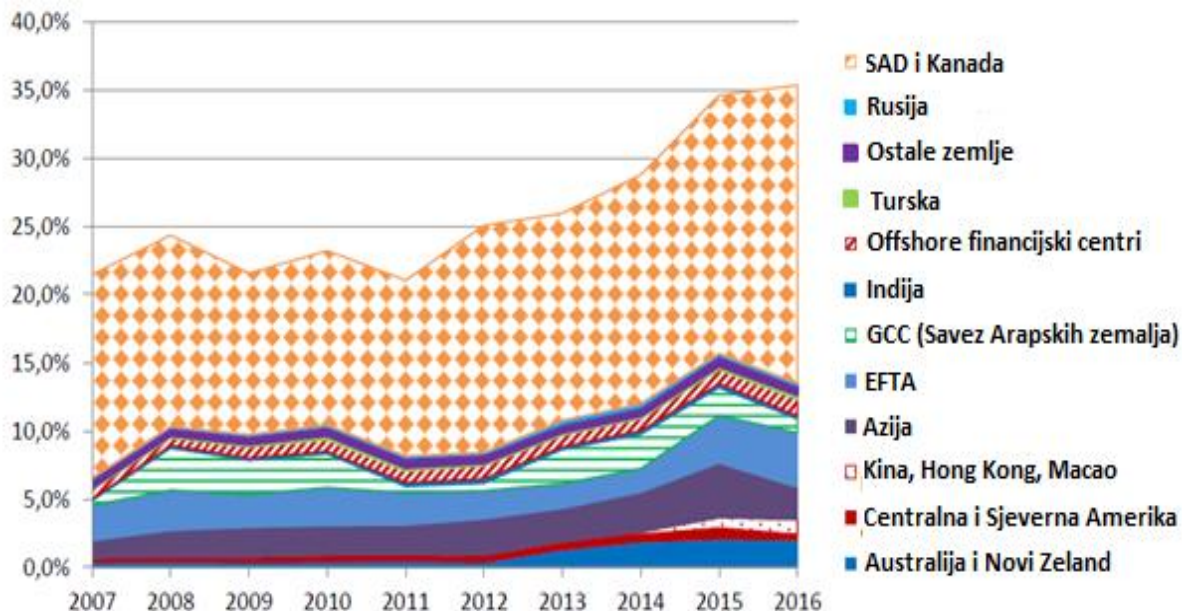
Izuzeci su Kina, Hong Kong i Macao iz kontrole 0,2 % imovine svih kompanija sa sjedištem u EU u 2007. godini na 1,6% u 2017. godini, zatim Australija i Novi Zeland, koji su prešli s 0,6 % na 3% u 2017. godini (Europska komisija, 2018, 13).

Grafikon 15 Udio poduzeća prema izvoru vlasništva u EU u razdoblju od 2007. do 2016. godine



Izvor: Europska komisija, 2018, 14

Grafikon 16 Udio imovine prema strukturi vlasništva u EU u razdoblju od 2007. do 2016. godine



Izvor: Europska komisija, 2018, 14

Kada je u pitanju struktura vlasništva gospodarskih subjekata u EU-u, glavna značajka je prisustvo vlasništva stranih ulagača u većini sektora.

Prisustvo stranog vlasništva je najvidljivije u rudarstvu i rafiniranju (Tablica 2), kao i u visoko tehnološkim sektorima poput proizvodnje računalnih, elektroničkih i optičkih proizvoda gdje je 54 % sve imovine sektora i 7% svih tvrtki pod kontrolom ulagača izvan EU, ali i u uslužnim sektorima poput sigurnosne i istražne aktivnosti (48% sve imovine i 2% svih tvrtki u sektoru), pomoćne financijske usluge i djelatnosti osiguranja (45% sve imovine i 3% svih tvrtki u sektoru), osiguranje, reosiguranje i mirovinsko financiranje, osim obveznog socijalnog osiguranja (45% cjelokupne imovine i 15% svih poduzeća sektora). Udio imovine u odnosu na broj poduzeća ukazuje na to da u prosjeku, tvrtke pod nadzorom inozemnih investitora uglavnom imaju veći udio u vlasničkoj strukturi od nacionalnih (Europska komisija, 2018, 16).

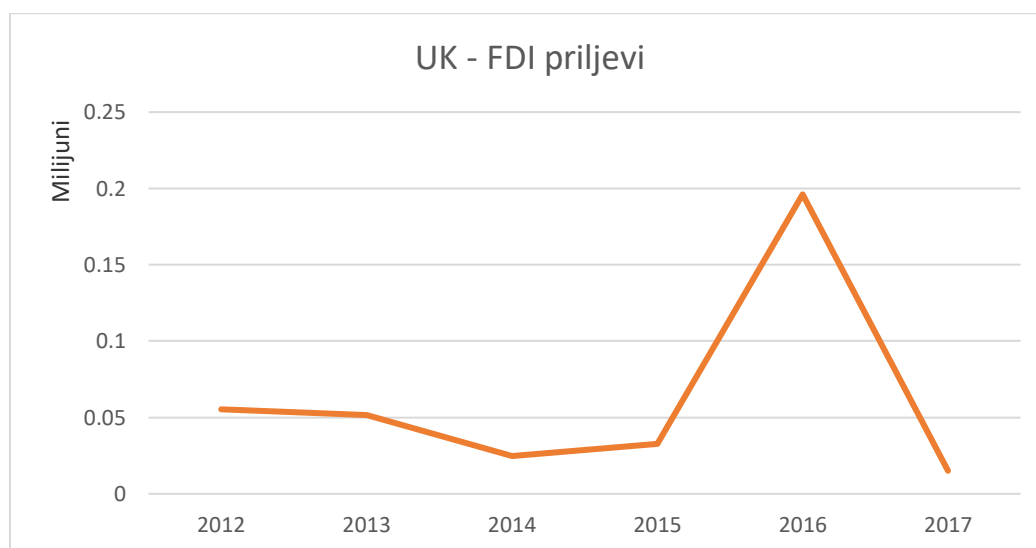
Tablica 2 Udio poduzeća i imovine u EU koje su u vlasništvu trećih zemalja, prema sektorima u 2016

Sektor/djelatnost	Udio inozemnih poduzeća (%)	Udio inozemnih sredstava (%)
Rude i metali	24	67
Produkcija i rafinerija petroleja	12	67
Rudarenje/vađenje ruda	2	56
IT djelatnosti	7	54
Farmacija	15	51
Sigurnost i istraživanja	2	48
Financije i osiguranja	3	45
Osiguranje, mirovinsko	15	45
Rudarstvo i povezane usluge	12	44
Marketing	3	43
Informacijska djelatnost	3	43
Popravci malih kuć. aparata	1	42
Proizvodnja el. opreme	5	39
Računovodstvene usluge	4	37
Proizvodna djelatnost	4	37
Proizvodnja kemijskih sred.	9	35
Proizvodnja cigareta	20	35
IT programiranje	5	31
Administrativna djelatnost	5	29
Zrakoplovni prijevoz	8	29
Nepoznat sektor	9	56

Izvor: Europska komisija, 2018, 16

Dva najveća proizvođača, a ujedno i dvije najveće ekonomije u Europskoj uniji, Njemačka i Ujedinjeno Kraljevstvo koje zajedno čine jednu trećinu ukupnih FDI tokova, u razdoblju od 2017. do 2018. godine bilježe pad od 13%.

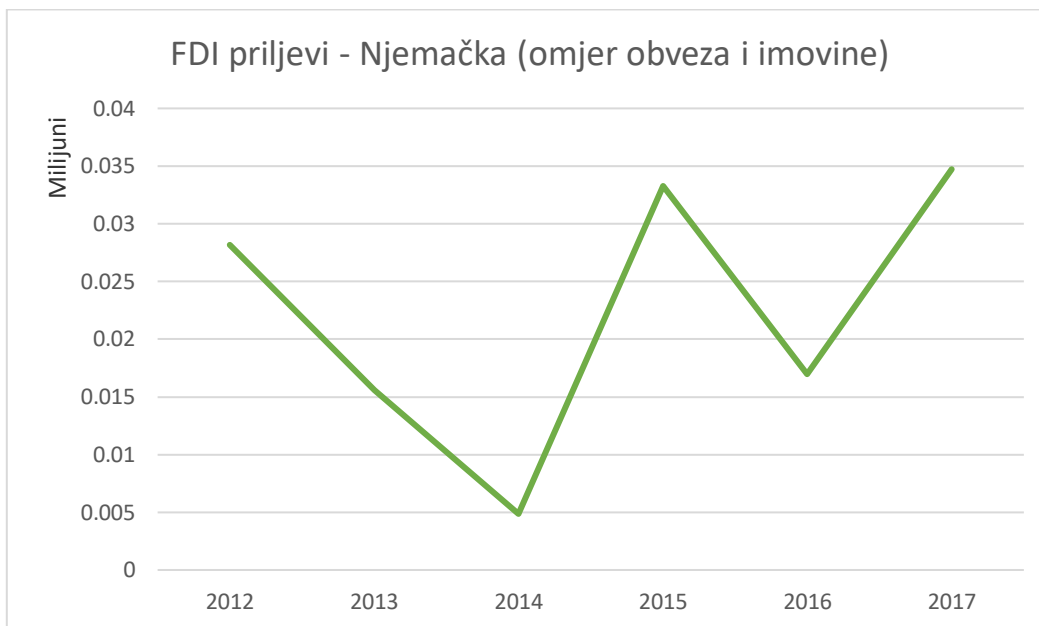
Grafikon 17 FDI priljevi Ujedinjenog Kraljevstva (u milijunima američkih dolara)



Izvor: Izrada autora prema: Prilog 2

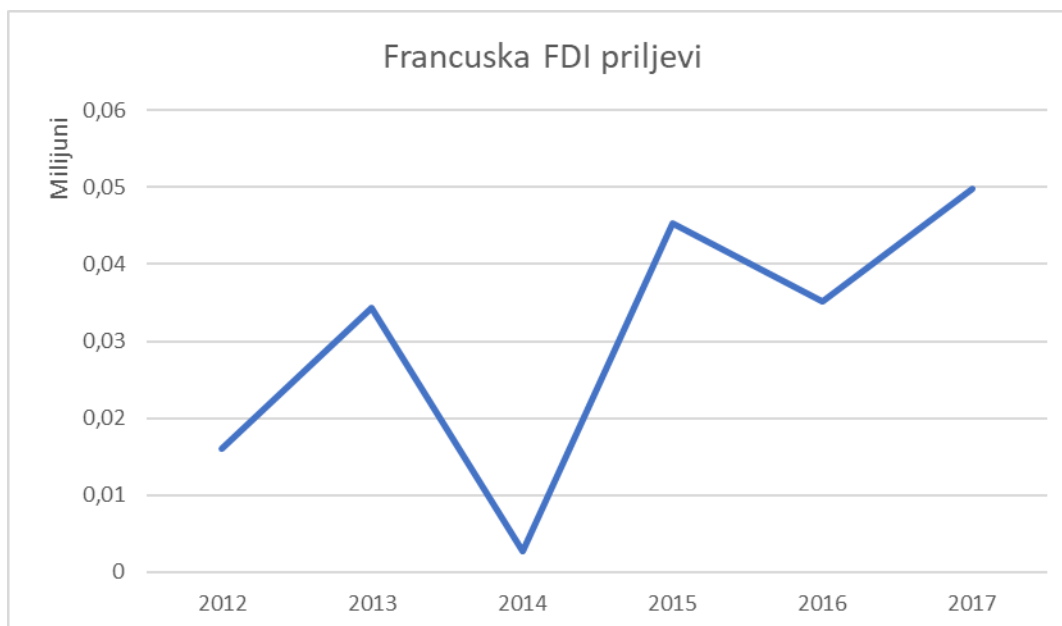
U navedenom periodu Njemačka je zabilježila pad proizvodnje od 7% unutar automobilske industrije, a proizvodna djelatnost Ujedinjenog Kraljevstva pada za čak 35%. Posljedično, to se odrazilo na pad FDI kretanja, ponajviše FDI priljeva u Ujedinjenom Kraljevstvu a uzrok tome padu leži u nestabilnosti unutar EU-a, što je posljedica problema oko izlaska Ujedinjenog Kraljevstva iz zajednice.

Grafikon 18 FDI priljevi u Njemačkoj (u milijunima američkih dolara)



Izvor: Izrada autora prema: Prilog 2

Grafikon 19 Priljevi FDI-a u Francuskoj (u milijunima američkih dolara)



Izvor: Izrada autora prema: Prilog 2

Za razliku od navedenih država, Francuska u 2017. godini bilježi rast FDI priljeva u iznosu od 37%, u 2018 dolazi do stagnacije odnosno blagog rasta od 1%.

Očekivanje za 2019. godinu nije rapidni rast priljeva. Naime prema istraživanju E&Y<sup>5</sup> iz 2019. godine samo 27% investitora planira proširiti ulaganja u EU. S obzirom na to možemo očekivati stagnaciju FDI priljeva, osobito razvijenih zemalja, uz potencijalni rizik pada priljeva. Rizici za ulaganja stranih investitora su sljedeći: Brexit, politička nestabilnost na području EU-a, te porast populističkih i protekcionističkih trendova na području zajednice.

Glavni prioritet koji se postavlja pred Europsku uniju, a koji bi osigurao rast FDI priljeva u narednom periodu, trebala bi biti gospodarska reforma koja bi doprinijela održivom ekonomskom rastu Europske unije.

### **3.4 Analiza kretanja inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku**

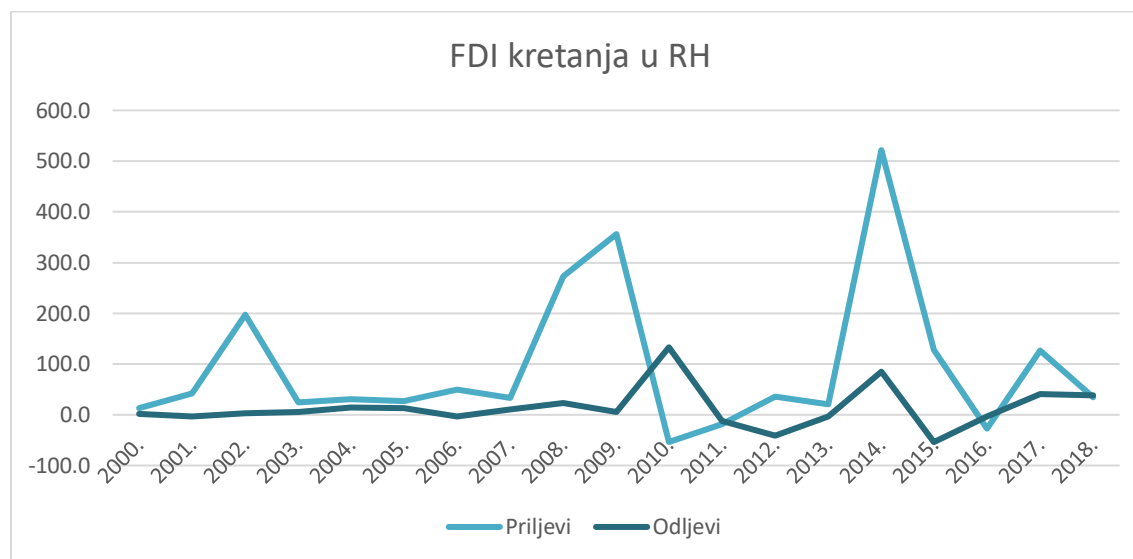
Republika Hrvatska je od 1991. do 1995. sudjelovala u Domovinskom ratu za neovisnost. Budući da je na području RH bjesnio rat, RH kao država nije bila pogodna za inozemna ulaganja, koja su intenzivnije započela tek po završetku ratnih zbivanja.

RH je potencijalnih ulagačima počela biti interesantna tek potkraj prošlog stoljeća čiji FDI je potaknut valom privatizacije državnih tvrtki. Privatizacijom i liberalizacijom investicijskog režima, RH je postavila dinamičnu ekonomiju. Usklađujući zakonski okvir sa zakonskim okvirom EU stvorila je temelje za pogodno i primamljivo investicijsko okruženje (Marić i Matić, 2018, 160).

---

<sup>5</sup> Konzultantsko-revizorska tvrtka Ernst & Young

Grafikon 20 FDI kretanja u Republici Hrvatskoj (u milijunima eura)



Izvor: Izrada autora prema: HNB, Inozemna izravna ulaganja

(<https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja>, pristup: 19.9.2019.)

Počevši od 1997. godine, priljevi FDI u RH dosegli su 13,5 milijardi eura u 2006. godini. Vlasničke investicije su najvažnija komponenta i čine više od dvije trećine ukupnih ulaganja. U 2003. i 2004. godini dolazi do znatnih povlačenja kapitala povezanih s promjenama vlasništva. Te su transakcije ušle u zemlju u obliku zajmova i kasnije korištene za kupnju vlasničkog kapitala u drugoj domaćoj tvrtki. Reinvestirana zarada čini samo oko 20 % ukupnih FDI i bilježi stalni trend rasta od 2004. godine. Ostali kapital, uključujući transakciju s dugom između povezanih tvrtki, doprinosi s 20 % ukupnih inozemnih izravnih ulaganja. FDI je uglavnom obuhvaćao zajmove u obliku duga u bankarskom sektoru i trgovinske kredite u veleprodajnom i maloprodajnom sektoru. Većina FDI u RH bila je usmjerena na postojeća poduzeća kao način privatizacije. (Jovančević, 2007, 830).

Tablica 3 prikazuje detaljan uvid inozemnih izravnih ulaganja u RH. Podaci se odnose na ulaganja stranog kapitala u gospodarske subjekte u razdoblju od 2000. do travnja

2019. godine. U zadnjem stupcu prikazana je zadržana dobit<sup>6</sup>, koja predstavlja akumuliranu zaradu od početka njenog stjecanja.

Tablica 3 Tokovi FDI u Republici Hrvatskoj (vlasnička ulaganja i zadržana dobit)

Godina	Vlasnička ulaganja <sup>7</sup>	Zadržana dobit
2000.	37,42	8,47
2001.	125,89	19,79
2002.	592,84	8,30
2003.	71,39	31,71
2004.	93,53	165,82
2005.	79,74	63,83
2006.	150,03	63,49
2007.	98,80	123,32
2008.	817,21	118,60
2009.	1069,34	-117,13
2010.	-160,99	7,27
2011.	-54,90	-7,44
2012.	106,11	-70,78
2013.	62,44	-163,49
2014.	1564,68	-211,98
2015.	382,89	-445,99
2016.	-81,93	-1562,83
2017.	381,51	-1239,30
2018.	101,85	54,99
2019.	25,61	77,11

Izvor: Izrada autora prema: HNB, Izravna inozemna ulaganja (<https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja>, pristup: 20.9.2019)

Većina prinosa FDI u Hrvatsku dolazilo je iz razvijenih zemalja - oko 90 %. Europska unija je sudjelovala sa 73,2 %, a 2004. godine nove države članice sudjelovale su s 11,8 % u razdoblju od 1993. do 2006. Najveći izvori FDI u RH između 1993. i 2006. bili

<sup>6</sup> Zadržana dobit je dio dobiti trgovačkih društava koja preostaje nakon oporezivanja dobiti, a koja nije raspodijeljena dioničarima, nego je ponovno uložena u poslovanje.

<sup>7</sup> Vlasničko ulaganje predstavlja ulaganje u kojem strani vlasnik stječe najmanje 10% udjela u kapitalu trgovačkog društva.

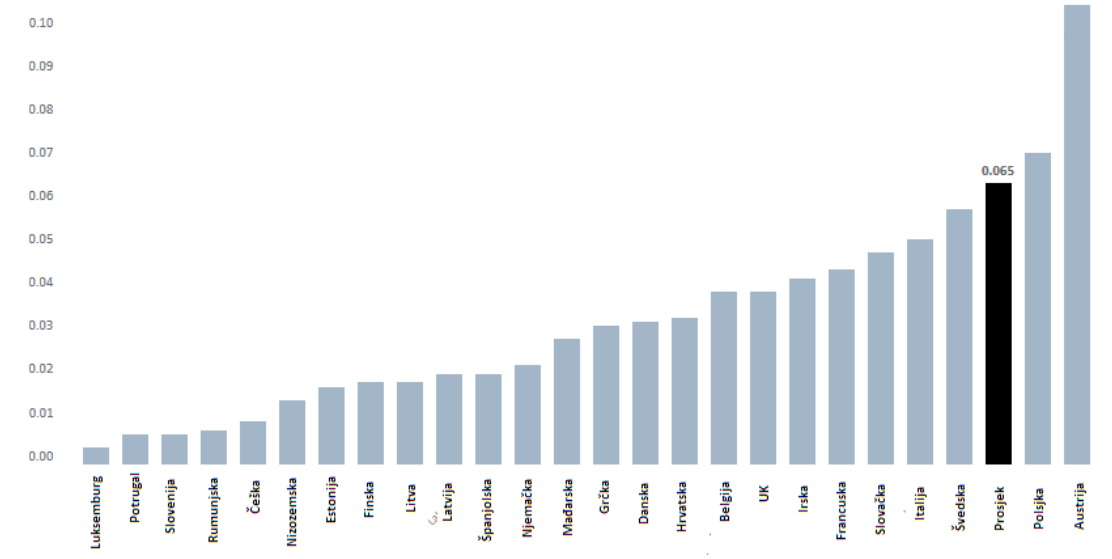


su Austrija, Nizozemska, Njemačka, Francuska, Italija, Luksemburg, Mađarska, Slovenija, Švicarska i Velika Britanija. Međutim, priljev FDI u RH u ovom je razdoblju bio negativan od trenutka kada je hrvatska tvrtka Pliva investirala u SAD-u, ali to je rezultiralo gubicima. Tri vodeće zemlje, iz kojih potječu izravna strana ulaganja, u razdoblju od 1999. do 2003., bile su Austrija (28,4 %), Njemačka (22,8 %) i SAD (14,7 %). U razdoblju od 2004. do 2006. prvi rang ima Nizozemska (42 %), a slijede je Francuska (oko 20 %) i Italija s 10 % (Jovančević, 2007, 831).

Nakon razdoblja rasta od 2005. do 2008., priljevi inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku padali su kao posljedica globalne ekonomske krize (posebno je pogođen sektor turizma). Od tada se protoci FDI-a bore za povratak na razinu prije krize. Prema UNCTAD-u ukupni priljevi FDI u 2018. godini dosegli su 1,15 milijuna USD i blago su se smanjili u odnosu na prošlu godinu, 2 milijuna USD. Ukupna zaliha FDI-a u 2018. godini iznosila je 32,8 milijuna USD. Sektori koji primaju najviše FDI-a su financijske usluge (29,9%), veleprodaja (8,6%), nekretnine (6,7%) i telekomunikacije (6 %). Glavne zemlje ulagači su Nizozemska (20,7% ukupnih FDI između 1993. i 2017.), Austrija (12,3%), Italija (10,4%) i Njemačka (9,4%).

Ako promatramo razdoblje od 2000. godine do 2017. godine, možemo zaključiti da su vrijednosti priljeva FDI-a u 2010. godini naglo porasle. Nakon gospodarske krize u 2008. godini ekonomska situacija inozemnih ulagača se ustalila, pa su i ulaganja porasla. Hrvatska je postala jedna od zanimljivijih zemalja za ulagače, stoga je i u 2017. godini vidljiv blagi rast priljeva FDI-a.

Grafikon 21 Indeks restrikcije u EU (%)



Izvor: Izrada autora prema: OECD Data, FDI restrictiveness, 2019

(<https://data.oecd.org/fdi/fdi-restrictiveness.htm>, pristup: 7.9.2019.)

Za veće priljeve i porast kretanja FDI-a od iznimne važnosti je indeks restrikcija (FDI restrictiveness index). Taj indeks razlikuje se od države do države, a odražava investicijsku politiku, zakonodavni okvir, sigurnost ulaganja (Grafikon 21.). Hrvatska se nalazi odmah nakon Danske, s indeksom koji je upola manji od prosječnog, međutim, uspoređujući ostale zemlje EU, možemo zaključiti da je indeks Hrvatske na zadovoljavajućoj razini. Uvođenjem gospodarskih reformi, promjenama poreznih politika, zakonodavnog okvira, te raznih poticaja RH će privući više investitora i osigurati rast priljeva FDI-a, te dodatno popraviti svoju poziciju

U razdoblju od 2013. do 2017. godine bilježi se izniman rast priljeva, što možemo pripisati činjenici ulaska Hrvatske u EU. Samim time postala je zemlja koja jamči sigurnije investiranje, te privukla veći broj inozemnih stranih investicija. U istom periodu veći su i FDI odljevi.

U odnosu na druge članice EU i kretanja FDI-a prikazana u prethodnom poglavlju Hrvatska je na 26. mjestu na europskoj listi atraktivnosti za ulaganja. Lista atraktivnosti

formira se prema broju ulagača u pojedinom vremenskom razdoblju, na području neke od gospodarskih cjelina. U obzir uzima indeks restrikcije, ukupne priljeve u pojedinu zemlju, gospodarsko područje, trend kretanja ulaganja.

Pored nepovoljnog ekonomskog konteksta, RH pati od lošeg imidža povezanog s korupcijom, visokim porezima i neučinkovitim pravosudnim sustavom, premda su posljednjih godina provedene neke reforme. Ipak, zemlja ima visokokvalitetnu infrastrukturu i visok turistički potencijal, dobro obrazovanu radnu snagu i strateški položaj, što prevladava prethodno navedene prepreke i čini područje RH poželjnim za ulagače. Prema Svjetskom ekonomskom forumu (WEF), RH se nalazi na 74. mjestu globalnog indeksa konkurentnosti za razdoblje 2017.-2018. RH te je u izvještaju Svjetske banke o poslovanju za 2019. godinu zauzela 58. mjesto od 190 gospodarstava.

Slika 6 Argumenti za ulaganje u Republiku Hrvatsku

### Zašto investirati u Hrvatsku?

**C**ost competitive / Troškovna konkurentnost  
Konkurentni troškovi poslovanja.

**R**eturn on investments / Atraktivna investicijska destinacija  
Preko 15.000 stranih kompanija odabralo je Hrvatsku kao lokaciju za poslovanje.

**0**%  
Hrvatska ima atraktivne porezne poticaje, ugovore o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja s brojnim zemljama, a ujedno je i dio jedinstvenog carinskog područja EU.

**A**ccessibility / Lokacija  
Iznimno povoljan geostrateški položaj Hrvatske mnogim zemljama predstavlja "vrata" ulaska na tržište EU.

**T**alent  
Hrvatska ima učinkovitu, inovativnu, visoko kvalificiranu te višejezičnu radnu snagu s kojom uspjeh ne može izostati.

**I**nterest free of charge / Investicijska klima  
Poslovno orijentirano okruženje koje potiče investicije i osigurava stabilnost.

**A**ssistance free of charge / Besplatna podrška  
Potpuna, profesionalna i besplatna usluga investitorima.

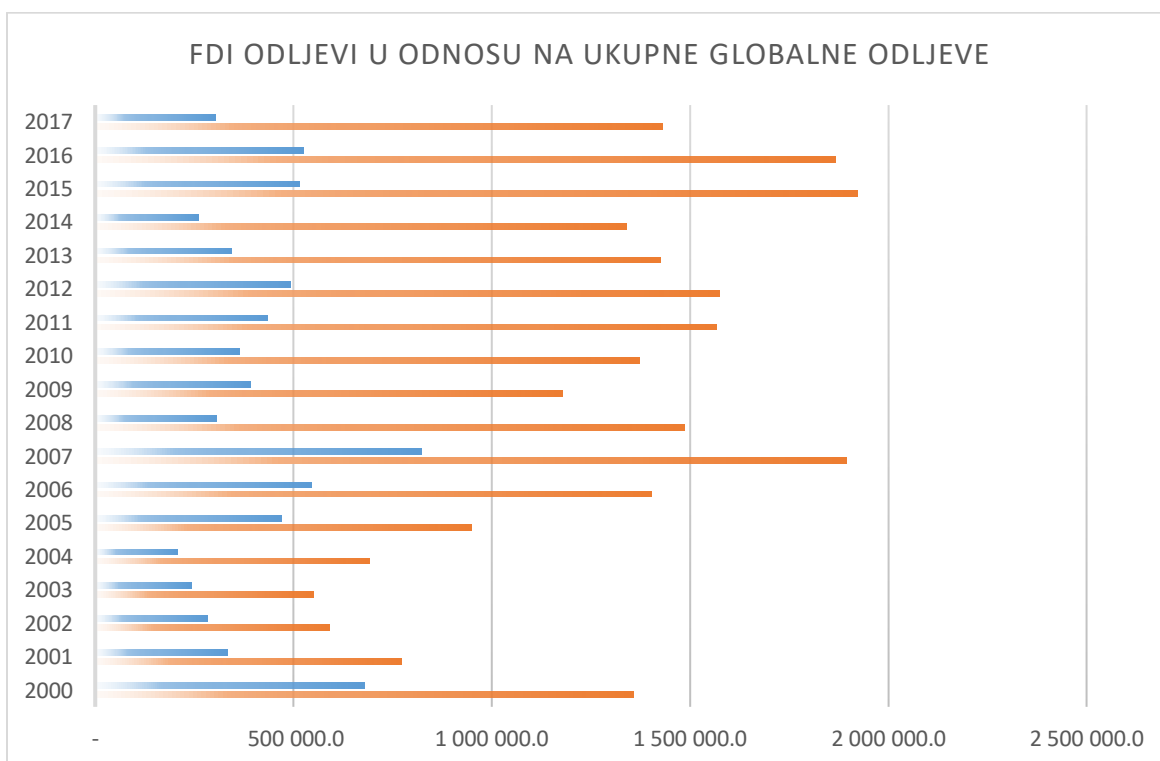
Izvor: Ministarstvo gospodarstva poduzetništva i obrta, Invest Croatia (<http://investcroatia.gov.hr/zasto-hrvatska/> pristup:18.09.2019)

Argumente za investiranje ulagači nerijetko pronalaze u zakonodavnom okviru pojedine zemlje, te administraciji. Poticajne mjere za investicijske projekte u Republici Hrvatskoj uređene su Zakonom o poticanju ulaganja (NN, br. 102/15, 25/18, 114/18). Mjere se odnose na investicijske projekte proizvodno-prerađivačkih aktivnosti, razvojno-inovacijskih aktivnosti, aktivnosti poslovne podrške, te aktivnosti usluga visoke dodane vrijednosti.

## 4 INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA EUROPSKE UNIJE U DRUGE ZEMLJE

U skladu s globalnim trendovima, u razdoblju od 2000. do 2017. godine u prosjeku se bilježi konstantan porast odljeva izravnih inozemnih ulaganja zemalja članica EU u treće zemlje, s iznimkom 2008. godine kada je došlo do očekivanog pada odljeva uzrokovanog ekonomskom krizom.

Grafikon 22 FDI odljevi u odnosu na ukupne globalne odljeve

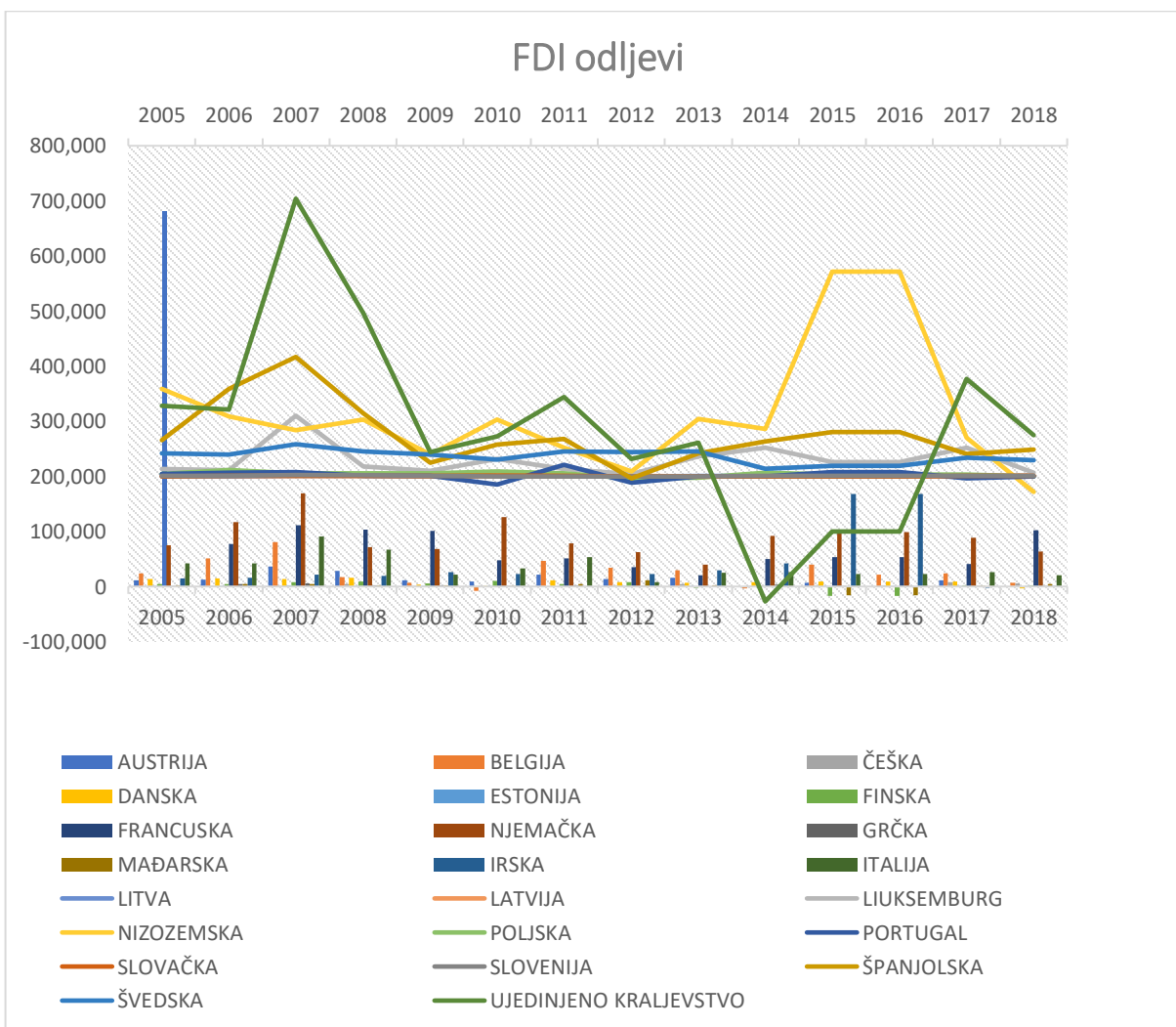


Izvor: Izrada autora prema: Prilog 1, 2

Grafikon 22 prikazuje FDI odljeve EU-a u odnosu na globalne odljeve (crvena legenda prikazuje svjetsku razinu, a plava razinu EU). Možemo zaključiti kako razvijena gospodarstva zemalja članica EU-a uglavnom bilježe stabilne odljeve FDI-a. Najveći FDI odljevi u EU zabilježeni su u 2007. godini u iznosu od 823 milijuna dolara.

O pojedinim zemljama, kao i o najznačajnijim promjenama i oscilacijama bit će govora u nastavku teksta.

Grafikon 23 Odljevi FDI iz EU u razdoblju od 2005. do 2018. godine

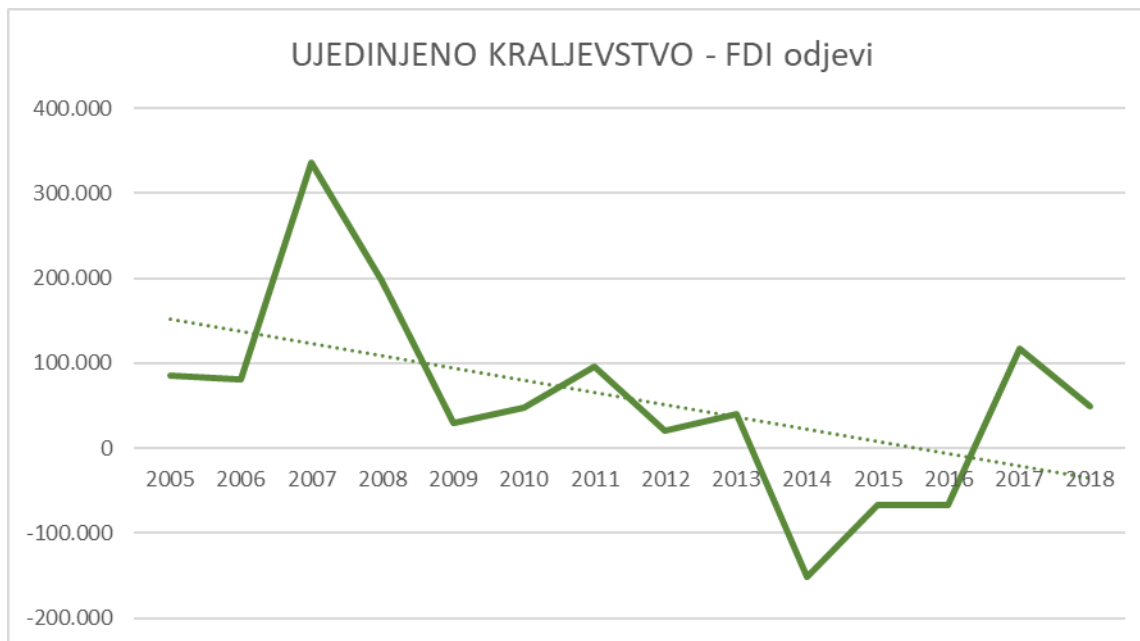


Izvor: Izrada autora prema: Prilog 4

Eurozona je od 2013. vodeći svjetski neto izvoznik kapitala gdje su europski odljevi FDI bili veći od vrijednosti priljeva FDI u EU. Kapital iz euro-područja uvelike je uložen u inozemstvo u dužničke vrijednosne papire, posebno u SAD-u, koristeći prednost promjena kamatnih stopa između dva porezna sustava. (Claeys, et al, 2018, 4).

Nakon što su se povećale tijekom 2009–2013. godine, FDI država članica EU u zemlje izvan EU naglo su pale u 2014. godini i bile su na najnižoj razini u razdoblju 2009–2015. Taj veliki pad posljedica je velikih dezinvestiranja u nekim tradicionalnim partnerskim zemljama – SAD-u (-83,3 milijarde eura) i Švicarskoj (-33,0 milijardi eura).

Grafikon 24 FDI odljevi Ujedinjenog Kraljevstva

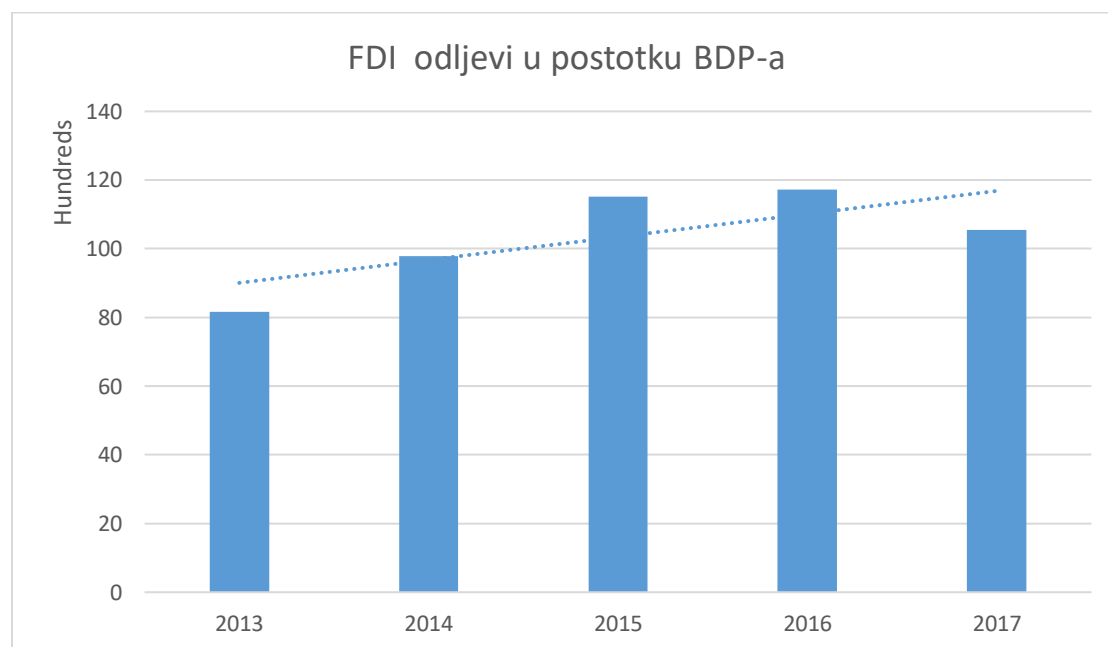


Izvor: Izrada autora prema: Prilog 4

Primjer pada u razdoblju od 2013. godine do stagnacije u 2015. godini vidljiv je na Grafikonu 24. Ako promatramo kretanja unutar EU, Velika Britanija, Francuska, Nizozemska i Njemačka najveći su ulagači i čine 49% projekata i 54% ukupne vrijednosti unutar-europskih FDI. Velika Britanija je izvor FDI-a u 16,1 % projekata, što čini 16,5% ukupne vrijednosti FDI. Uspoređujući to s udjelom unutar europskih investicija koje Velika Britanija prima pokazuje da je Velika Britanija najveći neto investitor u Europi. Međutim, ovo nije jedinstveno za Veliku Britaniju. Stare države članice i četiri države EFTA-e zajedno čine 92% ukupnog broja projekata i 96% ukupne vrijednosti FDI (Rytter Sunsen, 2018, 9).

U 2015. godini, EU-28 je bila vodeći vanjski ulagač i posjedovala je više od jedne trećine (37,4%) svjetskih FDI-a, dok je udio SAD-a tek manji od jedne petine (19,0%). Japan (8,1%) i Kina (8,0%) a u spomenutom razdoblju imali gotovo identične udjele. Globalni prosjek u 2015. godini za udio odljeve FDI-a u BDP-u iznosio je 33,6%, dok je odnos priljeva FDI-a u BDP-u 34,0%. FDI u EU-28 u 2015. godini procijenjena su na 39,0% BDP-a, što je nešto više od svjetskog prosjeka. Pored Hong Konga i Singapura, ostala su još četiri globalna konkurenta koji su zabilježili veći omjer od EU-28: Kanada, Meksiko, Australija i Južna Afrika (Kotzeva, 2017, 49).

Grafikon 25 Udio FDI u BDP-u u razdoblju od 2013. do 2017. godine (%)



Izvor: Izrada autora prema: Eurostat, Outward FDI stocks in % of GDP

([https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00106/CustomView\\_1/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00106/CustomView_1/table?lang=en), pristup:12.8.2019)

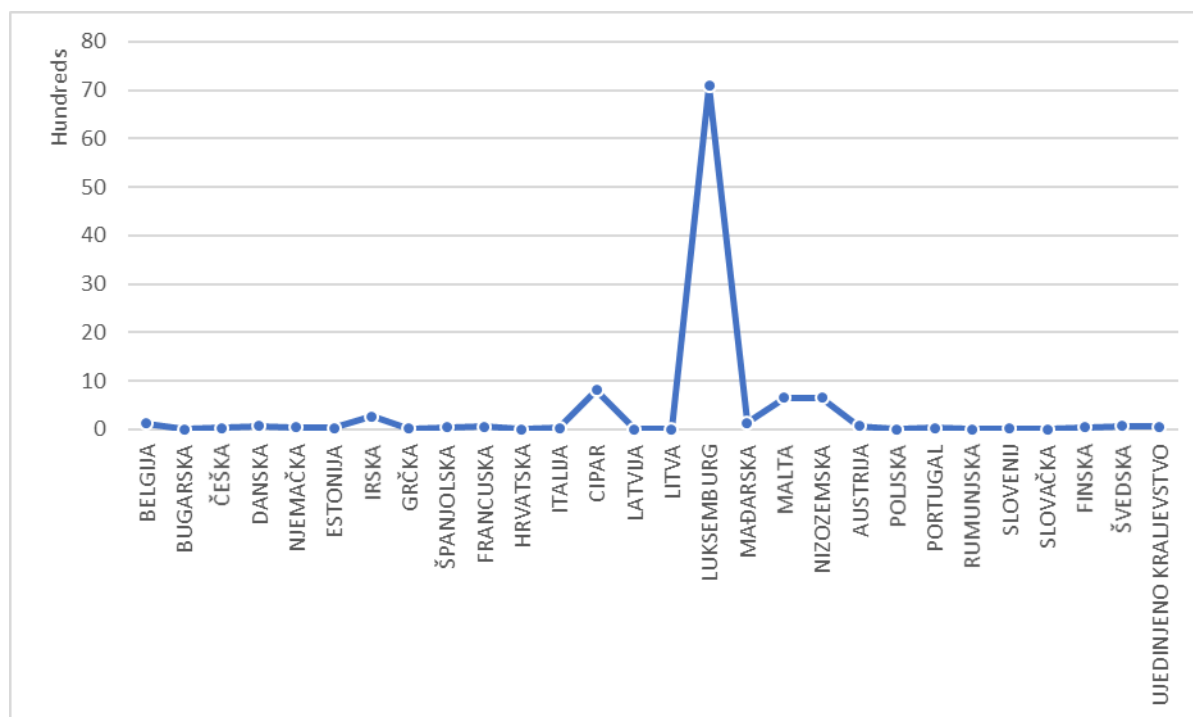
Od 2008., vanjska investicijska pozicija EU-28 bila je pozitivna. Drugim riječima, vrijednost odljeva FDI-a EU-28 premašila je vrijednost priljeva FDI-a. Između 2008. i 2015., došlo je do relativno brzog i kontinuiranog povećanja zaliha FDI u EU-28 u odnosu na BDP, budući da je omjer stranog ulaganja porastao za 21,4 postotnih



bodova, a za unutarnje zalihe za 19,9 postotnih bodova. Investicijski tokovi u odnosu na BDP slijedili su snažno fluktuirajući, ali uglavnom uzlazni obrazac između 2008. i 2013., što je posljedica neizvjesnosti među ulagačima i nakon krize. Situacija se naglo promijenila u 2014. godini, budući da su i omjeri intenziteta za investicijske tokove EU-28 u inozemstvu i za unutarnje tokove ulaganja u EU-28 dramatično opali, nakon čega slijedi brz oporavak za oba omjera u 2015. U 2015., odnos odljeva FDI iz EU-28 (u odnosu na BDP) iznosio je 46,8%, dok je zaliha ulaznih ulaganja u EU-28 (u odnosu na BDP) bila 39,0%. Ovi rezultati odražavaju, barem do određene mjere, aktivnosti spajanja i akvizicije (M&A), te značajna dezinvestiranja izvršena 2014. godine (Kotzeva, 2017, 164,165). Nakon 2014. godine bilježi se blagi pad dok se krajem 2017. godine situacija mijenja, te se u razvijenim gospodarstvima povećava kretanje FDI-a.

Tokovi FDI mogu se značajno razlikovati od godine do godine, pod utjecajem uglavnom velikih spajanja i akvizicija. Luksemburg je u razdoblju od 2013. godine do 2015. godine ostao država članica EU-a s najvećim udjelom u ukupnim vanjskim tokovima FDI iz EU-a (Grafikon 26).

Grafikon 26 Odljevi FDI-a zemalja članica EU-a (%BDP-a)



Izvor: Izrada autora prema: EUROSTAT, Outward FDI stocks in % of GDP

([https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00106/CustomView\\_1/table?lang=en](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00106/CustomView_1/table?lang=en), pristup: 12.8.2019)

U razdoblju od 2013. do 2015., Luksemburg je imao udio od 40% u ukupnim vanjskim tokovima FDI gdje subjekti posebne namjene<sup>8</sup> upravljaju većinom ukupnih FDI Luksemburga. Bez obzira na visoki postotak ukupnih odljeva, ako promatramo duži vremenski period zabilježen je trend blagog pada (Grafikon 27)

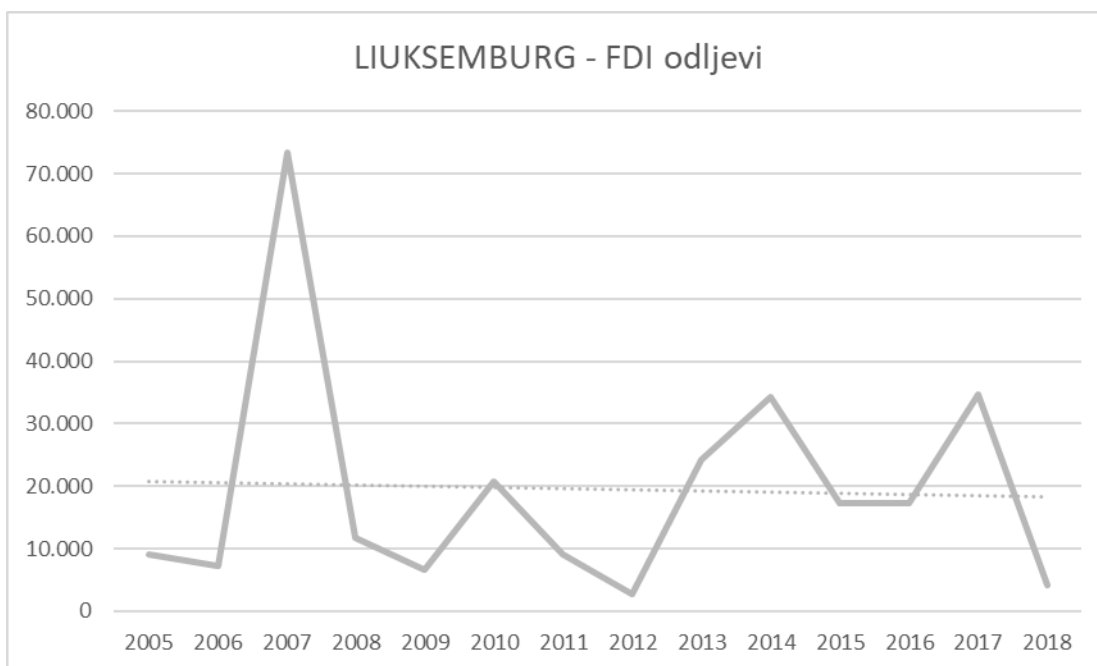
Subjekti za posebne namjene također igraju važnu ulogu u drugim državama članicama EU, uključujući Nizozemsku, Belgiju i Mađarsku. Sjeverna Amerika, posebno SAD, bile su glavni primatelji i privukle su oko 73% FDI-a Luksemburga u zemlje nečlanice u

<sup>8</sup> Subjekti posebne namjene su odvojena pravna tijela od kreditora na koje se prenosi imovina. Štite ulagače od bankrota osnivača čineći investiranje sigurnijim

2013.-2015. Offshore financijski centri također su bili uobičajeno odredište FDI-a, što odraz je važnosti financijskog sektora za ovu državu članicu EU-a.

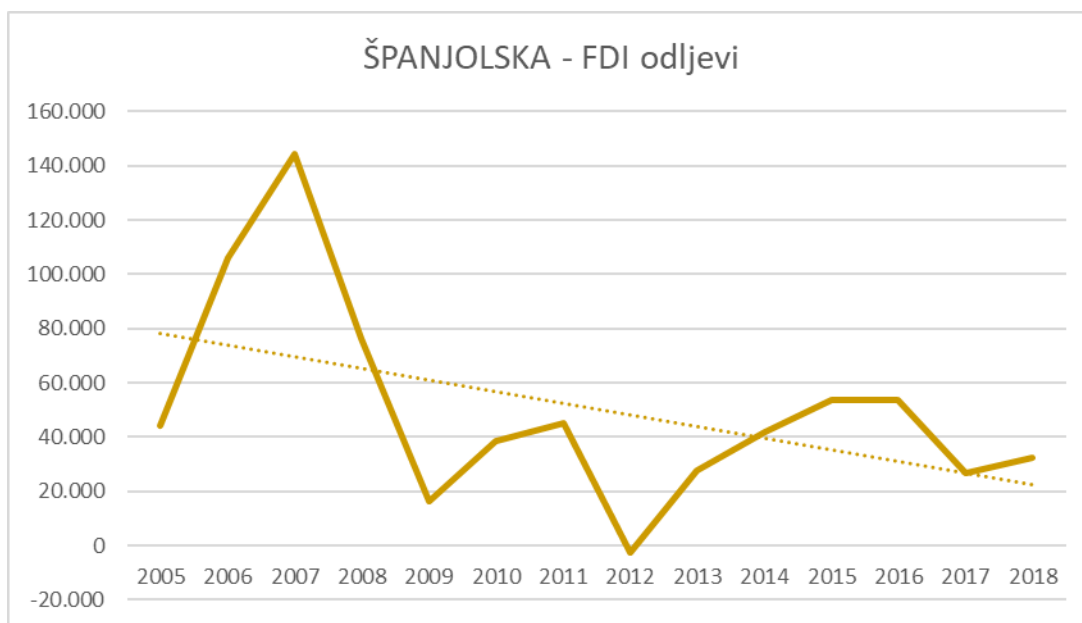
Kretanje FDI Nizozemske u zemlje nečlanice također je bio vrlo visok tijekom 2013. godine do 2015. godine (33% od ukupno EU-28), što ju je gurnulo na drugo mjesto među državama članicama EU-a, ispred Španjolske (9% ukupnog broja) (EUROSTAT, 2019). Odljevi FDI-a od 2015. do 2017. godine u Nizozemskoj su porasli za 4%, a Španjolske za 3%.

Grafikon 27 Odljevi FDI-a Luksemburgu



Izvor: Izrada autora prema: Prilog 4

Grafikon 28 Odljevi FDI-a Španjolska



Izvor: Izrada autora prema: Prilog 4

Za razliku od Luksemburga, Španjolska ima porast FDI odljeva u razdoblju od drugog kvartala 2012. godine do 2015. godine. Međutim evidentiran je trend pada odljeva (Grafikon 28) za cjelokupno razdoblje od 2005. do 2018. godine.

Na razini pojedine zemlje, također je važno uzeti u obzir da investicijski tokovi mogu biti vrlo "paušalni", pogotovo ako se tiču značajnih odluka o investiranju koje donose velike multinacionalne tvrtke.

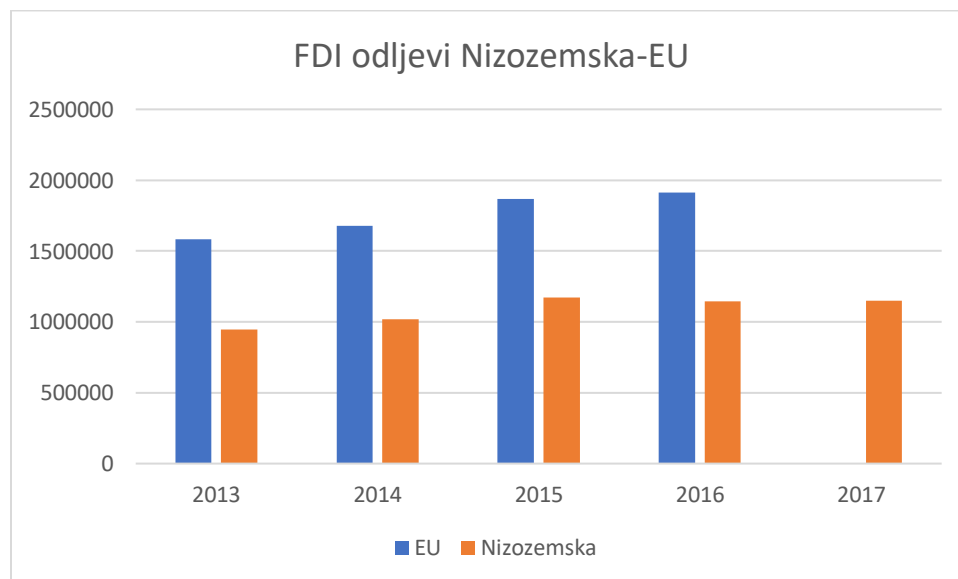
U periodu od 2013. godine do 2017. godine, Nizozemska i Luksemburg činile su vrlo visoke udjele u EU-u prema odljevima FDI-a, Nizozemska dva milijuna eura, a Luksemburg milijun eura. Slijedi ih Njemačka sa 600 tisuća eura, te Francuska sa 500 tisuća eura. U spomenutom razdoblju bilježi se rast odljeva u prosjeku do 5% iznosa.

U 2015. ulaganja u SAD i Švicarsku znatno porasla. Jednako tako, ulaganja u Južnoj Africi u 2015. bila su daleko veća nego u bilo kojoj drugoj godini, kao što je to slučaj i s ulaganjima u Tursku, Singapur i Japan (EUROSTAT, 2018).

Na kraju 2015. godine samo su SAD činile oko 37,1% (2 560 milijardi EUR) svih vanjskih zaliha EU-28. Europske države izvan EU činile su 19,6% vanjskih zaliha EU-28 na kraju 2015. Švicarska je zauzimala drugo najvažnije mjesto, sa 11,9% vanjskih zaliha EU-28, čija je glavna djelatnost bila financijsko posredovanje. Bermuda je bila treća glavna lokacija s 5,3% udjela vanjskih dionica FDI iz EU-28, što je odražavalo njezinu ulogu kao offshore financijsko središte. Brazil i Kanada našli su se na četvrtom i petom mjestu, s udjelima od 4,8% i 3,6% vanjskih dionica FDI iz EU-28. Azijske zemlje (osim onih s Bliskog i Srednjeg Istoka) činile su 11,5% vanjskih zaliha EU-28, a glavna mjesta su Kina, Singapur i Hong Kong. Te su tri zemlje krajem 2015. činile više od polovice pozicija FDI u Aziji (EUROSTAT, 2018).

Što se tiče ulaganja u gospodarske djelatnosti, najveći odljevi FDI iz EU-a zabilježeni su od strane Nizozemske (Grafikon 29), u iznosu od 60% ukupnih EU odljeva u razdoblju od 2013. do 2016. godine.

Grafikon 29 FDI odljevi Nizozemske u odnosu na odljeve EU (u milijunima eura)



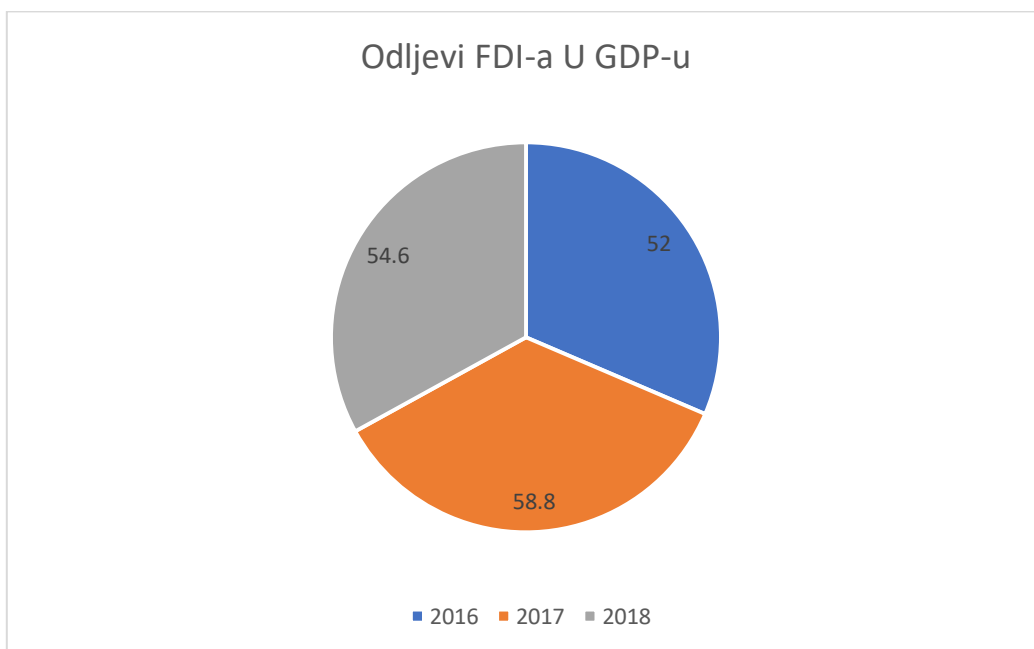
Izvor: Izrada autora prema: EUROSTAT 2019,

<https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do#>, (19.9.2019)

Većina vanjskih FDI Europske unije u okviru proizvodnje održana je u sljedećim aktivnostima: kemikalije; hrana, pića i duhan; računalni, elektronički i optički proizvodi; koks i rafinirana nafta. Zanimljivo je također primijetiti da su tekstil i odjeća činili najniži udio FDI u proizvodnim aktivnostima (0,9%); ovo može sugerirati da su poduzeća uključena u proizvodnju ove robe pribjegavala alternativnim oblicima industrijskog organiziranja (na primjer, podugovaranje) (Kotzeva, 2017, 171).

U razdoblju od 2016. godine do 2017. godine odljevi FDI-a iz EU su stabilni te se bilježi blagi rast. U 2018. godini udio FDI-a u GDP-u iznosio je 54,6%, za razliku od prethodne godine kada su priljevi bili veći za 4,2%.

Grafikon 30 Udio odljeva FDI-a u GDP-u (%)

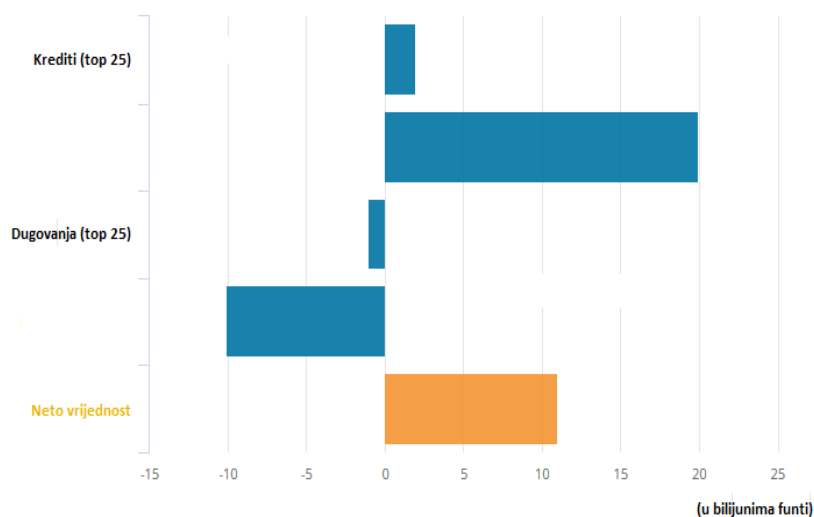


Izvor: Izrada autora prema: OECD Data (<https://data.oecd.org/fdi/fdi-flows.htm>, pristup: 11.9.2019.)

Prilikom analize primjera Ujedinjenog Kraljevstva možemo doći do zaključka koji su mogući razlozi pada odljeva FDI-a. Ako analizu provodimo na temelju zaduženja, jedan od razloga promjene FDI tokova možemo pronaći na temelju financijskih izvješća 25

najboljih gospodarskih subjekata Ujedinjenog Kraljevstva. Krediti su se u razdoblju od 2014. godine do 2017. godine povećali za 20 milijardi funti, dok se ostatak zaduženja povećao za 10 milijardi funti što dovodi do smanjenja mogućnosti najvećih kompanija za daljnja ulaganja i akvizija u treće zemlje.

Grafikon 31 Zaduzenje Ujedinjenog Kraljevstva



Izvor: Izrada autora prema: UK foreign direct investment, trends and analysis: 2019 (<https://www.ons.gov.uk/economy/nationalaccounts/balanceofpayments/articles/ukforeigndirectinvestmenttrendsandanalysis/may2019>, pristup: 10.9.2019.)

Posljednji izazov s kojim se suočava EU jest predstojeći izlazak Ujedinjenog Kraljevstva iz EU-a (Brexit). Iako je utjecaj Brexita neizvjestan, većina studija procijenila je smanjenje FDI u Ujedinjeno Kraljevstvo između 12% i 28%. Brexit bi mogao značajno povećati troškove pristupa jedinstvenom tržištu EU-a iz Ujedinjenog Kraljevstva, čineći zemlju manje atraktivnom za strane ulagače (Carril-Caccia i Pavlova, 2018). Velika Britanija i Njemačka, vodeće europske ekonomije, na koje se odnosi trećina ukupnih ulaganja, također su zabilježile su u 2017. godini pad interesa stranih investitora. U odnosu na prethodnu godinu FDI priljevi u te zemlje smanjeni su za 13%.

Odljevi iz europskih multinacionalnih kompanija porasli su za 11%, na 418 milijardi dolara u 2018. godini. Francuske MNE uložile su više od 100 milijardi u 2018. godini, sve u ulaganje u kapital, postajući treća najveća zemlja investitora na svijetu. Odljevi iz Irske i Švicarske, koji su u 2017. zabilježili negativne odljeve, pretvorili su se u pozitivne vrijednosti dosegnuvši 13 milijardi USD (porast od 52 milijarde USD) i 27 milijardi USD (62 milijarde USD). Suprotno tome, odljevi iz Velike Britanije smanjili su se na 50 milijardi USD sa 118 milijardi USD u 2017. godini usprkos značajnom porastu prekograničnih M&A. Ulaganja njemačkih multinacionalnih kompanija također su smanjena za 16%, na 77 milijardi dolara. Iako je vrijednost njihovih neto kupnji za M&A više nego udvostručena, na 73 milijarde dolara zbog spajanja Bayern s Monsanto (Sjedinjene Države) za 57 milijardi dolara što je predstavljao najveći posao u 2018. godini (Zhan, et al., 2019, 5-6).

U skladu s globalnim trendom, zemlje EU sve više ulažu u tržišna gospodarstva u nastajanju. Taj se trend može objasniti krizom državnog duga, povećanom ekonomskom nesigurnošću i niskim ekonomskim rastom koji je do nedavno pretrpjela većina zemalja EU-a. U tom kontekstu, MNE iz EU-a djelomično su smanjili svoja ulaganja u inozemstvo, a dijelom su ih usmjerili prema brzo rastućim tržišnim gospodarstvima u nastajanju s visokim tržišnim potencijalom.



## 5 ZAKLJUČAK

Inozemna izravna ulaganja, odnosno FDI, odnose se na ulaganje imovine u strukturu, opremu ili uspostavljanje entiteta u drugoj nacionalnoj ekonomiji sa ciljem da je barem 10% uloženo u temeljni kapital lokalnog entiteta. FDI priljevi predstavljaju konkurentsku prednost neke zemlje, te omogućavaju stvaranje izvozno orijentirane ekonomije. Također, jeftina radna snaga je jedan od kriterija za ulaganje u druge ekonomije.

Globalne FDI u razdoblju od 2000. i 2016. godine porasle su sa 22% svjetskog BDP-a na 35%. Do početka svjetske krize, 90% svjetskih FDI dolazilo je iz naprednih gospodarstva. Na globalnoj razini FDI kretanja od 2007. godine do 2018 godine bilježe pad od 40%. Zemlje članice EU-a bilježe priljeve FDI-a između 60% i 70% što se najviše odražava u tržišnim gospodarstvima u nastajanju (EME). EME su do 2014. privukli 46% FDI-a te uložili svega 18%. Gledajući cjelokupno razdoblje od 20-ak godina, EME iz EU-a su privukli više od 50% ukupnih globalnih FDI-a. U razdoblju od 2017. do 2018. godine kretanje FDI-a bilježi pad od 20%, a isti se najviše odrazio na države sa razvijenim gospodarstvima. S druge strane ekonomije u razvoju bilježe rast FDI priljeva od 3% u istom razdoblju.

Ako promatramo EU, jedinstveno tržište olakšalo je protok kapitala i ljudi te je time otvoren prostor stranim ulagačima, kao i manje razvijenim zemljama za privlačenjem kapitalnih sredstava. U 2016. godini 2,8% tvrtki bilo je u vlasništvu investitora koji nisu iz EU, a koji su posljedično imali nešto više od 32% ukupne imovine, u narednim godinama postotak raste. U EU su najčešće investirali američki i kanadski, a slijede ih investitori iz zemalja EFTA-e, poput Norveške i Švicarske. Što se tiče gospodarskih djelatnosti, prisustvo stranog vlasništva je najvidljivije u rudarstvu i rafiniranju, visoko tehnološkim sektorima poput proizvodnje računalnih, elektroničkih i optičkih proizvoda ali i u uslužnim sektorima poput sigurnosne i istražne aktivnosti, pomoćne financijske usluge i djelatnosti, osiguranje, reosiguranje i mirovinsko financiranje, osim obveznog socijalnog osiguranja. U 2017. godini 35% ukupnih sredstava osigurano je preko FDI ulaganja.

Inozemna izravna ulaganja unutar zemalja EU su oko 50% veća od izvan-europskih priljeva u Europu. Postotak FDI-a je kroz desetogodišnje razdoblje u prosjeku raste. Veća je ukupna vrijednost inozemnih investicija, što naglašava važnost boljeg razumijevanja trendova i obrazaca FDI s europskim izvorima. Većina projekata izravnih stranih ulaganja bila je u sektoru usluga (55%), a prosječna vrijednost od 70 milijuna eura bila je veća od prosječne vrijednosti od 55 milijuna eura za FDI projekte u proizvodnom sektoru. Velika Britanija, Njemačka, Italija, Španjolska, Nizozemska i Francuska glavna su odredišta za unutar-europske FDI. Samo Velika Britanija privukla je 15% ukupne vrijednosti FDI unutar Europske unije. Istovremeno, Velika Britanija čini 16% kombiniranog BDP-a EU u analiziranom razdoblju. Pet najvećih zemalja u pogledu BDP-a (tj. Njemačka, Velika Britanija, Francuska, Italija i Španjolska) primatelji su gotovo 50% ukupnih unutar europskih FDI, u razdoblju od 2003. do 2015. godine. U 2017. godini se bilježi blagi pad, te je potrebno prebroditi trenutnu blagu nestabilnost unutar EU-a kako bi se u budućem periodu osigurao održivi ekonomski rast.

Ukoliko govorimo o Republici Hrvatskoj, većina priljeva FDI u RH dolazilo je iz razvijenih zemalja, i to u iznosu od oko 90%. Kao posljedica globalne krize, priljevi inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku kroz godine su padali, međutim ulaskom u EU, RH povećava inozemna izravna ulaganja. RH se nalazi na 74. mjestu globalnog indeksa konkurentnosti za razdoblje 2017.-2018., a za 2019. godinu zauzela je 58. mjesto od ukupno 190 gospodarstava.

Od 2008., vanjska investicijska pozicija EU-28 bila je pozitivna. U desetogodišnjem razdoblju u prosjeku je došlo do relativno brzog i kontinuiranog povećanja zaliha FDI u EU-28 u odnosu na BDP. Bruto protoci FDI-a bilježe skok u 2015. godini, nakon čega dolazi do smanjenja u razdoblju od 2016. do 2017. godine, međutim rastu za 11%, na 418 milijardi dolara u 2018. godini. U 2018. godini više od 90 milijardi eura uloženo je od strane EU u Kanadu. Kod ulaganja u određene gospodarske djelatnosti, najveća ulaganja zabilježena su u financijske i osiguravajuće aktivnosti, rudarstvo i proizvodnju (35,5 milijardi eura).

## POPIS LITERATURE

### Knjige

1. Derado, D. (2013.) *Determinants of FDI in transition countries and estimation of the potential level of Croatian FDI*. Financial Theory and Practice
2. Grgić, M., Bilas, V., Franc, S. (2012.) *Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj*, Zagreb, Ekonomski fakultet Zagreb, Sveučilište u Zagrebu
3. Pavlović, D., (2008.) *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*, Zagreb, Golden Marketing – tehnička knjiga
4. Škuflić, L., Rkman, P., Šokčević, S. (2013.). *Evaluation of the fdi attractiveness of the european countries using promethee method*. Croatian Operational Research Review (CRORR)

### Stručni članci:

1. Bilas, V. (2006.) „Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticaja“. EFZG serija članaka u nastajanju, No. 13, URL: <https://hrcak.srce.hr/137201b> (pristupljeno: 30.7.2019.)
2. Buterin, D., Blečić., M. (2013.) *Učinci izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku*. Zbornik Veleučilišta u Rijeci, Vol. 1 (2013), No. 1, pp. 133-149
3. Chen, J. (2019.) *Green Field Investment*. Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/terms/g/greenfield.asp> (pristupljeno: 21.7.2019.)
4. Europska Komisija (2019.) *Foreign Direct Investments*. Single Market Scoreboard. URL: [https://ec.europa.eu/internal\\_market/scoreboard/docs/2019/integration\\_market\\_openness/fdi\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/internal_market/scoreboard/docs/2019/integration_market_openness/fdi_en.pdf)
5. Grieger, G. (2019.) *EU framework for FDI screening*. EPRS | European Parliamentary Research Service. URL:

- [http://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document.html?reference=EPRS\\_BR I\(2018\)614667](http://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document.html?reference=EPRS_BR I(2018)614667) (pristupljeno: 4.8.2019.)
6. Hayes, A. (2019.) *Brownfield Investment*. Investopedia. URL: <https://www.investopedia.com/terms/b/brownfield.asp> (pristupljeno: 21.7.2019.)
  7. Jošić, M. (2008.) *Inozemna izravna ulaganja u funkciji izvoza: slučaj Hrvatske*. Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, godina 6., URL: <https://hrcak.srce.hr/30943> (pristupljeno: 15.09.2019.)
  8. Jovančević, R. (2007.). „*The Impact of Foreign Investments Flows on Croatian Economy*“. A Comparative Analysis. EKONOMSKI PREGLED, 58, 826-850
  9. Maciejewski, M., Ratcliff C., Dobrita, A. (2019). „*The internal market: general principles*“. Fact Sheets on the European Union. European parliament., URL: [http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU\\_2.1.1.pdf](http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/en/FTU_2.1.1.pdf) (pristupljeno: 30.7.2019.)
  10. Marić, K., Matic, J. (2018.) *Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku i usporedba s odabranim nerazvijenim zemljama*. Zbornik sveučilišta Libertas, 3, URL: <https://hrcak.srce.hr/196099> (pristupljeno 19.09.2019.)
  11. Trufin, O. S. (2011.) *The investment development path – literature review*. Annals of the “Ovidius” University, Economic Sciences Series. Volume XI, Issue 1 /2011, 2-3
  12. Zhan X., J., et al. (2019.) „*World investment report 2019*“. Special economic zones. United nations conference on trade and development – UNCTAD. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf) (pristupljeno: 2.8.2019.)

## Internetski izvori:

1. CEIC, URL <https://www.ceicdata.com/en/indicator/croatia/foreign-direct-investment> (pristup: 10.8.2019)
2. ESPON. URL: <https://www.espon.eu/sites/default/files/attachments/ESPON%20FDI%20-%202008%20-%20Main%20report%20-%20Intra-European%20FDI.pdf> (pristup: 3.8.2019)

3. Europska komisija. (2019) URL: [https://ec.europa.eu/info/index\\_hr](https://ec.europa.eu/info/index_hr) (pristup: 12.8.2019)
4. Europski parlament (2019) URL: <http://www.europarl.europa.eu/portal/hr> (pristup: 12.8.2019)
5. EUROSTAT, URL: <https://ec.europa.eu/eurostat> (pristup: 21.8.2019)
6. HNB, Inozemna izravna ulaganja <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> (pristup: 19.9.2019)
7. INVESTOPEDIA, URL: <https://www.investopedia.com/terms/g/greenfield.asp>
8. Ministarstvo gospodarstva poduzetništva i obrta, URL:<http://investcroatia.gov.hr/poticaji-2/mjere-poticanja-istrazivanja-i-razvoja/> (pristup: 10.9.2018)
9. OECD data statistics, <https://data.oecd.org/fdi/fdi-restrictiveness.htm> (pristup: 7.9.2019)
10. Prolonged geopolitical and economic uncertainty see foreign direct investment into Europe drop for the first time in six years, 2019, URL: [https://www.ey.com/en\\_gl/news/2019/06/prolonged-geopolitical-and-economic-uncertainty-see-foreign-direct-investment-into-europe-drop-for-the-first-time-in-six-years](https://www.ey.com/en_gl/news/2019/06/prolonged-geopolitical-and-economic-uncertainty-see-foreign-direct-investment-into-europe-drop-for-the-first-time-in-six-years) (pristup: 10.09.2019)
11. UNCTAD, URL: <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Country-Fact-Sheets.aspx> (pristup: 10.8.2019)

## POPIS SLIKA, GRAFIKONA, TABLICA I PRILOGA

### Popis slika

Slika 1 Vrste inozemnih investicija prema MMF-u.....	10
Slika 2 Faze neto inozemnih izravnih ulaganja .....	14
Slika 3 Mjere poticanja inozemnih izravnih ulaganja .....	18
Slika 4 Utjecaj upotrebe poticaja ulaganja na domaće i međunarodno blagostanje.....	19
Slika 5 Smjernice za nadzor inozemnih ulaganja .....	35
Slika 6 Argumenti za ulaganje u Republiku Hrvatsku .....	58

### Popis grafikona

Grafikon 1 Kretanje tokova stranih ulaganja od 1990. godine do 2018. godine .....	21
Grafikon 2 Priljevi FDI-a u razdoblju od 2007. – 2018. godine .....	22
Grafikon 3 Tokovi inozemnih izravnih ulaganja u 2017. i 2018. godini .....	24
Grafikon 4 Top 20 gospodarstava primatelja inozemnih izravnih ulaganja 2017.i 2018	26
Grafikon 5 Odljevi inozemnih izravnih ulaganja i udio u ulaganjima na globalnoj razini za razdoblje od 2005. do 2018. godine .....	27
Grafikon 6 Odljevi inozemnih izravnih ulaganja, top 20 gospodarstava u 2017. i 2018	28
Grafikon 7 FDI tokovi (priljevi i odljevi) u razdoblju od 2006 – 2017. godine .....	37
Grafikon 8 Udio FDI-a u GDP-u u EU (%) .....	39
Grafikon 9 Rast produktivnosti u EU, SAD-u i zemljama BRIC-a, 1992.-2016.....	40
Grafikon 10 FDI priljevi u 2000., 2010. i u 2017. u milijunima američkih dolara .....	41
Grafikon 11 Kretanje FDI-a u EU u razdoblju od 2000.-2018. (u bilijunima američkih dolara) .....	42
Grafikon 12 Poduzeća iz EU-a koja su pod kontrolom gospodarskih subjekata izvan EU u 2016. godini.....	44
Grafikon 13 Udio poduzeća koja nisu pod kontrolom gospodarskih subjekata izvan EU28 od 2007. do 2016. godine.....	45

Grafikon 14 Distribucija tvrtki iz EU pod kontrolom kompanija izvan EU-a u 2016. godini .....	46
Grafikon 15 Udio poduzeća prema izvoru vlasništva u EU u razdoblju od 2007. do 2016. godne .....	47
Grafikon 16 Udio imovine prema strukturi vlasništva u EU u razdoblju od 2007. do 2016. godne .....	48
Grafikon 17 FDI priljevi Ujedinjenog Kraljevstva (u milijunima američkih dolara) .....	50
Grafikon 18 FDI priljevi u Njemačkoj (u milijunima američkih dolara).....	51
Grafikon 19 Priljevi FDI-a u Francuskoj (u milijunima američkih dolara) .....	51
Grafikon 20 FDI kretanja u Republici Hrvatskoj (u milijunima eura) .....	53
Grafikon 21 Indeks restrikcije u EU (%).....	56
Grafikon 22 FDI odljevi u odnosu na ukupne globalne odljeve.....	59
Grafikon 23 Odljevi FDI iz EU u razdoblju od 2005. do 2018. godine .....	60
Grafikon 24 FDI odljevi Ujedinjenog Kraljevstva .....	61
Grafikon 25 Udio FDI u BDP-u u razdoblju od 2013. do 2017. godine (%).....	62
Grafikon 26 Odljevi FDI-a zemalja članica EU-a (%BDP-a) .....	64
Grafikon 27 Odljevi FDI-a Luksemburgu .....	65
Grafikon 28 Odljevi FDI-a Španjolska .....	66
Grafikon 29 FDI odljevi Nizozemske u odnosu na odljeve EU (u milijunima eura).....	67
Grafikon 30 Udio odljeva FDI-a u GDP-u (%).....	68
Grafikon 31 Zaduzenje Ujedinjenog Kraljevstva.....	69

## Popis tablica

Tablica 1 GDP i FDI priljevi prema grupama država .....	38
Tablica 2 Udio poduzeća i imovine u EU koje su u vlasništvu trećih zemalja, prema sektorima u 2016.....	49
Tablica 3 Tokovi FDI u Republici Hrvatskoj (vlasnička ulaganja i zadržana dobit) .....	54

## Popis priloga

Prilog 1 FDI kretanja 2005 - 2011.....	79
Prilog 2 FDI kretanja 2012 - 2017.....	80
Prilog 3 Inozemna izravna ulaganja RH (imovina).....	81
Prilog 4 Odljevi FDI-a .....	82







### Prilog 3. Inozemna izravna ulaganja RH (imovina<sup>9</sup>)

Godina	VLASNIČKA ULAGANJA			ZADRŽANA DOBIT <sup>2)</sup>	DUŽNIČKI INSTRUMENTI			UKUPNO
	U poduzeće izravnog ulaganja	U izravnog ulagača (obrnuto ulaganje)	Između horizontalno povezanih poduzeća		U poduzeće izravnog ulaganja	U izravnog ulagača (obrnuto ulaganje)	Između horizontalno povezanih poduzeća	
1993.	15,2	0,0	0,0	n/a	n/a	n/a	n/a	15,2
1994.	5,7	0,0	0,0	n/a	n/a	n/a	n/a	5,7
1995.	5,4	0,0	0,0	n/a	n/a	n/a	n/a	5,4
1996.	20,7	0,0	0,0	n/a	n/a	n/a	n/a	20,7
1997.	161,0	0,0	0,0	6,7	53,0	0,0	0,0	220,7
1998.	70,1	0,0	0,0	2,2	72,9	0,0	0,0	145,2
1999.	59,6	0,0	0,0	2,1	-1,5	0,0	0,0	60,3
2000.	37,4	0,0	0,0	8,5	5,5	-0,7	0,0	50,6
2001.	125,9	0,0	0,0	19,8	-9,9	-0,2	0,0	135,6
2002.	592,8	0,0	0,0	8,3	7,7	0,3	0,0	609,1
2003.	71,4	0,0	0,0	31,7	15,3	1,5	0,0	119,9
2004.	93,5	0,0	0,0	165,8	23,6	17,8	0,0	300,7
2005.	79,7	0,0	0,0	63,8	37,5	0,0	0,0	181,1
2006.	150,0	0,0	0,0	63,5	6,4	-16,4	0,0	203,5
2007.	98,8	0,0	0,0	123,3	27,3	4,2	0,0	253,6
2008.	817,2	0,0	0,0	118,6	45,8	24,5	0,0	1.006,1
2009.	1.069,3	0,0	0,0	-117,1	-2,9	21,3	0,0	970,6
2010.	-280,8	0,0	119,8	7,3	386,0	13,1	0,0	245,4
2011.	-129,2	0,0	74,3	-7,4	-15,1	-19,9	0,0	-97,3
2012.	105,6	0,0	0,5	-70,8	-115,5	-6,5	0,0	-86,7
2013.	56,0	0,0	6,4	-163,5	-40,3	30,5	0,0	-110,8
2014.	1.565,0	0,0	-0,4	-212,0	157,3	33,2	65,3	1.608,5
2015.	380,5	0,0	2,4	-446,0	76,9	-31,4	-207,0	-224,7
2016.	110,8	0,0	-192,7	-1.562,8	22,1	50,6	-82,4	-1.654,5
2017.	382,3	0,0	-0,7	-1.239,3	58,9	-14,3	76,6	-736,6
2018.	102,4	0,0	-0,5	55,0	-14,2	70,2	57,7	270,6
1. tr. 2019. <sup>3)</sup>	25,6	0,0	0,0	77,1	13,1	-22,9	38,8	131,6
<b>UKUPNO</b>	<b>5.791,9</b>	<b>0,0</b>	<b>9,2</b>	<b>-3.065,2</b>	<b>809,7</b>	<b>155,1</b>	<b>-51,1</b>	<b>3.649,6</b>

Izvor: Izrada autora prema: HNB, 2019 (<https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja> pristup: 11.09.2019)

<sup>9</sup> Inozemna izravna ulaganja sastavni su dio platne bilance, a obuhvaćaju vlasnička ulaganja, zadržanu dobit i dužničke odnose između vlasnički povezanih rezidenata i nerezidenata. Izravna vlasnička ulaganja su ulaganja kojima strani vlasnik stječe najmanje 10% udjela u temeljnom kapitalu trgovačkog društva

## Prilog 4. Odljevi FDI-a

LOKACIJA	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
AUSTRIJA	11.139	12.317	36.077	28.851	11.038	9.548	22.004	13.060	15.598	-635	6.915	-1.321	11.016	-675
BELGIJA	23.640	50.713	80.141	17.256	7.048	-8.313	46.413	33.834	29.480	-3.681	39.896	20.968	24.208	6.909
ČEŠKA	-19	1.469	1.621	4.322	950	1.168	-328	1.794	4.021	1.620	2.488	2.182	7.557	5.227
DANSKA	13.108	14.408	13.049	15.362	3.690	1.368	11.278	7.349	7.162	8.249	9.424	9.424	8.897	-3.332
ESTONIJA	662	1.017	1.684	1.140	1.375	167	-1.455	1.054	513	43	183	183	744	58
FINSKA	4.156	4.800	7.409	9.327	5.597	10.189	5.016	7.546	-2.401	1.182	-16.587	-16.587	2.094	1.943
FRANCUSKA	680.156	76.810	110.664	103.081	100.872	48.158	51.462	35.453	20.365	49.785	53.206	53.206	41.271	102.408
NJEMAČKA	74.498	116.745	169.351	71.370	68.548	125.453	78.002	62.188	39.492	91.720	99.023	99.023	88.075	63.280
GRČKA	1.467	4.047	5.247	2.413	2.055	1.558	1.774	678	-785	3.015	1.578	1.578	581	848
MAĐARSKA	2.171	4.346	4.300	2.638	1.852	1.173	4.713	11.717	1.887	3.867	-16.127	-16.127	1.119	4.093
IRSKA	14.304	15.332	21.150	18.912	26.617	22.350	-1.166	22.573	29.360	41.440	168.359	168.359	-2.043	723
ITALIJA	41.795	42.089	90.795	66.870	21.277	32.657	53.667	7.992	25.130	26.318	22.314	22.314	25.681	20.573
LITVA	128	171	370	244	-63	20	61	193	413	389	68	68	140	151
LATVIJA	342	291	597	336	197	-6	55	392	192	-29	85	85	33	838
LIUKSEMBURG	9.034	7.183	73.363	11.737	6.709	20.842	9.052	2.771	24.317	34.357	17.310	17.310	34.691	4.191
NIZOZEMSKA	105.999	72.534	55.691	68.345	26.267	68.363	34.818	6.174	69.690	57.430	247.681	247.681	46.683	-18.830
OECD	711.989	1.140.467	1.876.884	1.391.086	879.850	1.012.110	1.221.247	915.636	986.317	839.680	1.276.456	1.276.456	1.056.822	504.557
POLJSKA	2.684	7.660	3.490	3.437	3.657	6.148	3.667	-2.660	-1.346	4.598	1.928	1.928	2.305	196
PORTUGAL	2.634	4.435	5.457	722	814	-9.956	13.917	-8.095	-190	-93	4.824	4.824	-2.333	119
SLOVAČKA	191	633	674	550	904	946	491	-73	-313	43	6	6	350	234
SLOVENIJA	628	839	1.579	1.406	214	-19	200	-258	-214	275	267	267	338	267
ŠPANJOLSKA	43.980	106.110	144.478	76.202	16.334	38.393	45.248	-2.479	27.553	41.929	53.584	53.584	26.854	32.529
ŠVEDSKA	27.716	26.691	38.845	30.335	26.205	20.364	29.912	28.977	30.279	9.162	12.922	12.922	22.796	19.668
UJEDINJENO KRALJEVSTVO	85.544	81.113	335.934	197.411	28.993	48.075	95.578	20.767	40.483	-151.368	-66.827	-66.827	117.605	49.872

Izvor: Izrada autora prema: Organizacija za ekonomsku suradnju i razvoj (OECD data)  
[\(https://data.oecd.org/ pristup: 11.09.2019\)](https://data.oecd.org/)

## SAŽETAK

U globalnoj ekonomiji inozemna izravna ulaganja (FDI) glavni su oblik za provođenje međunarodnih poslovnih aktivnosti. Inozemna izravna ulaganja ne predstavljaju samo kretanje kapitala, već i tehnologija, znanja, a sve u cilju povećanja konkurentnosti, zapošljavanja, trgovine te gospodarskog razvoja u cjelini. U radu je provedena analiza priljeva i odljeva inozemnih izravnih ulaganja Europske unije na temelju koje se došlo do zaključka da su tokovi FDI-a (priljevi i odljevi) najčešće preklapaju te su do 2008. godine bilježili trend rasta, nakon čega je uslijed financijske krize došlo do naglog pada kretanja, da bi se potom FDI kretanja stabilizirala, bez većeg rasta ili pada. Posljednji pad kretanja FDI u EU zabilježen je tijekom 2017. i 2018. godine, što je rezultat utjecaja globalnih financijskih promjena (vanjski čimbenik) kao i tzv. *brexita*, odnosno izlaska iz Europske unije jedne od najvećih ekonomija EU, Velike Britanije (unutarnji čimbenik). Europska unija uz SAD prednjači u FDI ulaganjima u druge zemlje sa zajedničkim udjelom većim od 50% ukupnih FDI-a u svjetskim kretanjima. Također, provedena je analiza kretanja inozemnih izravnih ulaganja kroz godine i između država, njihov utjecaj te mogućnosti poticanja novih ulaganja.

KLJUČNE RIJEČI: FDI, Europska unija, priljevi FDI-a, odljevi FDI-a, Republika Hrvatska

## SUMMARY

The foreign direct investment (FDI) in global economy are the main form for conducting international business activities. FDI's are not only a movement of capital, but also technology, knowledge, all with the aim of increasing competitiveness, employment, trade and economic development. This paper analyses the inflows and outflows of European Union FDI's. FDI inflows and outflows are often overlapping. Analysis recorded increased FDI flows growth in 2008, after which the financial crisis led to increased fall. After that FDI flows came to stabilisation of the movement without increasing or falling. The latest FDI fall in the EU was recorded during 2017 and 2018, which is a result of the impact of global financial changes (external factor). Second fall indicator is so-called Brexit – the withdrawal of the United Kingdom, one of the largest

economies, from the European Union (an internal factor). EU is the leader in FDI flows followed by the USA. EU and USA participates with more than 50% of total FDI in world FDI flows. The analysis is based on the movements of foreign direct investments through the years, between countries, observing their impact and the possibility of stimulating new investments.

KEY WORDS: FDI, European union, IFDI, OFDI, Republic of Croatia