

# Inozemna izravna ulaganja u Crnu Goru

---

Čović, Ines

Undergraduate thesis / Završni rad

2020

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:137:709822>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-12-28**



Repository / Repozitorij:

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



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

**INES ČOVIĆ**

**INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA U CRNU GORU**

Završni rad

Pula, 2020.

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

**INES ČOVIĆ**

## **INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA U CRNU GORU**

Završni rad

**JMBAG: 0303066587, redovita studentica**

**Studijski smjer: Turizam**

**Predmet: Međunarodna ekonomija**

**Znanstveno područje: Društvene znanosti**

**Znanstveno polje: Ekonomija**

**Znanstvena grana: Međunarodna ekonomija**

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

Pula, srpanj 2020.



## IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

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

Student

---

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



**IZJAVA**  
o korištenju autorskog djela

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

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

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

Potpis

---

## Sadržaj

<b>1. UVOD.....</b>	<b>1</b>
<b>2. INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA.....</b>	<b>3</b>
2.1 Pojam inozemnih izravnih ulaganja.....	3
2.2 Vrste inozemnih izravnih ulaganja .....	4
2.3 Faze razvoja inozemnih izravnih ulaganja .....	6
2.4 Motivi za inozemna izravna ulaganja.....	7
2.4.1 Motivi ulagača.....	7
2.4.2 Motivi primatelja.....	9
2.5 Strategije privlačenja inozemnih izravnih ulaganja .....	10
2.6 Učinci inozemnih izravnih ulaganja.....	12
<b>3. INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA U CRNU GORU .....</b>	<b>14</b>
3.1 Priljevi inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori.....	20
3.2 Struktura priljeva inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori .....	21
3.3 Priljevi inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori po zemljama .....	23
3.4 Odljevi inozemnih izravnih ulaganja iz Crne Gore .....	25
3.5 Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na zaposlenost.....	26
<b>4. STRATEGIJE PRIVLAČENJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U CRNOJ GORI .....</b>	<b>28</b>
<b>5. ZAKLJUČAK .....</b>	<b>31</b>
LITERATURA.....	33
POPIS PRILOGA .....	36
SAŽETAK.....	37

## 1. UVOD

Inozemna izravna ulaganja specifična su ulaganja koja se odnose na međunarodna financijska kretanja. Svaka pojedina zemlja može ulagati u inozemstvo i primati inozemna ulaganja, te u oba slučaja može imati značajne koristi od takve vrste ulaganja. Za zemlju koja ulaže u inozemstvo koristi se mogu očitovati u nižim troškovima poslovanja dok je kod zemalja primateljica uobičajen slučaj da inozemna izravna ulaganja imaju pozitivan utjecaj na gospodarstvo, što je posebno izraženo kod slabije razvijenih zemalja kao što je Crna Gora. Cilj ovog rada jeste analizirati kretanja inozemnih izravnih ulaganja na primjeru Crne Gore. Kako bi ova tema bila primjereno analizirana od izuzetne je važnosti prikazati i definirati sam pojam inozemnih izravnih ulaganja. Brojne su analize i definicije ovog kompleksnog pojma te ga je potrebno detaljno razložiti kako bi se omogućilo daljnje shvaćanje podjela inozemnih izravnih ulaganja prema različitim kriterijima, te objasniti faze razvojnog ciklusa inozemnih izravnih ulaganja u kojima pojedina zemlja ili poduzeće može biti. One ukazuju na značajne razlike između poduzeća koja su u različitim fazama razvoja, dok je glavna odrednica za određivanje faze razvojnog ciklusa količina priljeva i odljeva inozemnih izravnih ulaganja. Također od izuzetne je važnosti obrazložiti motive ulagača te motive zemalja koje ulaganja primaju, kako bi se približilo shvaćanje važnosti inozemnih izravnih ulaganja kako za davatelje, tako i za primatelje. Strategije privlačenja odnose se na sve preduvjete koje zemlja mora ispuniti kako bi postala primatelj inozemnih izravnih ulaganja, kako osnovne, tako i dodatne poticajne mjere koje su u suvremenoj konkurenciji neophodne kako bi se osigurao interes inozemnih ulagača. Učinci koje takva ulaganja imaju upućuju na to da zemlja koja ulaganja želi primiti mora sagledati sve moguće posljedice te osigurati da krajnji učinak na gospodarstvo bude pozitivan unatoč svim rizicima zbog kojih on može biti negativan. Teorijski aspekt inozemnih izravnih ulaganja prikazan je u drugom poglavlju. U trećem poglavlju prikazani su određeni makroekonomski pokazatelji poput vrijednosti neto priljeva, nezaposlenosti, stope inflacije, BDP-a i BDP-a per capita, vanjskog duga te uvoza i izvoza, a sve u svrhu dobivanja boljeg uvida u gospodarstvo Crne Gore kako bi se na koncu olakšalo shvaćanje samih inozemnih izravnih ulaganja na primjeru te zemlje. Naredni dio trećeg poglavlja osvrće se na analizu prikupljenih podataka o ukupnim priljevima i odljevima inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori tijekom odabranog promatranog razdoblja od 2007. do

2019. godine u skladu s izvještajima Centralne banke Crne Gore, te se prema tom istraživanju dolazi do uvida u kretanja kapitala u zemlji i iz nje. Osim na vrijednostima, osvrst je i na strukturi koja prikazuje smjer u kojem se kreće uloženi inozemni kapital iz čega je u konačnici uočljivo da je tijekom promatranog razdoblja na priljeve najveći utjecaj ostavilo ulaganje inozemnog kapitala u poduzeća i banke u Crnoj Gori, dok je najveći udio odljeva rezultat povlačenja kapitala nerezidenata uloženi u zemlju. Prema podacima koje navodi Privredna komora Crne Gore, u četvrtom poglavlju predstavljene su strategije kojima se Crna Gora koristi s ciljem privlačenja inozemnih ulagača, odnosno glavne poticajne mjere koje nudi ulagačima, nakon što je ispunila osnovne ekonomske preduvjete da bi postala zemlja primatelj inozemnog kapitala. Primjer utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na zaposlenost u Crnoj Gori prikazan je za razdoblje od 2007. do 2018. godine te se usporedbom zaposlenosti i ulaganja može uočiti važnost ulaganja u zemlju, odnosno činjenica da povećanje inozemnog kapitala u zemlji može utjecati na povećanje zaposlenosti iako to nije ključan faktor koji određuje zaposlenost u nekoj zemlji.

Za potrebe ovog rada korištena je sekundarna analiza podataka.



## 2. INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA

Inozemna izravna ulaganja donose brojne koristi, kako za ulagače, tako i za zemlje koje inozemna ulaganja primaju. Takav način ulaganja u dodatan razvoj ili osnivanje poduzeća ulagaču omogućava proizvodnju istovrsnog proizvoda kakav je moguće proizvesti u matičnoj zemlji, no ulaganjem u manje razvijenu zemlju u kojoj su troškovi poslovanja značajno niži, omogućava se ušteda prilikom proizvodnje što je jedna od najvažnijih pogodnosti koje ulagač može ostvariti. Nadalje, zemlja koja inozemna izravna ulaganja prima, ostvaruje mogućnost za rast gospodarstva što je od velike važnosti jer su zemlje primateljice uglavnom zemlje sa slabije razvijenim gospodarstvima, što je uočljivo iz činjenice da je motiv ulagača uglavnom niža cijena cjelokupnog poslovanja, kakva je karakteristična za slabije razvijene zemlje.

### 2.1 Pojam inozemnih izravnih ulaganja

Inozemna izravna ulaganja ključan su element globalizacijskih procesa. Ona pružaju mogućnosti stvaranja izravnih, stabilnih i dugotrajnih odnosa između gospodarstava (OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, FOURTH EDITION 2008., str 14.).

Prema *Priručniku bilance plaćanja* (Izdanje 5.) izdanom od strane Međunarodnog monetarnog fonda inozemno izravno ulaganje podrazumijeva da inozemni ulagač, odnosno nerezident, posjeduje 10 posto ili više vlasničkog udjela gospodarskog subjekta, odnosno rezidenta u nekoj zemlji (Balance of Payments Manual, FIFTH EDITION 1993., str 86.).

*Priručnik bilance plaćanja* (Izdanje 6.) navodi da se inozemna izravna ulaganja definiraju kao vrsta prekograničnih ulaganja kod kojih rezident jedne zemlje ima kontrolu ili značajan utjecaj na upravljanje poduzećem u drugoj zemlji (Balance of Payments Manual, Sixth Edition, 2010., str. 100.).

Dakle, pojam inozemnih izravnih ulaganja odnosi se na dugoročna ulaganja tijekom kojih nerezident, odnosno potencijalni inozemni ulagač ostvaruje posjed od najmanje 10 posto dionica domaćeg poduzeća (Kersan – Škabić, 2017.).

Kada rezident jedne zemlje sredstva ulaže u drugu zemlju nastaju inozemna izravna ulaganja, koja se mogu realizirati u pogledu stjecanja određenog udjela u vlasništvu poduzeća na prostoru strane zemlje, kupnje vrijednosnih papira u stranoj zemlji ili u pogledu odobrenja zajma rezidentu strane zemlje (Buterin i Blečić, 2013., prema: Botrić, Škuflić, 2006.).

Iz definicije pojma inozemna izravna ulaganja vidljivo je da se pojam odnosi na prekogranična ulaganja, što doprinosi ostvarenju kvalitetnih međunarodnih odnosa a takvi odnosi imaju pozitivan utjecaj i na pružatelje i na primatelje inozemnih ulaganja. Zbog toga je važno da zemlje s nedovoljno razvijenim gospodarstvima stranim ulagačima pruže mogućnost ulaska i poslovanja na rezidentnom tržištu.

## **2.2 Vrste inozemnih izravnih ulaganja**

Postoji nekoliko načina podjele inozemnih izravnih ulaganja, tako se prema smjeru ulaganja mogu navesti vanjska i unutarnja ulaganja. Ulaganje inozemnog kapitala u domaće resurse i povećanje konkurentnosti cjelokupnog domaćeg gospodarstva opisuje unutarnja ulaganja, dok se vanjskim ulaganjima smatra ulaganje domaćeg kapitala u strane zemlje (Marić i Matić, 2018.). Dakle, iz prikazane podjele moguće je zaključiti da su za pojedinu zemlju pogodnija unutarnja ulaganja obzirom na činjenicu da se unutarnjim ulaganjima potiče razvoj gospodarstva zemlje koja inozemna izravna ulaganja prima.

Prema vrsti (Jošić, 2008., prema: Julius, 1991.), inozemna izravna ulaganja dijele se na: *greenfield* ulaganja koja se odnose na otvaranje novog proizvodnog pogona, odnosno ulaganja u proizvodnu imovinu, *brownfield* ulaganja koja se odnose na ulaganja u već postojeći pogon, te na spajanja i preuzimanja (M&A – engl. mergers and acquisitions). Uzimajući u obzir prikazanu podjelu, moguće je uočiti da između *greenfield* i *brownfield* postoji značajna razlika, dakle o vrsti ulaganja ovisi da li će se pogon razvijati na već postojećoj infrastrukturi ili je neophodno stvarati potpuno novu. Zemlji koja investicije prima, više pogoduju *greenfield* investicije zbog toga što dolazi do ulaganja u novu proizvodnju, što donosi dodatne prihode te otvara više radnih mjesta. Spajanja i preuzimanja odnose se na iskorištavanje raznih prednosti zemlje u koju se ulaže.

Promatrajući inozemna izravna ulaganja prema kriteriju zemlje porijekla, ona se dijele na horizontalna i vertikalna, gdje su horizontalna ulaganja karakterizirana željom za širenjem djelatnosti prekograničnom proizvodnjom standardiziranih proizvoda kakvi se proizvode u matičnoj zemlji; takva ulaganja zamjenjuju izvoz matičnog poduzeća. Vertikalna inozemna izravna ulaganja prvenstveno su potaknuta mogućnošću uštede zbog nižih cijena nabavke sirovina te nižih troškova proizvodnje (Marić i Matić, 2018.).

Nadalje, inozemna izravna ulaganja se prema metodologiji Međunarodnog monetarnog fonda mogu podijeliti na: portfolio inozemne investicije, izravne inozemne investicije i ostale inozemne investicije (Buterin i Blečić, 2013., prema: Lovrinčević et al., 2004.). Pritom se portfolio inozemna ulaganja primarno odnose na ulaganja u dionice ili vrijednosne papire poduzeća u inozemstvu, pritom udio vlasništva ne može biti veći od 10% od ukupne vrijednosti poduzeća (Pavlović, 2008.) Za razliku od portfolio inozemnih ulaganja u čijem su fokusu vrijednosni papiri, izravna inozemna ulaganja odnose se na prekogranične aktivnosti ulaganja u proizvodne pogone ili podružnice. Izravna inozemna ulaganja dodatno se mogu podijeliti na ulaganje na način da se osnuje potpuno novi proizvodni pogon ili nova djelatnost (tzv. greenfield ulaganje), te na drugi način koji podrazumijeva preuzimanje poduzeća u inozemstvu ili spajanje s već postojećim poduzećem u inozemstvu (tzv. brownfield ulaganje) (Buterin i Blečić, 2013., prema: Sisek, 2005.). Na koncu, ostala inozemna ulaganja podrazumijevaju ulaganja koja nisu portfolio niti inozemna izravna ulaganja, primjerice kreditni aranžmani između država mogu se ubrajati u ostala inozemna ulaganja (Pavlović, 2008.).

Sagledavajući kriterij motiva ulaganja, inozemna izravna ulaganja dijele se u četiri skupine: ulaganja motivirana osvajanjem drugog tržišta, ulaganja zbog poboljšanja učinkovitosti, strateški motivirana ulaganja te ulaganja zbog iskorištavanja prirodnih bogatstava (Buterin i Blečić, 2013., prema: Sisek, 2005.).

Ulaganja motivirana osvajanjem drugog tržišta i poslovanjem na njemu uglavnom počivaju na iskorištavanju pogodnosti gospodarstva zemlje u koju su ulaganja usmjerena (Buterin i Blečić, 2013., prema: Sisek, 2005.). Glavni cilj takvih ulaganja je pronalazak novih kupaca za dobra i usluge plasirane na tržište. Strateški motivirana ulaganja najčešće se odnose na suradnje s drugim tvrtkama što omogućava zaštitu od

konkurencije, dok se spajanjem s inozemnim suparnikom može povećati konkurentnost na globalnoj razini (Grgić, Bilas i Franc, 2012.). Ulaganja zbog poboljšanja učinkovitosti uglavnom su potaknuta nižim cijenama proizvodnje u zemlji ulaganja što opće poslovanje čini cjenovno prihvatljivijim te ulagaču donosi uštedu. Svrha strateški motiviranih ulaganja jeste ostvarenje strateških ciljeva i prednosti dok su primarni ciljevi stjecanje novih znanja i osposobljavanje u novim tehnologijama (Buterin i Blečić, 2013., prema: Sisek, 2005.).

### **2.3 Faze razvoja inozemnih izravnih ulaganja**

Jedan od najznačajnijih ekonomista koji je istraživao inozemna izravna ulaganja, John Harry Dunning, razvio je teoriju koja se naziva razvojni ciklus inozemnih ulaganja (*engl. Investment Development Path – IDP*). Tom je teorijom Dunning pokušao objasniti povezanost inozemnih izravnih ulaganja s ekonomskim razvojem zemlje (Franc, 2013., prema: Dunning, 1981.).

Prema Dunningovim istraživanjima i postavljenoj teoriji, razlikuje se pet faza razvojnog ciklusa inozemnih izravnih ulaganja. Smatra se da je u prvoj fazi razvojnog ciklusa tržište zemlje koja ulaganja prima nedovoljno privlačno za inozemne ulagače pa se oni uglavnom umjesto inozemnih izravnih ulaganja opredjeljuju za poslovanje na stranim tržištima u obliku uvoza i izvoza. U ovoj fazi priljevi inozemnih izravnih ulaganja su vrlo niski, dok odljevi u potpunosti izostaju, a zemlje primateljice ne ulažu u strana tržišta. Drugu fazu razvojnog ciklusa obilježava rast priljeva inozemnih izravnih ulaganja, dok odljevi, kao što je slučaj u prvoj fazi, mogu potpuno izostati ili biti vrlo niske vrijednosti. Unatoč tome što se u drugoj fazi odljevi počinju povećavati, oni su i dalje negativni. Također, u ovoj fazi dolazi do privlačenja dodatnih ulaganja u zemlju, sukladno tome, bruto domaći proizvod raste. Treću fazu u Dunningovoj teoriji karakterizira porast vrijednosti priljeva i odljeva inozemnih izravnih ulaganja. Zemlje koje se nalaze u ovoj fazi razvojnog ciklusa primaju inozemna izravna ulaganja, dakle priljev je, kao i u drugoj fazi, u porastu. Odljevi inozemnih ulaganja također dobivaju na značaju, posebice odljevi u zemlje koje se nalaze u prvoj ili drugoj fazi razvojnog ciklusa. Također, razina dohotka per capita i proces industrijalizacije su na višem stupnju nego u prethodnim, nižim fazama razvoja. Pretposljednja, četvrta faza razvojnog ciklusa određena je rastom odljeva

inozemnih ulaganja do razine izjednačenja s priljevima, te Dunning navodi da u ovoj fazi odljevi čak mogu i prekoračiti priljeve jer ih karakterizira brži rast. Velika je vjerojatnost da će priljevi inozemnih izravnih ulaganja dolaziti od strane zemalja koje su u nižim fazama razvojnog ciklusa. Također, zemljama u četvrtoj fazi razvoja otvara se mogućnost konkuriranja inozemnim tvrtkama te širenja poslovanja na inozemna tržišta, dok su troškovi kapitala niži od troškova rada. Peta, ujedno posljednja faza razvojnog ciklusa podrazumijeva najrazvijenije zemlje svijeta. Zemlje koje su u nižim razvojnim fazama traže nova znanja i tržišta pa ulažu u zemlje u petoj fazi, također priljevi dolaze i iz zemalja u četvrtoj i petoj fazi razvojnog ciklusa. Neto ulagačka pozicija u ovoj fazi jednaka je ili je blizu nuli (Franc, 2013.).

## **2.4 Motivi za inozemna izravna ulaganja**

Kako je prethodno navedeno, brojni su motivi za inozemna izravna ulaganja, dok korist od takvih ulaganja imaju obje strane, pružatelj i primatelj ulaganja. Osnovni motivi za ulaganja temeljena na maksimiziranju efikasnosti su povećanje efikasnosti ulaganja iskorištavanjem koristi ekonomije obujma ili koristi od zajedničkog vlasništva (Marić i Matić, 2018., prema: Grgić et al., 2012: 91).

### *2.4.1 Motivi ulagača*

Ulaganje u inozemno tržište može donijeti brojne pogodnosti za ulagača, pa su sukladno tome motivi za inozemna ulaganja raznovrsni. Poduzeće koje nastoji svoje poslovanje proširiti na prekogranična područja mora imati specifične prednosti u odnosu na lokalnu konkurenciju, primjerice napredniju tehnologiju, zaštitni znak, ekonomiju obujma, upravljačka i marketinška znanja te patente. Takve prednosti nazivaju se neopipljivom imovinom poduzeća (Bilas i Franc, 2006.).

Također, jedna od teorija navodi da je značajan motiv ulagačima za usmjeravanje ulaganja na inozemna tržišta upravo izbjegavanje plaćanja poreza i troškova koji bi prilikom poslovanja na domaćem tržištu bili neizbježni (Grgić, Bilas i Franc, 2012: 92).

Istraživanja brojnih autora pokazala su da je najznačajniji faktor privlačnosti za ulagača lokacija. Osim odabira odgovarajuće lokacije, kod ulagača velik utjecaj na motivaciju mogu imati i opće stanje ekonomije te drugi faktori poput geografskog položaja, veličine

tržišta, dostupnosti prirodnih resursa, kulturnog i političkog okruženja ili pak troškova transporta (Bilas i Franc, 2006.).

Činjenica da inozemna izravna ulaganja mogu poslužiti brojnim strateškim ciljevima, kao što je prodiranje na strana tržišta do kojih je lakše doprijeti preko podružnica u zemlji u koju se ulaže, također je jedan od značajnih motiva za ulaganje. Također, u slučaju da ulagač zbog tečajnog rizika, carinskih zapreka ili drugih razloga nastoji izbjeći izvoz, smatra se da je pri ulaganju prisutan strateški motiv izravnih ulaganja (Marić i Matić, 2018., prema: Lazibat i Kolaković, 2004: 47).

Teorija industrijske organizacije navodi da je zbog raznih pogodnosti na lokalnom tržištu, primjerice zbog blizine tržišta, nižih troškovi i mogućnosti osvajanja većeg dijela tržišta, očekivani prinos od podružnice koja je osnovana izravnim inozemnim ulaganjima veći od veći od prinosa domaćeg poduzeća. Sukladno tome, moguće je da iz navedene teorije industrijske organizacije proizađu motivi za ulagača (Bilas i Franc, 2006.).

Ulaganje u inozemno tržište ulagaču otvara mogućnost preuzimanja sirovina po nižim cijenama, a troškovi rada su niži, osim toga značajni motivi su i pristup obrazovanoj i kvalificiranoj radnoj snazi te kulturni čimbenici i drugi različiti povoljni uvjeti rada koji pogoduju ulagaču (Marić, K. i Matić, J., 2018.).

Motive za inozemna izravna ulaganja promatrao je i John Dunning te je postavio takozvanu „OLI teoriju“ koja se temelji na tri elementa. Prvi element prema Dunningovoj teoriji odnosi se na „O“ te on predstavlja vlasništvo (*engl. ownership*), drugi element koji se odnosi na „L“ označava lokaciju (*engl. location*), dok posljednji element „I“ prikazuje internalizaciju (*engl. internalization*). Dunning navodi da poduzeće može steći prednost vlasništva posjedovanjem imovine, bila ona materijalna ili nematerijalna te raspolaganjem određenim znanjima ili vještinama koje poduzeću osiguravaju prednost u odnosu na konkurentska poduzeća, dok ta prednost poduzeću osigurava povećanje profitabilnosti prilikom poslovanja na inozemnom tržištu. Nadalje, lokacijska prednost koju Dunning navodi kao drugi element „OLI teorije“ podrazumijeva da se inozemna izravna ulaganja usmjeravaju u proizvodnju s ciljem smanjenja ograničenja koja se prilikom izvoza mogu pojaviti. Primjerice uvozne kvote koje ograničavaju količinu roba i usluga koje je moguće uvoziti, visoke uvozne carine ili neprihvatljivi troškovi transporta mogu predstavljati

značajna ograničenja. Također pojedina lokacija može imati konkurentsku prednost za primanje inozemnih izravnih ulaganja i osnivanje poduzeća zbog raspoloživosti resursa potrebnih za proizvodnju kao i nižih troškova same proizvodnje u odnosu na druge zemlje. Posljednji element Dunningove teorije, prednost internalizacije obuhvaća marketinške vještine, upravljačke vještine, znanje o procesima proizvodnje te materijalnu i nematerijalnu imovinu, a najveća prednost nematerijalne imovine je u činjenici da se lako i uz relativno niske troškove može prenositi na inozemna tržišta (Pavlović, 2008.: 37-39).

#### 2.4.2 Motivi primatelja

Inozemna izravna ulaganja, osim za ulagača, mogu donijeti koristi i za primatelje, tako kod potencijalnih primatelja postoje brojni motivi za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja. Motivi primatelja najčešće se očituju u društvenim koristima koje donose, zbog toga je od iznimne važnosti da koristi koje takva ulaganja donose budu veće od troškova koji nastaju inozemnim izravnim ulaganjima. Tako značajne priljeve u državni proračun osigurava oporezivanje dobiti koju multinacionalne kompanije stvaraju (Bilas i Franc, 2006.).

Pozitivni učinci na gospodarstvo u slučaju *greenfield* ulaganja, primjerice otvaranje novih radnih mjesta, mogućnost prijenosa tehnologije i znanja te ujedno povećanje gospodarske konkurentnosti primatelja također se smatraju motivima primatelja inozemnih izravnih ulaganja (Marić i Matić, 2018.). Smatra se da će se osnivanjem tehnološki naprednijeg poduzeća, u zemlju ulijevati nova znanja kroz međusobnu suradnju stranih i domaćih kadrova (Paliaga i Strunje, 2011.). Također, pozitivni učinci i ujedno motivi zemalja primateljica koji se javljaju neovisno o tome da li je ulaganje *greenfield* ili *brownfield* jesu povećanje investicija i vanjske trgovine te značajni novčani priljevi u državni proračun (Bilas, i Franc, 2006.).

Unatoč svim pozitivnim učincima koje prikazana ulaganja imaju na primatelja, postoje protivnici koji smatraju da da inozemna izravna ulaganja mogu prouzrokovati porast utjecaja multinacionalnih poduzeća na ekonomsku politiku i stabilnost zemlje, te se ujedno javlja bojazan da će to rezultirati monopolističkim odnosom između multinacionalnog poduzeća i poduzeća u zemlji koja ulaganje prima (Marić i Matić, 2018.).

## 2.5 Strategije privlačenja inozemnih izravnih ulaganja

Brojne zemlje u razvoju nastoje privući inozemna izravna ulaganja s obzirom na to da takva ulaganja donose dobrobiti za gospodarstvo primatelja, te se zbog toga javlja konkurencija među zemljama koje teže privlačenju ulaganja (Marić i Matić, 2018.). Iz činjenice da velik broj zemalja nastoji privući takva ulaganja i da je konkurencija velika, proizlazi činjenica da za uspješno privlačenje inozemnih ulaganja nije dovoljno ispuniti samo osnovne ekonomske preduvjete, već postaje neophodno ulagačima ponuditi dodatne poticajne mjere koje bi ih mogle privući. Također, ključnu ulogu u ostvarenju cilja ima marketing čija je uloga naglasiti poticajne mjere koje grad, regija ili država nudi inozemnim ulagačima (Paliaga, i Strunje, 2011.).

Smanjenjem prepreka i ograničenja za inozemna izravna ulaganja te nediskriminacijom i zaštitom stranih ulagača zemlja može povećati svoju konkurentnost u odnosu na druge zemlje i privući priljev inozemnih izravnih ulaganja (Kersan – Škabić, 2017.: 87).

Bilas i Franc (2006.) navode da je neophodno da pojedina zemlja zadovolji ekonomske preduvjete za privlačenje ulaganja kako bi postala kandidatom za primatelja inozemnih izravnih ulaganja. Politička stabilnost prvi je preduvjet koji mora biti osiguran kako bi zemlja mogla biti primatelj ulaganja, dakle stanje u zemlji mora biti stabilno kako bi se osigurao razvoj zemlje preko inozemnih izravnih ulaganja. Osim političke stabilnosti, važna je i stabilnost nacionalne ekonomije koja podrazumijeva da gospodarstvo, nacionalna valuta i uvjeti privređivanja u zemlji moraju biti stabilni kako bi zemlja mogla biti konkurentna za primanje ulaganja. Naredni preduvjet je povoljno poslovno okruženje i to je ujedno ključan preduvjet za dostizanje krajnjeg cilja, odnosno privlačenje inozemnih izravnih ulaganja. Povoljno poslovno okruženje podrazumijeva da se administracija i administrativni troškovi trebaju svesti na minimum kako bi se aktivnosti odvijale na najjednostavniji mogući način. Pretposljednji uvjet za primanje inozemnih ulaganja jeste izgrađenost infrastrukture u zemlji, to je preduvjet koji nalaže izgrađenu prometnu i telekomunikacijsku infrastrukturu, te visokoobrazovanu radnu snagu prilagodljivu suvremenoj tehnologiji i organizacijskim procesima. Kredibilitet vladine politike navodi se kao posljednji ekonomski preduvjet za zemlju kako bi ona postala primatelj inozemnih izravnih ulaganja. Naime, povjerenje u vladu te transparentnost i predvidivost politike



ključne su karakteristike ovog preduvjeta. Vlada u zemlji mora biti vjerodostojna kako bi privukla i zadržala inozemne ulagače (Bilas i Franc, 2006.).

Mjere kojima se zemlje služe u privlačenju inozemnih ulagača uglavnom se odnose na financijske, fiskalne i ostale poticaje. Pružanje financijskih poticaja najčešće se očituje kroz državne zajmove, subvencije, izvozne kredite i slične poticaje koji mogu privući interes ulagača. Preuzimanje operativnih troškova i troškova kapitala ili izravno pružanje sredstava poduzećima najčešća su sastavnica financijskih poticaja (Marić i Matić, 2018.). Fiskalne poticajne mjere primarno su orijentirane ka poreznom rasterećenju ulagača u smislu oslobađanja ulagača od dvostrukog oporezivanja, uvoznih i izvoznih carina, smanjenja poreza na dobit i odgode plaćanja istog. Osim toga, fiskalni poticaji ulagaču omogućavaju ubrzane amortizacije te odbitak od porezne osnovice za udio domaćih sirovina u proizvodnji i broj zaposlenih domaćih radnika (Bilas i Franc, 2006.). Osim financijskih i fiskalnih poticajnih mjera, prisutne su i ostale čija je glavna zadaća smanjenje troškova ulaganja, te povećanje profita. Takve poticajne mjere usmjerene su na posebne devizne režime, preferencijalne aranžmane s vladom i slično (Marić i Matić, 2018.).

Poticaji koji se dodjeljuju s ciljem privlačenja inozemnih izravnih ulaganja mogu biti dodijeljeni na lokalnoj, regionalnoj ili nacionalnoj razini te mogu biti uvjetni ili bezuvjetni. Ukoliko uvjeti postoje, oni se najčešće odnose na broj radnih mjesta koja će ulaganje otvoriti, razvijenost regije na koju je ulaganje usmjereno te na visinu samih ulaganja. (Kersan-Škabić, 2017.).

Također, prirodna bogatstva i jeftina radna snaga koju zemlja primatelj može ponuditi mogu predstavljati dodatnu prednost kod privlačenja inozemnih ulagača, iako su kao zasebni faktori nedovoljni da bi zemlju učinili konkurentnom među potencijalnim primateljima inozemnih ulaganja. Dakle, sagledavajući sve elemente privlačenja, može se navesti da su preduvjeti koji zasigurno donose uspjeh stabilnost i profitabilnost, dok sve druge poticajne mjere i elementi poticaja samo pridonose konkurentnosti zemlje pri privlačenju inozemnih izravnih ulaganja (Bilas i Franc, 2006.).

Strategija privlačenja inozemnih izravnih ulaganja koja postaje sve popularnija i sve zastupljenija odnosi se na privlačenje ulaganja putem posrednika, odnosno putem agencija koje se osnivaju sa zadaćom privlačenja i poticanja inozemnih ulaganja.

Agencije osnovane za tu svrhu dužne su promovirati određenu zemlju, odnosno područje u koje se žele privući ulaganja, dakle dužne su zemlju učiniti vidljivom i prepoznatljivom u odnosu na konkurentske zemlje. Takve agencije ulagačima nude različite usluge prije, tijekom i nakon ulaganja (Kersan-Škabić, 2017., prema: Gguimon i Filipov, 2012.).

## **2.6 Učinci inozemnih izravnih ulaganja**

Učinci inozemnih izravnih ulaganja za zemlju primatelja mogu biti pozitivni i negativni. Zemlje nastoje postati primatelji takvih ulaganja prvenstveno zbog očekivanja da će učinci biti pozitivni. Iako inozemna ulaganja mogu promijeniti strukturu izvoza i proizvodnje, te povećati zaposlenost, inozemnim ulaganjima se otvara mogućnost zatvaranja radnih mjesta, odnosno otpuštanja koje je rezultat povećanja proizvodnosti (Kersan-Škabić i Zubin, 2009.). Sagledavajući pozitivne učinke, može se zaključiti da su oni mnogobrojni, primjerice pojedini resursi poduzeća koja ostvaruju inozemna poslovanja, kao što su menadžment, kvalificirana radna snaga ili tehnologija doprinose razvitku te povećanju razine ulaganja i kapitala u zemlji primatelju. Osim brojnih pozitivnih učinaka, moguće je uočiti i negativne, prvenstveno u pogledu ulaska velikih poduzeća na tržište zemlje koja prima ulaganja, budući da to može unazaditi razvoj zemlje te stvoriti nepotrebne troškove za zemlju (Bilas i Franc, 2006.). Zbog toga je od ključne važnosti da zemlja primatelj procijeni da li će priljev ulaganja povećati ili smanjiti ukupne investicije u zemlji kako bi se izbjegao negativan utjecaj na gospodarstvo (Babić, Pufnik i Stučka, 2001.). Unatoč svim potencijalno negativnim posljedicama na gospodarstvo, smatra se da inozemna ulaganja generalno ostavljaju pozitivan učinak na primatelja budući da izravna inozemna ulaganja doprinose rastu i razvoju kako poduzeća primatelja, tako i drugih povezanih poduzeća. (Buterin i Blečić, 2013.).

Pozitivni učinci za zemlju primatelja inozemnih izravnih ulaganja mogu se promatrati kroz dva aspekta (Buterin i Blečić, 2013., prema: Bogdan, 2009.): povećanje efikasnosti inozemnih ulaganja i kroz povećanje razine domaćih ulaganja. Pri tome se smatra da se povećanje efikasnosti inozemnih ulaganja odnosi na razvoj tehnologije, infrastrukture te unapređenje znanja i vještina i samim time doprinosi gospodarskom rastu i razvitku zemlje, dok se povećanje razine domaćih ulaganja odnosi na poticaj koji inozemna

ulaganja imaju na štednju u državi primatelju te na domaća ulaganja (Buterin i Blečić, 2013.).

Modernizacija opreme za poslovanje i povećanje izvoza također se smatraju pozitivnim učincima, s obzirom na to da takvi učinci imaju pozitivan utjecaj na bruto domaći proizvod i trgovinsku bilancu, te na povećanje potrošnje u gospodarstvu zemlje primatelja, samim time i na punjenje državnog proračuna (Buterin i Blečić, 2013, prema: Bilas i Franc, 2006.).

U konačnici, učinci ponajviše ovise o stanju zemlje primateljice inozemnih ulaganja, dakle o stanju gospodarstva, kvalificiranosti dostupne radne snage u zemlji te o stupnju tehnološkog razvoja. Ukoliko zemlja ima kvalitetno razvijene početne uvjete, ulaganja će imati veće pozitivne učinke u pogledu smanjenja nezaposlenosti i povećanja izvoza. Također, pozitivni učinci će biti značajniji ukoliko su u zemlji brojnija *greenfield* ulaganja od *brownfield* ulaganja, budući *greenfield* ulaganja podrazumijevaju pokretanje novog poduzeća pa se očekuje pozitivan utjecaj na zaposlenost (Kersan-Škabić i Zubin, 2009.).

### 3. INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA U CRNU GORU

U ovom poglavlju detaljnije će se analizirati inozemna izravna ulaganja u Crnu Goru. Crna Gora zemlja je na jugoistoku Europe koja je 2007. godine postala članica Međunarodnog monetarnog fonda a zatim i punopravna članica Svjetske banke, te je nakon toga, 2011. godine postala članica Svjetske trgovinske organizacije, dok su 2012. godine započeli pregovori o pristupanju Europskoj Uniji (Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2020). Tablica 1 prikazuje da je bruto domaći proizvod Crne Gore najvišu vrijednost dosegao tijekom 2018. godine kada je iznosio 4 663 milijuna eura, iste godine bruto domaći proizvod po stanovniku je sa 7 495 eura dosegao najvišu vrijednost tijekom promatranog razdoblja od 2007. do 2018. godine.

Tablica 1. BDP, BDP per capita i realni rast BDP-a u Crnoj Gori u razdoblju od 2007. do 2018. godine

GODINA	BDP (mil. EUR)	BDP per capita (EUR)	Realni rast BDP-a (%)
2007.	2 808	4 484	10.7
2008.	3 086	4 908	6.9
2009.	2 981	4 720	-5.7
2010.	3 104	5 006	2.5
2011.	3 234	5 211	3.2
2012.	3 149	5 063	-2.5
2013.	3 327	5 356	3.3
2014.	3 458	5 561	1.8
2015.	3 625	5 826	3.4
2016.	3 954	6 354	2.9
2017.	4 299	6 908	4.7
2018.	4 633	7 495	5.1

Izvor: Bruto domaći proizvod Crne Gore, dostupno na: [www.monstat.org](http://www.monstat.org)

Iz podataka u Tablici 1 vidljivo je da se najveći zabilježen rast bruto domaćeg proizvoda u odnosu na prethodnu godinu dogodio tijekom 2007. godine, dok je kao posljedica

početka svjetske financijske krize tijekom 2009. godine realni rast BDP-a iznosio -5.7%. U razdoblju nakon završetka svjetske financijske krize, bruto domaći proizvod raste iz godine u godinu.

Nezaposlenost u Crnoj Gori u razdoblju od 2007. do 2019. godine varira u većoj mjeri nego što je to slučaj kod bruto domaćeg proizvoda. Tablica 2 prikazuje kretanje stope nezaposlenosti tijekom promatranog razdoblja.

Tablica 2. Stopa nezaposlenosti u Crnoj Gori u razdoblju od 2007. do 2019. godine

GODINA	STOPA NEZAPOSLENOSTI (%)
2007.	11,92
2008.	10,74
2009.	11,42
2010.	12,12
2011.	11,55
2012.	13,46
2013.	14,88
2014.	14,95
2015.	17,24
2016.	21,33
2017.	22,09
2018.	17,83
2019.	16,21

Izvor: Izvještaj o radu, dostupno na: [www.zzzcg.me](http://www.zzzcg.me)

U Tablici 2 uočljivo je da je najveća stopa nezaposlenosti u Crnoj Gori zabilježena 2017. godine kao posljedica petogodišnjeg kontinuiranog rasta stope nezaposlenosti u zemlji. Tijekom 2017. godine stopa nezaposlenosti u Crnoj Gori iznosi 22,09% što je najviša zabilježena stopa nezaposlenosti tijekom promatranog razdoblja, narednih godina stopa nezaposlenosti se smanjuje. U odnosu na prethodno analizirani bruto domaći proizvod u

zemlji, te činjenicu da je tijekom 2009. godine bio najniži, prema broju nezaposlenih 2009. godina predstavlja iznimku s najnižom stopom nezaposlenosti od 10,74%, tijekom promatranog razdoblja. S obzirom na svjetsku financijsku krizu koja je rezultirala padom BDP-a i cjelokupnog gospodarstva svih zemalja svijeta tijekom promatrane godine, za očekivati je da stopa nezaposlenosti raste, što u Crnoj Gori nije bio slučaj.

Analizirajući podatke u Tablici 3 može se uočiti da je uvoz inozemnih roba u zemlju znatno zastupljeniji nego izvoz domaće robe na strana tržišta. Tako je u vidljivo da je tijekom 2007. godine vrijednost robe koja je plasirana na inozemna tržišta bila najviša, odnosno iznosila je 454,7 milijuna eura, dok je najniža vrijednost zabilježena tijekom 2009. godine, kada je vrijednost robe koja je plasirana u inozemstvo bila 277,0 milijuna eura. Vrijednost uvozne inozemne robe bila je najviša tijekom 2018. godine kada je iznosila 2 533,5 milijuna eura, dok se najniža bilježi tijekom 2008. godine te tada iznosi 1 654,1 milijuna eura.

Tablica 3. Uvoz i izvoz Crne Gore u tisućama eura u razdoblju od 2007. do 2018. godine

GODINA	IZVOZ	UVOZ	VANJSKOTRGOVINSKA BILANCA
2007.	454 739	2 073 093	-1 618 355
2008.	416 165	2 529 741	-2 113 576
2009.	277 011	1 654 170	-1 377 159
2010.	330 367	1 657 329	-1 326 963
2011.	454 381	1 823 337	-1 368 956
2012.	366 896	1 820 850	-1 453 954
2013.	375 585	1 733 352	-1 397 767
2014.	333 166	1 784 214	-1 451 048
2015.	317 172	1 841 524	-1 524 352
2016.	325 846	2 061 688	-1 735 842
2017.	371 463	2 303 503	-1 932 040
2018.	400 107	2 553 580	-2 153 473

Izvor: Statistički godišnjak, dostupno na: [www.monstat.org](http://www.monstat.org)

Vanjskotrgovinska bilanca prikazuje vrijednost izvoza umanjenu za vrijednost uvoza, u slučaju Crne Gore ona je negativna tijekom cjelokupnog promatranog razdoblja, a najnižu vrijednost dosegla je u 2018. godini kada je iznosila -2 153,4 milijuna eura. U Tablici 3 također se prikazuje varijabilnost vrijednosti uvoza i izvoza na primjeru Crne Gore, posebice na slučaju izvoza. Naime, najduže zabilježeno razdoblje kontinuiranog rasta ili pada vrijednosti izvoza iz zemlje je tri godine, u razdoblju od 2015. do 2018. godine.

Stopa inflacije, odnosno stopa rasta cijena i smanjenja vrijednosti novca u Crnoj Gori najvišu razinu je dosegla 2007. godine sa 7.7%

Tablica 4. Stopa inflacije u Crnoj Gori u razdoblju od 2007. do 2018. godine

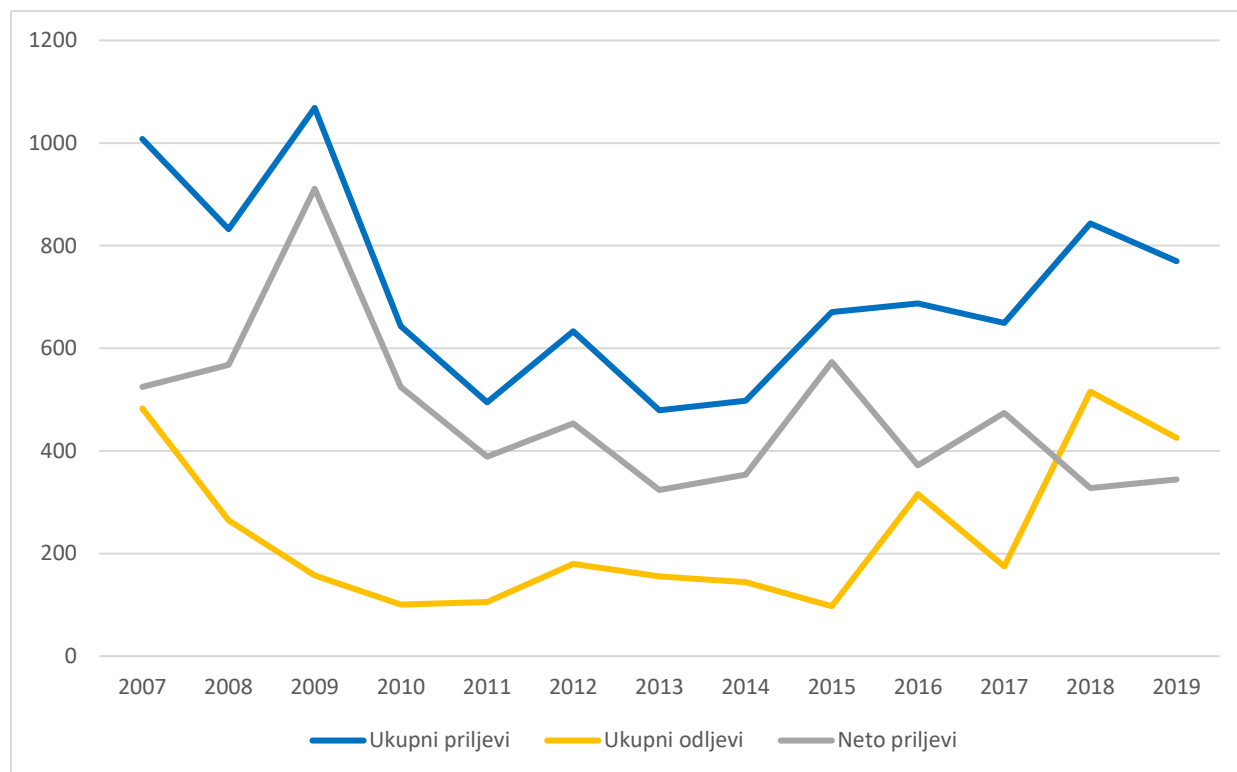
GODINA	STOPA INFLACIJE (%)
2007.	7.7
2008.	6.9
2009.	1.5
2010.	0.7
2011.	2.8
2012.	5.1
2013.	0.3
2014.	-0.3
2015.	1.5
2016.	1.0
2017.	2.4
2018.	2.6

*Izvor: Izvještaj o kretanju/stabilnosti cijena, dostupno na: [www.cbcbg.me](http://www.cbcbg.me)*

U Tablici 4 moguće je uočiti da je tijekom 2014. godine stopa inflacije bila iznimno niska, to je ujedno jedino razdoblje u kojem je stopa inflacije bilježila negativnu vrijednost.

Sagledavajući ukupne priljeve i odljeve inozemnih izravnih ulaganja koji se odnose na Crnu Goru, dolazi se do narednog makroekonomskog pokazatelja - krajnjih neto priljeva koji predstavljaju ukupnu količinu odljeva oduzetu od ukupne količine priljeva.

Slika 1. Neto priljevi inozemnih izravnih ulaganja u milijunima eura u razdoblju od 2007. do 2019. godine



Izvor: Bilten CBCG, dostupno na: [www.cbcg.me](http://www.cbcg.me)

Crna Gora ostvaruje pozitivne neto priljeve inozemnih izravnih ulaganja koji se kreću u vrijednosti od 524,9 milijuna eura 2007. godine do 344,7 milijuna eura 2019. godine. Prema Slici 1 moguće je uočiti da su neto priljevi najvišu razinu dosegli tijekom 2009. godine u vrijednosti od 910,9 milijuna eura, u razdoblju kada su vrijednosti priljeva bile najviše a odljeva izuzetno niske. Najnižu vrijednost neto priljevi su dosegli 2013. godine kada je njihova vrijednost iznosila 323,9 milijuna eura. U razdoblju nakon 2008. godine linija neto priljeva pratila je liniju ukupnih priljeva, sve do 2016. godine kada odljevi bilježe nagli rast za 218,2 milijuna eura u odnosu na prethodnu godinu dok priljevi bilježe znatno blaži rast što je rezultiralo smanjenjem neto priljeva za čak 40% u odnosu na 2015. godinu. U razdoblju nakon 2017. godine javlja se do tada nezabilježena pojava koju karakterizira nagli rast odljeva, u mjeri da je vrijednost odljeva prekoračila vrijednost neto priljeva za 187,9 milijuna eura. Tijekom 2019. godine količina ukupnih priljeva i odljeva



bilježi pad, unatoč tome količina neto priljeva raste za gotovo 7% u odnosu na prethodnu godinu.

Kada se promatra vanjski dug Crne Gore prikazan u Tablici 5 prema dostupnim podacima u razdoblju od 2007. do 2018. godine, može se zaključiti da je udio vanjskog duga u BDP-u Crne Gore bio najveći tijekom 2013. godine kada je bio 161,2%, dok je najmanji bio 2008. godine kada je iznosio nešto više od 33%

Tablica 5. Udio vanjskog duga u BDP-u

GODINA	UDIO VANJSKOG DUGA U BDP-u(%)
2007.	35,29
2008.	33,07
2009.	56,64
2010.	109,42
2011.	121,82
2012.	151,15
2013.	161,24
2014.	143,30
2015.	153,38
2016.	142,95
2017.	154,93
2018.	142,78

Izvor: *Montenegro External Debt: % of GDP*, dostupno na: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/montenegro/external-debt--of-nominal-gdp>

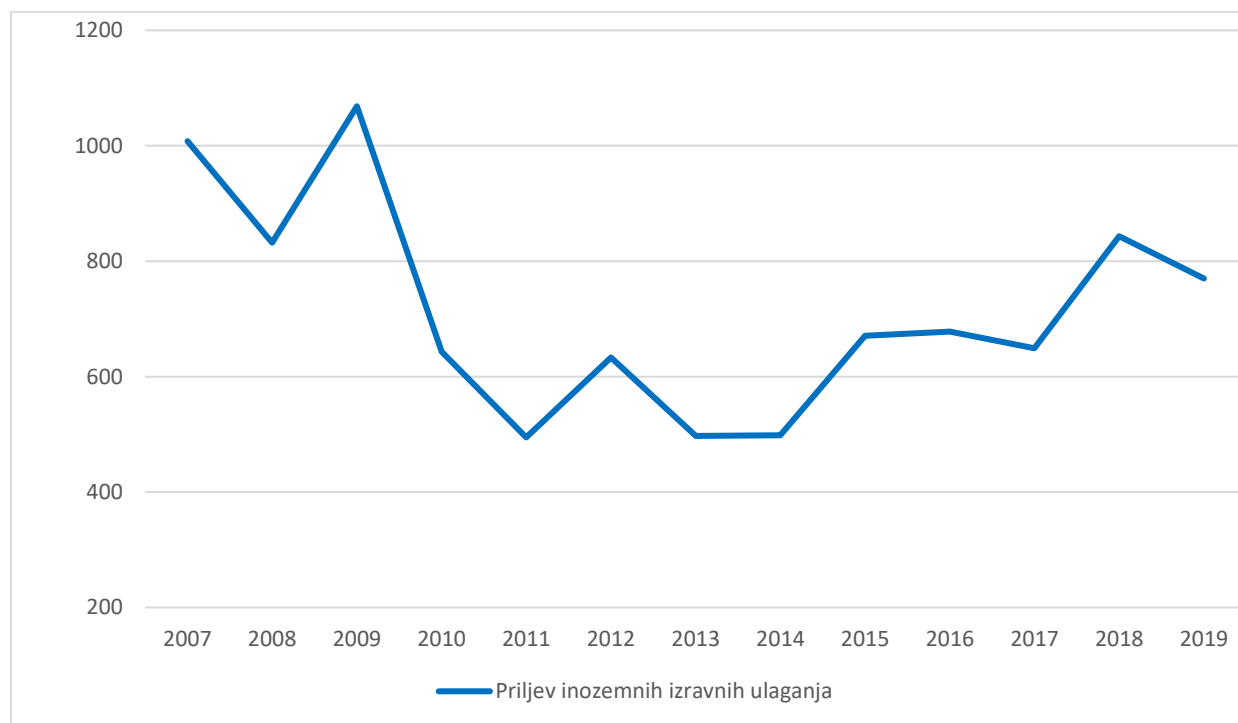
U Tablici 5 koja prikazuje vanjski dug Crne Gore vidljivo je da je tijekom 2010. godine udio vanjskog duga u BDP-u bio gotovo dvostruko veći nego prethodne godine te da je nakon tog značajnog rasta, tijekom razdoblja od 2010. do 2018. godine udio vanjskog duga bio veći od 100%, što dovodi do zaključka da će i tijekom nadolazećih godina udio duga u BDP-u biti izuzetno visok.

Centralna banka Crne Gore u sklopu publikacija na mjesečnoj razini objavljuje izvještaj čija su sastavnica inozemne izravne investicije u Crnoj Gori. Prema izvještajima će u narednim potpoglavljima biti analizirano kretanje inozemnih izravnih ulaganja u razdoblju od 2007. godine sve do 2019., prema priljevima, odljevima te strukturi.

### 3.1 Priljevi inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori

Podaci o ukupnim priljevima inozemnih izravnih ulaganja u Crnu Goru u razdoblju od 2007. do 2019., prikupljeni na službenom portalu Centralne banke Crne Gore, govore da priljev ulaganja iz godine u godinu varira, ovisno o mnogim faktorima, dok se jedan od najznačajnijih odnosi na događanja na svjetskom financijskom tržištu.

Slika 2. Priljev inozemnih izravnih ulaganja u Crnu Goru u milijunima eura u razdoblju od 2007. do 2019. godine



Izvor: Bilten CBCG, dostupno na: [www.cbcbg.me](http://www.cbcbg.me)

Priljevi inozemnih izravnih ulaganja kreću se od 1 007,7 milijuna eura 2007. godine do 769,9 milijuna eura 2019. godine. Prema podacima na Slici 2 moguće je uočiti da je razdoblje od 2007. do 2009. godine obilježeno visokim priljevima inozemnih izravnih

ulaganja, dok se posebno ističe rast od 30,8% tijekom 2009. godine. Za takav značajan rast zaslužan je proces privatizacije, kao i proces dokapitalizacije Elektroprivrede Crne Gore i dokapitalizacije banaka. Tako je 2009. godine priljev inozemnih ulaganja premašio milijardu eura, odnosno iznosio je 1 068,4 milijuna eura što je ujedno najviši zabilježen stupanj priljeva u promatranom razdoblju (Centralna banka Crne Gore, 2010). Nakon razdoblja visokih priljeva inozemnih ulaganja, tijekom 2010. godine dolazi do naglog pada priljeva na 643,1 milijun eura, odnosno pada od gotovo 50% u odnosu na prethodnu godinu uslijed svjetske financijske krize i neizvjesnosti svjetskog tržišta, što je u konačnici rezultiralo smanjenjem interesa inozemnih ulagača u promatranu zemlju. Taj trend pada nastavlja se i naredne godine, kada je količina priljeva pala na 494,7 milijuna eura tijekom 2011. godine. Priljevi su se tijekom 2011. godine smanjili za više od 50% u odnosu na 2009. godinu, te za oko 150 milijuna eura u odnosu na prethodnu 2010. godinu. Tijekom narednih godina, količina ukupnih priljeva varira, ali ne u mjeri u kojoj je varirala u razdoblju od 2007. do 2010. godine, tako je najniža razina ukupnih priljeva inozemnih izravnih ulaganja obilježila 2013. godinu, tijekom koje su ukupni priljevi iznosili 479,2 milijuna eura. Nadolazeće godine karakterizira rast priljeva, dok se značajniji rast bilježi tek tijekom 2018. godine kada su priljevi u odnosu na prethodnu godinu bili veći za 194 milijuna eura, odnosno za 27,9%. Tijekom 2019. godine količina ukupnih priljeva pala je na 769,9 milijuna eura, odnosno za 10,3%, te se s obzirom na aktualnu situaciju na svjetskom tržištu može očekivati daljnji pad ulaganja u tekućoj 2020. godini.

### **3.2 Struktura priljeva inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori**

Prema podacima izvještaja Centralne banke Crne Gore u promatranom razdoblju od 2007. do 2019. godine, najveći priljev inozemnih izravnih ulaganja odnosi se na vlasnička ulaganja u smislu ulaganja u nekretnine i ulaganja inozemnog kapitala u domaća poduzeća i banke, te na interkompanijski dug.

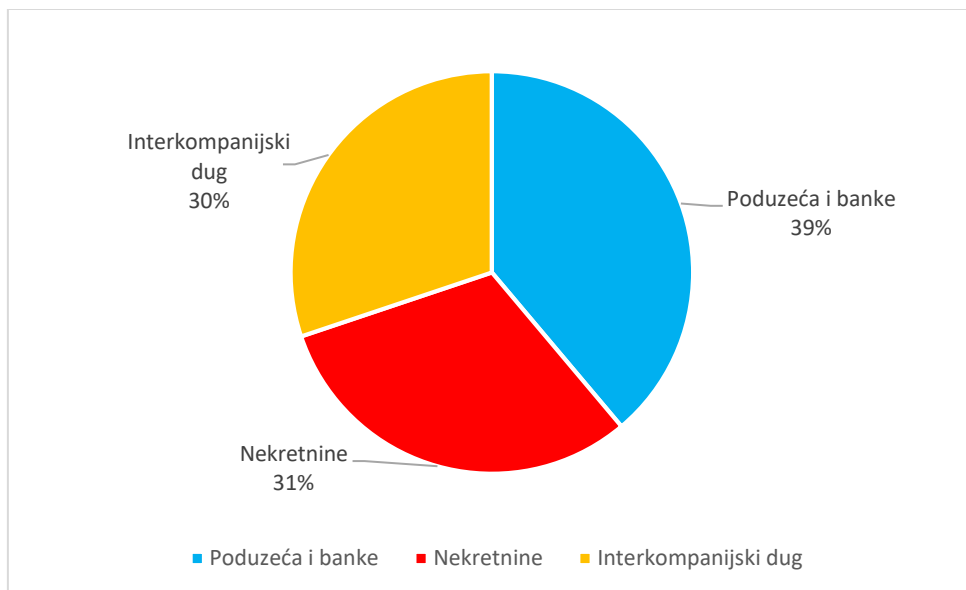
Tablica 6. Struktura priljeva inozemnih izravnih ulaganja u Crnu Goru u milijunima eura u razdoblju od 2007. do 2019. godine

Godina	Nekretnine	Poduzeća i banke	Interkompanijski dug
2007.	514,4	377,6	115,7
2008.	320,1	259,9	245,9
2009.	170,5	735,4	161,9
2010.	186,8	260,2	163,9
2011.	184,3	157,7	132,6
2012.	226,2	212,7	162,1
2013.	202	76,3	188,8
2014.	181	80,3	230,3
2015.	131,9	314,1	218,5
2016.	133,1	175,4	186,9
2017.	147,2	219,7	247,1
2018.	182,6	337,2	300,1
2019.	170	242,3	321,7
<b>UKUPNO</b>	<b>2.750,1</b>	<b>3.448,8</b>	<b>2.675,5</b>

Izvor: Bilten CBCG, dostupno na: [www.cbcbg.me](http://www.cbcbg.me)

Ukoliko se vrijednosti prikazane u Tablici 6 zbroje, uočljivo je da se najveći priljev inozemnih izravnih investicija odnosi upravo na ulaganje stranog kapitala u poduzeća i banke u Crnoj Gori. Tijekom promatranog razdoblja, u domaća poduzeća i banke od strane inozemnih ulagača uloženo je približno 3.448,8 milijuna eura, dok je u nekretnine tijekom istog razdoblja uloženo približno 2.750,1 milijuna eura. Najmanji priljev ostvaruje interkompanijski dug, njegova vrijednost iznosi oko 2.675,5 milijuna eura.

Slika 3. Struktura priljeva inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori (%)



*Izvor: Bilten CBCG, dostupno na: [www.cbcg.me](http://www.cbcg.me)*

Tako se, sagledavajući strukturu priljeva u postotcima prikazanu u Slici 3 može zaključiti da ulaganja u poduzeća i banke osiguravaju 39% priljeva u razdoblju od 2007. do 2019., dok se 31% priljeva odnosi na ulaganja u nekretnine, a 30% na interkompanijski dug. Dakle, promatrano kroz postotke, sva tri segmenta osiguravaju podjednaku količinu priljeva, dok se tek preostalih 10% odnosi na ostale izvore priljeva.

### **3.3 Priljevi inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori po zemljama**

Analizom podataka objavljenih od strane MIPA-e, agencije za promociju inozemnih ulaganja Crne Gore, dobiva se uvid u priljeve inozemnih izravnih ulaganja prema zemljama iz kojih priljevi dolaze. Tablica 7 prikazuje zemlje koje su tijekom promatranog četverogodišnjeg razdoblja usmjerile najviše vrijednosti inozemnih izravnih ulaganja u Crnu Goru. Rusija je jedina zemlja koja je svake godine tijekom promatranog razdoblja bila među vodećih pet zemalja prema visini ulaganja kapitala u Crnu Goru, dok su Švicarska i Nizozemska tri godine u kontinuitetu bile unutar pet zemalja koje su uložile najviše kapitala.

Tablica 7. Priljevi inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori u razdoblju od 2013. do 2016. godine u 000 eura

GODINA	ZEMLJE	VRIJEDNOST PRILJEVA U 000 EURA
2013.	Rusija	136.358,75
	Slovenija	47.404,45
	Švicarska	37.989,45
	Luksemburg	33.085,11
	Nizozemska	27.238,81
2014.	Rusija	122.662,89
	Švicarska	55.734,96
	Nizozemska	51.387,29
	Slovenija	40.649,75
	Srbija	30.902,07
2015.	Austrija	263.680,37
	Nizozemska	71.168,07
	Rusija	68.906,19
	Srbija	49.412,31
	Švicarska	32.994,04
2016.	Norveška	189.040,09
	Rusija	52.807,80
	Italija	50.600,30
	Azerbajdžan	47.149,54
	Mađarska	34.449,35

Izvor: FDI Inflow Montenegro, dostupno na: <https://www.mipa.co.me/me/sdi-statistika/>

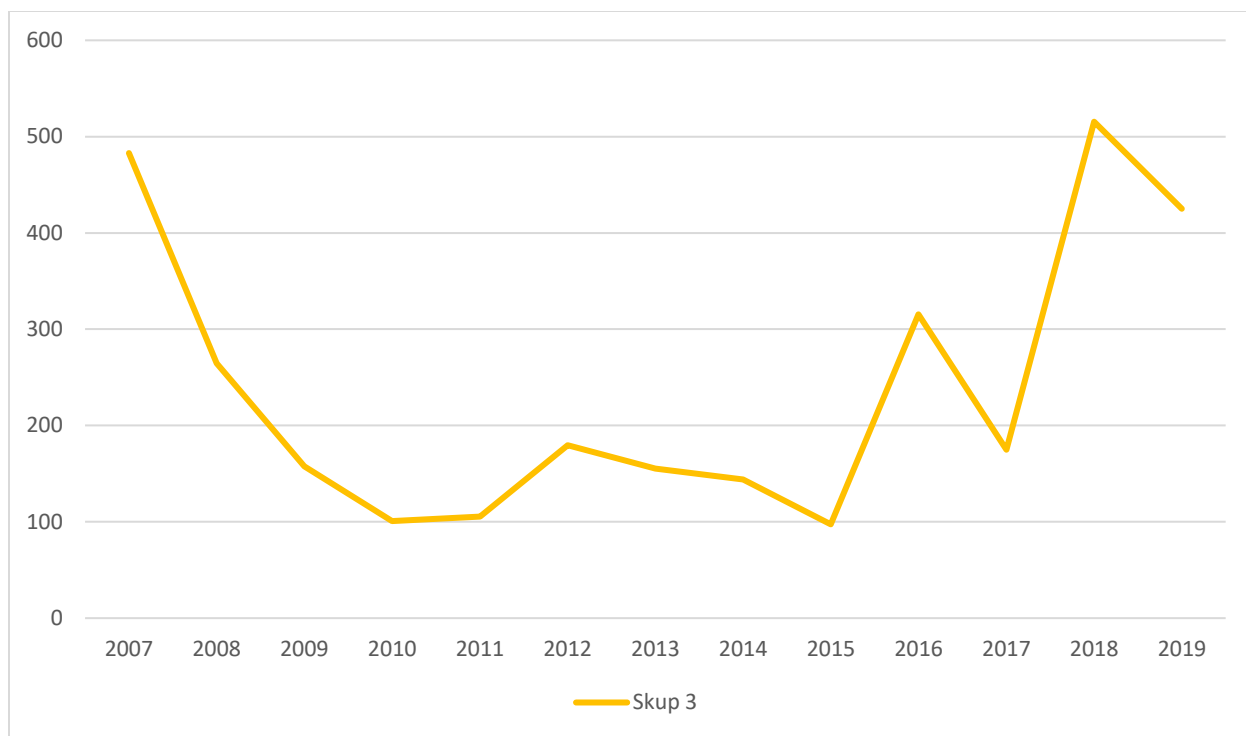
Rusija je zemlja koja je uputila najvišu ukupnu vrijednost inozemnih izravnih ulaganja u Crnu Goru, a vidljivo je da su osim Rusije, koja je tijekom 2013. i 2014. godine bila vodeća

zemlja po visini uloženog kapitala, Austrija tijekom 2015. i Norveška tijekom 2016. godine također usmjerile značajna sredstva u Crnu Goru.

### **3.4 Odljevi inozemnih izravnih ulaganja iz Crne Gore**

Sagledavajući prikupljene podatke o odljevima inozemnih izravnih ulaganja moguće je uočiti da je kretanje odljeva (Slika 1) iz Crne Gore suprotno kretanju priljeva, odnosno u razdoblju kada su vrijednosti priljevi bile na najvišoj razini, vrijednosti odljeva bile su na najnižoj razini tijekom promatranog razdoblja. Na Slici 4 vidljivo je da u razdoblju od 2009. do 2016. godine vrijednost odljeva nije prelazila 200 milijuna eura, a tijekom 2015. godine vrijednost odljeva iznosila je 97,4 milijuna eura što je najniža zabilježena vrijednost tijekom promatranog razdoblja i ujedno jedini slučaj kada je vrijednost odljeva bila ispod 100 milijuna eura. Tijekom 2016. godine došlo je do naglog rasta vrijednosti odljeva za 218,2 milijuna eura u odnosu na 2015. godinu. U narednim godinama, količina odljeva značajno se povećala iako je nastavila varirati. Iz Slike 4 vidljivo je da je najviši nivo odljeva zabilježen tijekom 2018. godine kada je njihova ukupna vrijednost iznosila 515,5 milijuna eura.

Slika 4. Odljevi inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori u milijunima eura u razdoblju od 2007. do 2019. godine



*Izvor: Bilten CBCG, dostupno na: [www.cbcg.me](http://www.cbcg.me)*

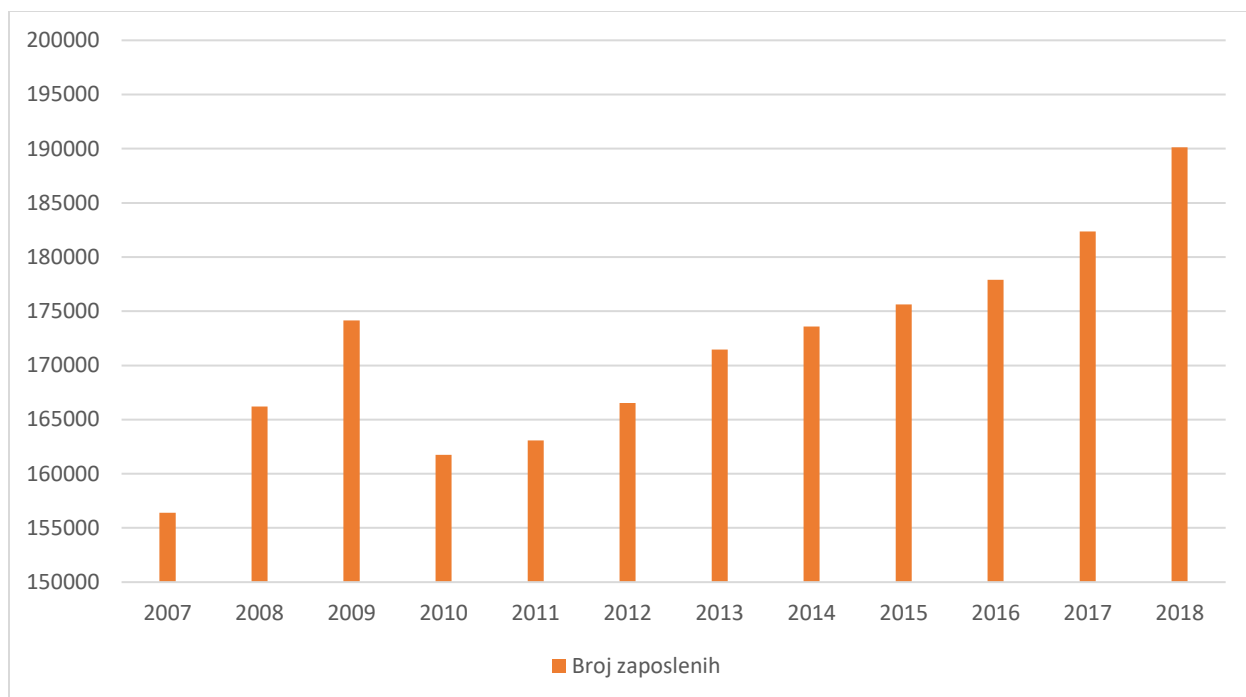
Sagledavajući strukturu odljeva, početkom promatranog razdoblja pretežito su se odnosili na smanjenje obveza domaćih poduzeća na osnovi kredita kod matičnih poduzeća te na ulaganja u nekretnine. U razdoblju od 2010. godine kada se količina odljeva značajno smanjila pa do kraja promatranog razdoblja, najveći postotak u strukturi odljeva odnosi se na povlačenje sredstava nerezidenata uloženi u zemlju što predstavlja veliku većinu odljeva, te na ulaganja rezidenata u inozemstvo koji predstavljaju ostatak.

### **3.5 Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na zaposlenost**

S obzirom na to da inozemna izravna ulaganja imaju utjecaj na rast i produktivnost, ona mogu imati pozitivan učinak na zaposlenost u zemlji primatelju. Takva ulaganja omogućavaju otvaranje radnih mjesta, također omogućavaju veću produktivnost poduzeća koja nisu u sektoru inozemnih izravnih ulaganja čime profit tih poduzeća raste te se otvaraju dodatna nova radna mjesta (Babić, Pufnik i Stučka, 2001.).

Slika 5. Zaposlenost u Crnoj Gori od 2007. do 2018. godine





*Izvor: Statistički godišnjak: [www.monstat.org](http://www.monstat.org)*

Komparativnom analizom prikaza zaposlenosti na Slici 5 i prikaza ukupnih priljeva na Slici 2, moguće je uočiti da je nakon 2009. godine u kojoj je zabilježena najveća količina priljeva u zemlju, kao i visok stupanj zaposlenosti, naglo smanjenje priljeva donijelo i nagli pad zaposlenosti. Tijekom narednih godina, količina ukupnih priljeva uglavnom je bila u porastu iako 2011. i 2013. godine predstavljaju izuzetak padom priljeva u odnosu na godine koje im prethode. Unatoč tome što u trenutku istraživanja nisu objavljeni podaci o zaposlenosti za 2019. godinu, uzimajući u obzir činjenicu da je količina priljeva inozemnih izravnih ulaganja smanjena za 10.3% u odnosu na prethodnu godinu, može se doći do zaključka da zaposlenost tijekom 2019. godine nije zabilježila značajan rast. Ako se sagledaju aktualna događanja na svjetskom financijskom tržištu i u obzir uzme nova kriza izazvana pandemijom, može se pretpostaviti da će posljedice na gospodarstvo Crne Gore, kao i na sva svjetska gospodarstva biti izrazito negativne, stoga će zaposlenost kao i količina ukupnih priljeva inozemnih ulaganja zabilježiti značajan pad.

## **4. STRATEGIJE PRIVLAČENJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U CRNOJ GORI**

Gospodarstvo Crne Gore potencijalnim inozemnim ulagačima osigurava brojne mjere poticaja kako bi ih potaknulo na ulaganje, te kako bi se osigurao gospodarski rast u zemlji. Primjerice, Privredna komora Crne Gore navodi da porezne olakšice, subvencije, te generalna podrška ulagačima mogu biti ključni poticajni faktori koji će osigurati povećanje broja inozemnih ulagača, samim time i količinu priljeva inozemnih ulaganja u zemlji. U pogledu poreznih olakšica, Crna Gora ulagače koji posluju u nedovoljno razvijenim područjima, oslobađa od poreza na dobit u prvih osam godina njihovog poslovanja u zemlji, pod uvjetom da se poslovanje ne odnosi na poljoprivredu, ribarstvo, izgradnju brodova te proizvodnju čelika. Također, prvih osam godina poslovanja, poreza na dohodak oslobođene su i sve fizičke osobe koje na nedovoljno razvijenim područjima započnu proizvodnu djelatnost koja se također ne odnosi na primarni sektor proizvodnje. To može biti značajan faktor kod odluke ulagača o zemlji i području ulaganja. Osim poreznih olakšica, Crna Gora ulagačima nudi i subvencije koje je u određenim uvjetima poslovanja moguće ostvariti, a koje mogu imati značajan doprinos poslovanju poduzeća. Primjerice, pravo na subvencije poduzetnik može ostvariti ukoliko zaposli osobu starosti 40 i više godina, osobu koja nije u radnom odnosu duže od pet godina u trenutku zapošljavanja ili osobu koja pripada nekoj od nacionalnih manjina. Osim navedenih, zapošljavanje brojnih drugih skupina osoba također ulagaču može donijeti pravo na primanje subvencije. Prilikom zaposlenja osoba iz ranjivih kategorija, poslodavac je oslobođen poreza na dohodak fizičkih osoba, te plaćanja brojnih doprinosa, primjerice doprinosa za zdravstveno osiguranje ili osiguranje od nezaposlenosti. Također svi doprinosi čijeg je plaćanja poslodavac oslobođen bivaju obustavljeni i iz ukupne zarade zaposlenog. Osim navedenog, IRF (Investiciono-razvojni fond) je u Crnoj Gori primarno zadužen za odobravanje kredita i garancija, a glavni načini djelovanja jesu podrška u obliku kredita i garancija upućena malim i srednjim poduzećima, poticanje izvoza i zapošljavanja, podrška pri realizaciji ekoloških i infrastrukturnih projekata te privatizacija ostatka društvenog kapitala. Na taj način, IRF je tijekom dvije godine pružio novčanu potporu u iznosu od 32 milijuna eura. Sve poticajne mjere koje Crna Gora nudi inozemnim ulagačima utjecale su na povoljno kretanje priljeva inozemnih izravnih ulaganja, što zemlji

omogućava daljnji razvoj gospodarstva i napredak u poslovanju. Iz navedenog, uočljivo je da Crna Gora koristi financijske i fiskalne poticaje kako bi privukla potencijalne ulagače. Osim toga, Vlada Crne Gore je 2005. godine osnovala agenciju nazvanu MIPA čija je zadaća promocija Crne Gore te privlačenje inozemnih ulaganja u zemlju, ujedno i unapređenje gospodarstva. Tablica 8 prikazuje nekoliko uvjeta za ostvarivanje prava potencijalnih ulagača na primanje sredstava za poticanje inozemnih izravnih ulaganja u ovisnosti od regije u koju se ulaže.

Tablica 8. Uvjeti za ostvarivanje prava na korištenje poticajnih sredstava

	GLAVNI GRAD I JUŽNA REGIJA	CENTRALNA (OSIM GRADA) I REGIJA	REGIJA GLAVNOG SJEVERNA
Minimalna visina ulaganja (€)	500 000	250 000	
Minimalan broj otvorenih novih radnih mjesta	20	10	
Rok za provedbu plana od dana zaključivanja ugovora o korištenju sredstava	3 godine	3 godine	

Izvor: Uredba o podsticanju direktnih investicija, dostupno na: [www.mipa.co.me](http://www.mipa.co.me)

Iz podataka koje navodi službeni portal MIPA-e uočljivo je da struktura uvjeta za ostvarivanje prava na korištenje poticajnih sredstava ovisi o regiji u kojoj je ulaganje planirano. Tako je vidljivo da na području glavnog grada te južne regije Crne Gore vrijednost ulaganja mora biti najmanje 500 000 eura dok je kod centralne i sjeverne regije slučaj da je minimalna vrijednost ulaganja 250 000 eura. Projekti koji se ostvaruju u glavnom gradu i južnoj regiji moraju otvoriti najmanje 20 novih radnih mjesta, dok je za projekte na području centralne i sjeverne regije uvjet otvaranje najmanje 10 novih radnih mjesta. Neovisno o regiji u koju se ulaže, rok za realizaciju plana je 3 godine od dana zaključivanja ugovora o korištenju sredstava za poticanje inozemnih izravnih ulaganja. Također, MIPA navodi da o veličini poduzeća koje koristi poticajna sredstva ovisi postotak

vrijednosti dodijeljenih sredstava u odnosu na ukupnu vrijednost projekta. Tako u slučaju velikih poduzeća dodijeljena sredstva ne mogu prelaziti 50% od ukupne vrijednosti ulaganja u realizaciju projekta, kod srednje velikih poduzeća je najveći mogući postotak dodijeljenih sredstava 60%, dok kod malih poduzeća postotak dodijeljenih poticajnih sredstava ne može biti iznad 70% (Uredba o podsticanju direktnih investicija, dostupno na: <https://www.mipa.co.me/me/uredba-o-podsticanju-direktnih-investicija/>).

## 5. ZAKLJUČAK

Na temelju istraživanja provedenog na temu inozemnih izravnih ulaganja u Crnu Goru može se zaključiti da su inozemna ulaganja od izuzetne važnosti za gospodarstvo zemlje koja ih prima. Uzimajući u obzir činjenicu da različite vrste inozemnih ulaganja donose različite prednosti, može se zaključiti da bi zemljama primateljima glavni fokus interesa trebao biti na privlačenju *greenfield* ulaganja, s obzirom da takva ulaganja podrazumijevaju gradnju, odnosno osnivanje novog poduzeća ili proizvodnog pogona, što povećava priljeve u nekretnine i omogućava otvaranje novih radnih mjesta. Kako bi se pojedina zemlja uopće mogla kandidirati za primatelja inozemnih ulaganja, neophodno je da ispuni sve osnovne ekonomske preduvjete, a da bi takva ulaganja imala pozitivan utjecaj na gospodarstvo zemlje važno je da početna pozicija zemlje bude na što je moguće višoj razini. Ukoliko je zemlja u lošoj početnoj poziciji postoji opasnost od negativnih utjecaja, zbog inozemne konkurencije može doći do povlačenja domaćih poduzeća, te zbog razvoja proizvodnje može doći do tehnoloških viškova u pogledu radne snage, što u konačnici dovodi do zatvaranja radnih mjesta. Usporedbom ukupnih priljeva i odljeva inozemnih ulaganja u Crnoj Gori u razdoblju od 2007. do 2019. moguće je uočiti da su vrijednosti priljeva inozemnog kapitala u zemlju znatno veće od vrijednosti odljeva kapitala u inozemstvo. Ukoliko se sagledaju neto priljevi tijekom promatranog razdoblja, uočljivo je da su pod utjecajem svjetske financijske krize neto priljevi zabilježili značajan pad te da oporavak s varijacijama traje do danas, iako nakon 2009. godine nije zabilježena razina neto priljeva u iznosu od 910 milijuna eura koja je zabilježena tada. Sagledavajući događanja u svijetu koja označavaju početak nove svjetske krize, moguće je zaključiti da će neto inozemna ulaganja u Crnu Goru, kao i u ostale zemlje svijeta, biti u padu već u tekućoj godini, što znači da je vjerojatno da će se ponoviti višegodišnji oporavak gospodarstva Crne Gore kao što je bio slučaj nakon svjetske financijske krize. Nadalje, ako se u obzir uzmu sve poticajne mjere koje Crna Gora nudi potencijalnim ulagačima, vidljivo je da je unatoč brojnim pogodnostima, u 2019. godini zabilježen pad ukupnih priljeva i neto priljeva što ukazuje na to da mjere trebaju biti opsežnije i da Crna Gora ulagačima treba ponuditi dodatne poticaje. Na koncu sagledavajući povezanost zaposlenosti i inozemnih izravnih ulaganja moguće je zaključiti da takva ulaganja imaju značajnu ulogu u povećanju zaposlenosti, posebice ukoliko je, kako je prethodno

navedeno, u zemlji većinski udjel *greenfield* ulaganja koja imaju potencijal za otvaranje većeg broja radnih mjesta u zemlji primateljici. Dakle, ukoliko je status zemlje na dovoljno razvijenom nivou, te ukoliko se sve moguće posljedice inozemnih izravnih ulaganja pravovremeno sagledaju, inozemna izravna ulaganja imat će pozitivan učinak na rast gospodarstva zemlje.

## LITERATURA

### KNJIGE

1. Grgić, M. i Bilas, V. i Franc, S. (2012.) *Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj*. Zagreb: Ekonomski fakultet Zagreb.
2. Kersan – Škabić, I. (2017.) *Suvremeni trendovi u međunarodnoj ekonomiji*. Pula: Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Fakultet ekonomije i turizma „Dr. Mijo Mirković“.
3. Pavlović, D. (2008.) *Inozemne direktne investicije u međunarodnoj trgovini*. Zagreb: Golden marketing – Tehnička knjiga.

### ČLANCI U ČASOPISIMA

1. Bilas, V., i Franc, S. (2006). 'Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticaja', *EFZG working paper series*, (13), str. 1-16. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/137201> (Datum pristupa: 07.07.2020.)
2. Buterin, D., i Blečić, M. (2013). 'UČINCI IZRAVNIH STRANIH ULAGANJA U HRVATSKU', *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, 1(1), str. 133-149. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/103435> (Datum pristupa: 09.07.2020.)
3. Franc, S. (2013). 'Razvojni ciklus inozemnih izravnih neto ulaganja zemalja članica Europske unije', *Ekonomski vjesnik*, XXVI(1), str. 23-37. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/107913> (Datum pristupa: 07.07.2020.)
4. Jošić, M. (2008). 'Inozemna izravna ulaganja u funkciji izvoza: slučaj Hrvatske', *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 6(1), str. 13-27. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/30943> (Datum pristupa: 10.07.2020.)
5. Kersan-Škabić, I., i Zubin, C. (2009). 'UTJECAJ IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA NA RAST BDP, NA ZAPOSLENOST I NA IZVOZ U HRVATSKOJ', *Ekonomski pregled*, 60(3-4), str. 119-151. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/36848> (Datum pristupa: 08.07.2020.)
6. Marić, K., i Matić, J. (2018). 'Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku i usporedba s odabranim nerazvijenim zemljama', *Zbornik sveučilišta Libertas*, 3(3), str. 147-167. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/196099> (Datum pristupa: 12.07.2020.)
7. Paliaga, M., i Strunje, Ž. (2011). 'ULOGA URBANOG MARKETINGA U FUNKCIJI PRIVLAČENJA DIREKTNIH STRANIH ULAGANJA U HRVATSKIM

GRADOVIMA', *Ekonomska misao i praksa*, (1), str. 41-58. Preuzeto s: <https://hrcak.srce.hr/69699> (Datum pristupa: 14.07.2020.)

## INTERNET IZVORI

1. Balance of Payments Manual, FIFTH EDITION 1993, Dostupno na: <https://www.imf.org/external/np/sta/bop/bopman.pdf> (Pristupljeno: 10.07.2020)
2. Balance of Payments Manual, Sixth Edition, 2010, Dostupno na: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf> (Pristupljeno: 10.07.2020)
3. Bilten. *Centralna banka Crne Gore*. Dostupno na: <https://www.cbcg.me/me> (Pristupljeno: 09.07.2020)
4. Bruto domaći proizvod Crne Gore, *Uprava za statistiku*. Dostupno na: <http://www.monstat.org/cg/> (Pristupljeno: 15.08.2020)
5. Crna Gora. *Hrvatska enciklopedija, mrežno izdanje*. Leksikografski zavod Miroslav Krleža, 2020. Dostupno na : [www.enciklopedija.hr/Natuknica.aspx?ID=12765](http://www.enciklopedija.hr/Natuknica.aspx?ID=12765) (Pristupljeno: 21.08.2020)
6. FDI Inflow Montenegro, *Montenegrin Investment Promotion Agency*. Dostupno na: <https://www.mipa.co.me/me/sdi-statistika/> (Pristupljeno: 07.09.2020)
7. Investiranje u Crnu Goru. *Privredna komora Crne Gore*. Dostupno na: <https://www.privrednakomora.me/investiranje-u-crnu-goru> (Pristupljeno: 15.07.2020)
8. Izvještaj o kretanju/stabilnosti cijena. *Centralna banka Crne Gore*. Dostupno na: <https://www.cbcg.me/me/publikacije/redovne-publikacije/izvjestaj-o-kretanju-stabilnosti-cijena> (Pristupljeno: 15.08.2020)
9. Izvještaj o radu. *Zavod za zapošljavanje Crne Gore*. Dostupno na: <http://www.zzzcg.me/> (Pristupljeno: 15.08.2020)
10. Montenegro External Debt: % of GDP. *CEIC*. Dostupno na: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/montenegro/external-debt--of-nominal-gdp> (Pristupljeno: 11.09.2020)
11. OECD. (2008). Benchmark definition of foreign direct investment: fourth edition. Paris: OECD. Dostupno na:



<https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>

(Pristupljeno: 14.07.2020)

12. Statistički godišnjak. *Uprava za statistiku*. Dostupno na: <http://www.monstat.org/cg/>

(Pristupljeno: 13.08.2020)

13. Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku. *Hrvatska narodna banka*. Dostupno na:

<https://www.hnb.hr/-/teorija-i-stvarnost-inozemnih-izravnih-ulaganja-u-svijetu-i-u-tranzicijskim-zemljama-s-posebnim-osvrtom-na-hrvatsku> (Pristupljeno: 12.07.2020)

14. Uredba o podsticanju direktnih investicija. *Montenegrin Investment Promotion Agency*. Dostupno na: <https://www.mipa.co.me/me/uredba-o-podsticanju-direktnih-investicija/>

(Pristupljeno: 08.09.2020)

## POPIS PRILOGA

Tablica 1. BDP, BDP per capita i realni rast BDP-a u Crnoj Gori u razdoblju od 2007. do 2018. godine .....	14
Tablica 2. Stopa nezaposlenosti u Crnoj Gori u razdoblju od 2007. do 2019. godine ...	15
Tablica 3. Uvoz i izvoz Crne Gore u tisućama eura u razdoblju od 2007. do 2018. godine .....	16
Tablica 4. Stopa inflacije u Crnoj Gori u razdoblju od 2007. do 2018. godine .....	17
Tablica 5. Udio vanjskog duga u BDP-u.....	19
Tablica 6. Struktura priljeva inozemnih izravnih ulaganja u Crnu Goru u milijunima eura u razdoblju od 2007. do 2019. godine .....	22
Tablica 7. Priljevi inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori u razdoblju od 2013. do 2016. godine u 000 eura .....	24
Tablica 8. Uvjeti za ostvarivanje prava na korištenje poticajnih sredstava .....	29
Slika 1. Neto priljevi inozemnih izravnih ulaganja u milijunima eura u razdoblju od 2007. do 2019. godine .....	18
Slika 2. Priljev inozemnih izravnih ulaganja u Crnu Goru u milijunima eura u razdoblju od 2007. do 2019. godine.....	20
Slika 3. Struktura priljeva inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori (%).....	22
Slika 4. Odljevi inozemnih izravnih ulaganja u Crnoj Gori u milijunima eura u razdoblju od 2007. do 2019. godine.....	25
Slika 5. Zaposlenost u Crnoj Gori od 2007. do 2018. godine .....	26

## Sažetak

Svrha je ovog rada prikazati važnost inozemnih izravnih ulaganja za gospodarstvo zemlje ulagača i gospodarstvo zemlje u koju su ulaganja usmjerena. Na primjeru Crne Gore prikazane su vrijednosti ukupnih priljeva i odljeva inozemnih izravnih ulaganja te strategije za privlačenje, pri čemu su glavni oslonac za prikupljanje podataka bili godišnji izvještaji izdani od strane Centralne banke Crne Gore. Prema analiziranim podacima najviše inozemnog kapitala ulaže se u banke i poduzeća u Crnoj Gori dok je najveća vrijednost uloženog inozemnog kapitala zabilježena tijekom 2009. godine. Unapređenje postojećih strategija za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja osiguralo bi veće priljeve i ujedno rast gospodarstva zemlje.

Ključni pojmovi: inozemna izravna ulaganja, priljevi, odljevi, Crna Gora

## Abstract

This paper aims to show the importance of foreign direct investment for the economy of the country that invests and the economy of the country in which the investment is directed. The example of Montenegro shows the values of total inflows and outflows of foreign direct investment and the strategies for attracting investors. The main source of data were the annual reports issued by the Central Bank of Montenegro. According to the analyzed data, most of the foreign capital is invested in banks and companies in Montenegro and the largest amount of invested foreign capital was recorded in 2009. Improving existing strategies for attracting foreign investments would ensure higher inflows and growth of the country's economy at the same time.

Keywords: foreign direct investment, inflow, outflow, Montenegro