

# IZRAVNA STRANA ULAGANJA I SVJETSKA EKONOMIJA: UTJECAJ PANDEMIJE COVID-19

---

**Grbešić, Gabriel**

**Master's thesis / Diplomski rad**

**2022**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:949457>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-08-10**



*Repository / Repozitorij:*

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Sveučilišni diplomski studij, Financijski menadžment

Gabriel Grbešić

**IZRAVNA STRANA ULAGANJA I SVJETSKA EKONOMIJA:  
UTJECAJ PANDEMIJE COVID-19**

Diplomski rad

Osijek, 2022.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Diplomski sveučilišni studij, Financijski menadžment

Gabriel Grbešić

**IZRAVNA STRANA ULAGANJA I SVJETSKA EKONOMIJA:  
UTJECAJ PANDEMIJE COVID-19**

Diplomski rad

**Kolegij: Globalizacija i menadžment**

JMBAG: 0010218017

e-mail: [ggrbesic@efos.hr](mailto:ggrbesic@efos.hr)

Mentor: izv.prof.dr.sc. Nataša Drvenkar

Osijek, 2022.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek

Faculty of Economics in Osijek

Graduate university study, Financial management

Gabriel Grbešić

**FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND THE WORLD  
ECONOMY: THE IMPACT OF THE COVID-19 PANDEMIC**

Graduate paper

Osijek, 2022.

**IZJAVA**  
**O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI,**  
**PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA,**  
**SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA**  
**I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA**

1. Kojem izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska.
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o znanstvenoj djelatnosti i visokom obrazovanju, NN br. 123/03, 198/03, 105/04, 174/04, 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

Ime i prezime studenta/studentice: Gabriel Grbešić

JMBAG: 0010215017

OIB: 66633923416

e-mail za kontakt: gabrielgrbesic22@gmail.com

Naziv studija: Diplomski sveučilišni studij, Financijski menadžment

Mentor/mentorica rada: izv.prof.dr.sc. Nataša Drvenkar

U Osijeku, 2022. godine

Potpis



## **Izravna strana ulaganja i svjetska ekonomija: utjecaj pandemije COVID-19**

### **SAŽETAK**

U globalnoj ekonomiji izravne inozemne investicije (FDI iz eng. foreign direct investment) se smatraju tokovima kapitala u kojima poduzeće jedne države stvara novo ili proširuje svoje poslovanje na teritoriju druge države. Bitna karakteristika FDI je da se na taj način stječe upravljački nadzor. Tijekom povijesti važnost inozemnih izravnih ulaganja postaje sve veća, a upravo takvim investicijama, korist ostvaruje investitor, kao i korisnik investicije. Prvi dio rada obuhvaća tematske cjeline kao što su pojam, obilježja i uloge inozemnih stranih investicija kojima se pokušava objasniti sam način funkcioniranja FDI. Nakon teorijskog aspekta koji objašnjava elementarne pojmove vezane uz inozemne izravne investicije, nastavak teorijskog dijela nadovezuje se teorijama inozemnih izravnih ulaganja. Promatrane teorije se baziraju na dvije pretpostavke o savršenosti, odnosno nesavršenosti tržišta i tržišnih uvjeta. Drugi dio rada fokus prebacuje na istraživanje globalnih trendova kretanja inozemnih izravnih ulaganja. Analiza inozemnih izravnih ulaganja na globalnoj razini u fokus stavlja države prema ekonomskoj snazi gospodarstva, kao i usporedbu FDI prema geografskoj lokaciji država. Istraživački dio rada završava s analizom inozemnih izravnih ulaganja Republike Hrvatske (u nastavku: RH). Tijekom cjelokupne analize, naglasak se stavlja na 2019. i 2020. godinu koje predstavljaju predpandemijsko i pandemijsko razdoblje. Rad ima za cilj istražiti utjecaj i posljedice pandemije COVID-19 na inozemna izravna ulaganja.

**Ključne riječi:** inozemna izravna ulaganja, međunarodno tržište, COVID-19, greenfield ulaganja, Hrvatska

## **Foreign direct investment and the world economy: the impact of the covid-19 pandemic**

### **ABSTRACT**

In the global economy, foreign direct investment (FDI) is considered to be a flow of capital in which a company of one country creates a new company or expands its business to the territory of another country. Foreign direct investments can be made in a variety of ways, including acquisition of a controll interest. Throughout history, the importance of foreign direct investment has become increasing, and it brings benefit to the investor and the recipient of the investment. The first part of the master thesis provides an overview of basic concepts such as the characteristics, types and roles of foreign direct investment. After the theoretical aspect that explains the basic concepts related to foreign direct investment, the continuation of the theoretical part builds on the theories of foreign direct investment. The observed theories are based on two assumptions about the perfection or imperfection of the market and market conditions. The second part of the master thesis focuses on researching global trends in foreign direct investment. The analysis of foreign direct investment at the global level focuses on countries according to the economic strength, as well as the comparison of FDI according to geographical location. The research part of the paper concludes with an analysis of foreign direct investment of the Republic of Croatia. Throughout the analysis, emphasis is placed on 2019 and 2020, which represent the pre-pandemic and pandemic periods. The master thesis aims to investigate the impact and consequences of the COVID-19 pandemic on foreign direct investment.

**Keywords:** foreign direct investment, international market, COVID-19, greenfield investments, Croatia

## Sadržaj

<b>1. UVOD</b> .....	1
<b>2. METODOLOGIJA RADA</b> .....	3
2.1. Predmet i cilj rada.....	3
2.2. Metode prikupljanja i izvori podataka.....	3
2.3. Struktura rada .....	3
<b>3. POJAM, OBILJEŽJA I ULOGA INOZEMNIH STRANIH ULAGANJA</b> .....	5
3.1. Pojam izravnih inozemnih ulaganja .....	5
3.2. Vrste izravnih stranih ulaganja .....	6
<b>4. TEORIJE INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA</b> .....	9
4.1. Teorije temeljene na pretpostavci savršenog tržišta .....	9
4.1.2. Teorija diverzifikacije portfelja .....	10
4.1.3. Teorija o veličini tržišta .....	10
4.1.4. Teorija perspektive ekonomskog rasta.....	11
4.2. Teorije temeljene na pretpostavci nesavršenosti tržišta .....	11
4.2.1. Teorija tržišnih nesavršenosti .....	11
4.2.2. Teorija internalizacije .....	12
4.2.3. Teorija životnog ciklusa proizvoda.....	12
4.2.4. Lokacijska teorija.....	13
4.2.5. Eklektična teorija međunarodne proizvodnje .....	13
4.2.6. Teorija razvojnog ciklusa inozemnih izvornih neto ulaganja .....	14
4.2.7. Teorija strateške konkurencije .....	15
4.3. Ostale teorije inozemnih izravnih ulaganja .....	16
4.3.1. Teorija unutarnjeg financiranja .....	16
4.3.2. Teorija valutnog područja i deviznog tečaja .....	16



<b>5. TRENDVI KRETANJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA NA GLOBALNOJ RAZINI .....</b>	<b>18</b>
<b>6. TRENDVI KRETANJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ .....</b>	<b>39</b>
<b>7. ZAKLJUČAK.....</b>	<b>48</b>
LITERATURA.....	50
Popis tablica .....	53
Popis grafikona.....	54

# 1. UVOD

Globalizacija podrazumijeva proces sveobuhvatnosti i jedinstvenosti svijeta, ogleda se u širenju i protezanju društvenih odnosa, aktivnosti i međuovisnosti, a posebno podrazumijeva intenziviranje i ubrzavanje društvenih promjena i djelovanja. Značaj se javlja još u prošlom stoljeću, a vrhunac doživljava krajem prošlog i početkom aktualnog stoljeća. Utjecaj globalizacije snažno je djelovao na ekonomske aspekte, što se ogleda u povezivanju država, širenju multinacionalnih kompanija, smanjenjem trgovinskih barijera. Utjecaj globalizacije na gospodarski razvoj je značajan, a kao pokretačka snaga globalizacije smatraju se inozemna izravna ulaganja. Često se u literaturi FDI navodi kao indikator razine globalizacije. Pekarskiene i Susniene (2015.) smatraju kako je ekonomska dimenzija globalizacije određena aktivnostima kao što su međunarodna trgovina, tokovi kapitala, razvoj tehnologije i migracija stanovništva. Međunarodna trgovina odnosno inozemna izravna ulaganja smatraju se najvažnijom pokretačkom snagom ekonomske globalizacije i glavnim kanalom za širenje procesa ekonomske globalizacija na područjima različite gospodarske snage. Privlačenje inozemnih izravnih ulaganja postalo je prioritet mnogim zemljama, osobito zemljama u razvoju.

U današnjem svijetu, domaći kapital nije dovoljan za razvoj države koji bi osigurao kompetitivnost na tržištu, stoga se skoro sve zemlje bore za pružanje boljih uvjeta otvaranjem prostora za inozemne investicije. FDI kao pojam prvi put se pojavljuje u 20. stoljeću, a sve veću važnost dobiva završetkom dvaju svjetskih ratova. Od tada sve je manje ograničenja prilikom ulaska inozemnih ulagača, stoga suvremena teorija FDI nalaže da više nije dovoljno donositi mjere poreznih poticaja kako bi se privukla nova ulaganja. Shodno tome, države koje žele povećati priljeve FDI moraju raditi na infrastrukturi, obrazovanju radne snage, razvoju prometnica, ulaganjem u informatičke sustave i mnoge druge segmente poslovanja. Izravna ulaganja mogu pomoći gospodarskom napretku, glavni motiv za ulazak u inozemne investicije je prodiranje na inozemno tržište. Druge prednosti koja se ogledaju u FDI su pristup sirovinama, tehnologiji i jeftinoj radnoj snazi. Također, postoje i mane koje donosi FDI, često se te mane ističu kao opasnost od porasta utjecaja multinacionalnih kompanija na ekonomsku politiku i stabilnost zemlje. Osim narušavanja stabilnosti, postoji mogućnost stvaranja monopolističkih uvjeta između multinacionalne kompanije i zemlje primatelja.

U radu se navode brojne teorije koje se bave proučavanjem utjecaja na odluke o inozemnom izravnom ulaganju. Teorije objašnjavaju čimbenike, motive, oblike i efekte inozemnih izravnih

ulaganja. Glavna podjela teorija je na osnovu pretpostavke tržišnih uvjeta, a razlikuju se teorije prema pretpostavci nesavršenosti i savršenosti tržišta.

U današnjim okolnostima, kada je svijet pogođen neizvjesnom situacijom uzrokovanom pandemijom, države su bile prisiljene donositi mjere koje, u suvremenoj povijesti, nisu imale toliko značajne posljedice na zdravlje, društveno-ekonomsko i političko-pravno okruženje poput mjera, neizvjesnosti i posljedica pandemije COVID-19. Ovako zahtjevna situacija dovela je do krize u kojoj su države uvodile svojevrsni *lockdown* zatvarajući škole, poslovne subjekte, tvornice radi sprječavanja širenja virusa, a pojavila su se i ograničenja prilikom prelaska u drugu državu. Većina država sa područja EU zatvorila je granice za strance što je dovelo do situacije upitnosti jedinstvenosti osnovnih politika EU i sinergije sa zemljama članicama. Proces globalizacije se nakratko zaustavio time što su države počele zatvarati svoje granice, a takva situacija u pravilu ostavlja trag na svjetsko gospodarstvo. Svrha ovog diplomskog rada je istražiti utjecaj pandemije koja se pojavila u 2020. godini. Nadalje, u radu se analiziraju FDI ulaganja u Hrvatskoj koja je ulagačima postala zanimljiva tek krajem 20. stoljeća. Hrvatsku kao tranzicijsku zemlju u periodu od 1991. do 1998. obilježava val privatizacije i uspostavljanja standardiziranih uvjeta za privlačenje stranih investicija. Ovaj diplomski rad prati priljeve i odljeve FDI Hrvatske u periodu od 2010. do 2020. godine, pri čemu je prva polovica desetljeća obilježena pristupnim pregovorima za ulazu u EU, dok je druga polovica desetljeća fokusirana na druge gospodarske aktivnosti.

Zaključak donosi osvrt na globalne trendove kretanja priljeva i odljeva FDI, utjecaj koronavirusa na inozemne izravne investicije, pregled država s najvećim priljevima i odljevima, korelaciju inozemnih izravnih ulaganja sukladno gospodarskoj snazi zemalja. Osim zaključka o globalnim trendovima, daje se i zaključak o učinkovitosti Hrvatske u privlačenju FDI.

## 2. METODOLOGIJA RADA

Poglavlje Metodologija rada bavi se postupcima koji se primjenjuju s ciljem dolaženja do novih spoznaja vezanih uz problematiku teme. U metodologiji rada se postavljaju predmet, hipoteza i cilj rada. Nadalje u ovom poglavlju navode se metode prikupljanja i izvori podataka.

### 2.1. Predmet i cilj rada

Predmet istraživanja ovog diplomskog rada je analiza trendova kretanja izravnih stranih investicija na globalnoj razini te analiza trenda kretanja izravnih stranih investicija u Hrvatskoj. Cilj rada je objasniti izravne inozemne investicije, njihovu ulogu na tržištu i teoriju odnosno načine prikupljanja FDI. Osim teorijskog aspekta, diplomski rad nastoji pobliže objasniti utjecaj pandemije uzrokovane virusom COVID-19 koji je ostavio povijesne posljedice na cjelokupni svijet. Praktični dio rada fokusiran je na analizu trendova kretanja FDI priljeva i odljeva kako na globalnoj razini, tako i na razini Hrvatske i Europske unije. Diplomski rad nastoji pozicionirati Hrvatsku na svjetskoj mapi FDI.

### 2.2. Metode prikupljanja i izvori podataka

Metode koje su korištene pri izradi ovog diplomskog rada su deduktivna metoda, metoda analize, povijesna metoda, matematička metoda, statistička metoda. Za potrebe ovog diplomskog rada korišteni su podaci iz sekundarnih istraživanja. „Deduktivna metoda je neophodna kada se objašnjava pojam teorije u ekonomskoj znanosti.“ (Barković, 1989:287). S obzirom na velik utjecaj pandemije tijekom rada se proteže metoda analize koja nastoji pronaći uzročno posljedičnu vezu. Povijesnom metodom istraživanja nastoji se utvrditi trend kretanja pokazatelja FDI. Matematička metoda je korištena tijekom računanja horizontalne i vertikalne analize, potom metoda statistička metoda kojom se objašnjavaju i analiziraju promjene vezane uz FDI.

Za potrebe diplomskog rada korištena je relevantna domaća i strana literatura, knjige, publikacije, službeni podaci izdani od strane priznatih institucija.

### 2.3. Struktura rada

Diplomski rad se sastoji od sedam poglavlja od kojih je prvo poglavlje uvod. Uvod rada nastoji objasniti elementarne pojmove vezane uz temu te čitatelja uvesti u problematiku istraživanja.

Uvod otkriva poveznicu između globalizacije i FDI, te utjecaj COVID-19 virusa na međunarodnu ekonomiju. Drugo poglavlje je metodologija rada u kojoj se uspostavljaju predmet, hipoteza i cilj rada. Osim toga u metodologiji se navode načini prikupljanja i izvori podataka. Treće poglavlje ovog rada je teorijski osvrt na FDI sa ciljem objašnjavanja pojmova vezanih uz temu, osim toga u trećem poglavlju se vrši raščlamba izravnih stranih ulaganja. Nastavak teorijskog dijela rada se odnosi na teorije vezane uz inozemna izravna ulaganja. Teorije o inozemnih izravnim ulaganjima temelje se na pretpostavkama o savršenosti i nesavršenosti tržišta, a rad objašnjava svaku od njih. Nakon teorijskog dijela rada slijedi istraživački dio. Peto poglavlje donosi analizu kretanja trendova inozemnih izravnih ulaganja na globalnoj razini dok je šesto poglavlje fokusirano na analizu kretanja FDI u Hrvatskoj. Zadnje poglavlje je zaključak u kojemu se donosi konačan pregled i osvrt autora na temu.

### **3. POJAM, OBILJEŽJA I ULOGA INOZEMNIH STRANIH ULAGANJA**

Još od samih početaka države su imale potrebu za razmjenom resursa, u protekla četiri desetljeća dolazi do masovne deregulacije, privatizacije, smanjenja trgovinskih zapreka, ukidanja carina te masovnog napretka i prihvaćanja razmjene dobara, znanja i kapitala. Proces globalizacije je dodatno približio države, a u moru promjena dolazi do oprečnih stavova vezanih uz inozemna strana ulaganja. U današnjem svijetu domaći kapital nije dovoljan za razvoj koji bi zadovoljio mogućnost države da ostvari konkurentnost na globalnom tržištu te su se države, posebno zemlje u razvoju, koristile strana ulaganja kako bi ojačale svoju poziciju na međunarodnom tržištu. U prethodnim desetljećima strana ulaganja su postala nezamjenjiv element u razvoju države u smislu radne snage, pristupa sirovinama, otvaranjem novih tržišta.

Kada se govori o povijesti inozemnih stranih ulaganja, jedan od prvih oblika takvog tipa ulaganja pojavio se prilikom izgradnje trgovačkih putova između Europe i Azije (Put svile), zatim kolonizacijom, a vrhunac dostiže u 20. stoljeću kada zemlje u razvoju na njih više ne gledaju sa sumnjom već kao prilika za daljnji napredak. Tu važnost za društveni i gospodarski napredak potvrđuju i Bilas i Franc (2006.) koji smatraju da je opća liberalizacija inozemnih izravnih ulaganja promijenila gospodarsku sliku svijeta pri čemu navode kako je rezultat privatizacija, smanjenje nacionalizacije, rast tržišta, sloboda kretanje robe. Bilas i Franc (2006.) zaključuju kako danas postoje šire reforme koje se događaju u gospodarstvu, snažniji fokus na vanjsku trgovinu i naglasak na međunarodnu konkurentnost.

Daljnji dio rada fokusiran je na teoriju, sa naglaskom na pojam, vrste i utjecaj inozemnih izravnih ulaganja.

#### **3.1. Pojam izravnih inozemnih ulaganja**

Moosa (2002.) u svom radu navod kako je FDI proces gdje stanovnici jedne države stječu vlasništvo nad imovinom koja se nalazi u drugoj državi. Grgić i dr. (2012.) proširuju definiciju navodom kako inozemna izravna ulaganja podrazumijevaju sve vrste ulaganja (neovisno o statusu osobe) u gospodarstvo druge zemlje, pa prema tome to su novčani tijekom kapitala iz matične zemlje u inozemstvo. Grgić i dr. (2012.) navode kako se struktura ovih ulaganja može sastojati od tri dijela od kojih je glavni vlasnički kapital. Na vlasnički kapital se nadovezuju

zajmovi odnosno posuđivanje sredstava u inozemstvo. Treća sastavnica inozemnih ulaganja može biti zadržana dobit u inozemnoj državi.

Za razliku od prethodnih autora, koji inozemna strana ulaganja objašnjavaju teoretski, Međunarodni monetarni fond (MMF) je radi potrebe mjerenja istih detaljnije standardizirao i pojasnio definiciju stranih izravnih ulaganja (FDI). Prema MMF-u (2004.), FDI je kategorija međunarodnih ulaganja koja odražava cilj rezidenta jedne ekonomije odnosno ulagača da dobije dugoročno vlasništvo za poduzeće rezidenta drugog gospodarstva. Da bi ovaj tip ulaganja postao službeno priznat, mora se ispuniti uvjet da investitor kupi minimalno 10% redovnih dionica u inozemnom poduzeću.

Osim stjecanja 10% vlasništva nad kompanijom, realizacija FDI se može ostvariti i na druge načine kao što su filijale, otvaranje samostalnih poduzeća ili otvaranjem zajedničkih poduzeća. Često se u literaturi trivijalizira utjecaj FDI zbog velikih pogodnosti koje se ne mogu iskazati brojčano, takve pogodnosti se ogledaju u zaobilaženju carina, korištenje jeftinije radne snage ili korištenja *know-how* sistema.

### 3.2. Vrste izravnih stranih ulaganja

Prema metodologiji MMF strana se ulaganja dijele na:

1. portfolio inozemne investicije,
2. izravne inozemne investicije,
3. ostale inozemne investicije.

Portfolio ili portfeljne inozemne investicije su ulaganja fizičkih i pravnih osoba u strane vrijednosne papire kao što su obveznice, dionice ili druge vrijednosnice. Glavna karakteristika ove vrsta ulaganja je činjenica da investitora ne zanima kontrola nad poslovanjem, već isključivo kapitalni dobitak u vidu zarade od dividende ili prodaje vrijednosnice, stoga ovakav oblik investiranja u pravilu donosi manje od 10% ukupne vrijednosti tvrtke u koju se ulaže.

Izravne inozemne investicije obuhvaćaju investicije izvan granica zemlje u kojoj se nalazi sjedište ulagatelja. Za razliku od portfeljnih investicija, ovaj oblik ulaganja za cilj ima stjecanje više od 10% vrijednosti tvrtke te stjecanje određene glasačke moći. Izravne inozemne investicije mogu se provesti investiranjem u novi pogon ili preuzimanjem drugog poduzeća. S obzirom da 10% udjela striktno ne znači da vlasnik ima potrebu stjecanja trajnog interesa u

gospodarskom subjektu taj postatak dodatno kvantificira Sisek (2005. ). U slučaju da ulagatelj ima potpuno vlasništvo u inozemnom poduzeću to se naziva ogranak (eng. *branch*). U slučaju da investitor ima više od 50% vlasništva tada on posjeduje podružnicu, a u slučaju da je taj udjel između 10% i 50% takvo poduzeće se naziva povezano poduzeće. Fokus ovog rada je stavljen upravo na izravne inozemne investicije.

Ostala strana ulaganja, za razliku od portfolio investicija i stranih direktnih investicija, za cilj ne postavljaju stjecanje vrijednosti poduzeća već se ovim smatraju različiti izvori financiranja u vidu kreditiranja stranih poduzeća, a kao nagradu za ulaganje stječu se kamate koje mogu biti više nego na domaćem tržištu.

Nadalje, FDI se mogu podijeliti u nekoliko različitih skupina, a prema Grgić, Bilas i Franc (2012.), najvažnija je podjela prema perspektivi zemlje podrijetla koje se dijele na horizontalna i vertikalna ulaganja. Horizontalna ulaganja predstavljaju sva ulaganja koja se donose radi širenje proizvodnog procesa odnosno proizvoda ili usluge koja je slična ili ista kao usluga ili proizvod u matičnoj državi. Horizontalne FDI se najčešće pojavljuju kada postoje slični preduvjeti između matične države i države u koju se investira, neki od preduvjeta mogu biti veličina tržišta, raspoživost resursa, udaljenost između država i mnogi drugi. Horizontalne investicije ostvaruju prednost u vidu uštede na troškovima izvoza, kraće vrijeme isporuke, udovoljavanje kupcima. Kao glavne mane horizontalnih ulaganja smatraju se troškovi ulaska na tržište i vrijeme potrebno za prilagodbu na stranom tržištu.

S druge strane, vertikalne investicije imaju za cilj preuzimanje inozemnog dobavljača ili kupca. Razlog vertikalne integracije je jeftinija nabava sirovina ili pristup kupcima na inozemnom tržištu. Prema smjeru ulaganja, razlikuju se unutarnja ulaganja (eng. *inward*) i vanjska (eng. *outward*) ulaganja. Unutarnja ulaganja postoje kada se inozemni kapital ulaže u domaće resurse, vanjska ulaganja podrazumijevaju ulaganje domaćega kapitala u inozemstvo. Smjer kretanja vertikalnih investicija također može biti prema gore ili dolje, pa tako izravne inozemne investicije prema gore podrazumijevaju akviziciju domaćeg dobavljača, a prema dolje preuzimanje domaćeg kupca.

Vertikalne FDI javljaju se kod zemalja različitih veličina i s proizvodnim jedinicama smještenim u zemlji s velikim domaćim tržištem, što im omogućava da ostvare značajnu ekonomiju obujma na nivou proizvodnje, te kad se upravljačke usluge pružaju iz zemlje relativno obilne kvalificiranim radom.



Prema cilju ulaganja, postoje *greenfield* izravna ulaganja te *brownfield* izravna ulaganja. Nadovezivanjem na prethodnu konstataciju, jasno je kako izravna ulaganja zahtjevaju kontrolu upravljanja, a upravo ova dva tipa ulaganja to i donose. Razlika između prethodne i ove podjele odnosi se na motivaciju ulaganja. Grgić i Bilas (2008.) navode kako su *greenfield* investicije ulaganja u potpuno novu proizvodnu imovinu, a *brownfield* investicije ulaganja u postojeću proizvodnu imovu radi preuzimanja.

„*Greenfield* ulaganje je tehnički izraz kojim se označava izravno ulaganje, u pravilu stranog kapitala. Riječ je o ulaganju kapitala koje rezidenti jedne države ostvaruju u inozemstvu. To može biti ulaganje u osnivanje vlastitog poduzeća (npr. novog trgovačkog društva), ulaganje u osnivanje zajedničkog poduzeća (npr. osnivanje mješovitog društva) ili osnivanje odnosno otvaranje podružnice (filijale)“ (Cerovac, 2010:55). Prema tome, *greenfield* ulaganje je izravno ulaganje pomoću kojeg poslovni subjekt započinje s radom u drugim zemljama tako da se stvari novi proizvodni kapacitet te shodno tome i nova radna mjesta. U praksi pojava *greenfield* investicija je rijetkost zbog velikih troškova koji nastaju prilikom pokretanja proizvodnog procesa. Neke od prednosti ovakvog tipa investiranja su otvaranje novih radnih mjesta, rad na novim tehnologijama, prelijevanje znanja.

*Brownfield* investicije, isto kao i *greenfield* investicije, smatraju se izravnim stranim ulaganjem. Razlika se ogleda u činjenici što *greenfield* investicije svoja ulaganja baziraju na izgradnji potpuno novog proizvodnog procesa, dok *brownfield* ulaganja nastoje akvizicijom ili spajanjem povezati gospodarske subjekte. Prema Meyer i Estrin (1999.) *brownfield* investicija je strana akvizicija i vrsta izravnog stranog ulaganja gdje tvrtka ulaže u postojeći pogon kako bi započela svoje poslovanje u stranoj zemlji. Drugim riječima, *brownfield* investicija je najam ili kupnja već postojećeg objekta u stranoj zemlji. Glavna prednost osnivanja ovakvih poduzeća je brz i lak pristup inozemnom tržištu. Nedostatak može biti potencijalni sukob između domaće i strane konkurencije.

## 4. TEORIJE INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA

Postoji opsežna literatura koja se bavi proučavanjem utjecaja na odluke o osnivanju multinacionalnih kompanija i poduzimanju inozemnog izravnog ulaganja te koja objašnjava motive, oblike i učinke inozemnih izravnih ulaganja. Prema Grgić (2012.), teorije o inozemnim izravnim ulaganjima mogu se temeljiti na pretpostavci savršenog tržišta ili na pretpostavci nesavršenog tržišta. Nesavršeno tržište je realnija opcija s obzirom da većina multinacionalnih kompanija posluje sa određenom neizvjesnošću.

„Najvažnije teorije temeljene na pretpostavci savršenih tržišta su:

- Teorija različitih stopa povrata
- Teorija diversifikacije portfelja
- Teorija o veličini tržišta
- Teorija perspektive ekonomskog rasta.

Najpoznatije teorije koje prolaze od pretpostavke nesavršenih tržišta su:

- Teorija tržišnih nesavršenosti
- Teorija internalizacije
- Teorija životnog ciklusa proizvoda,
- Eklektična teorija
- Teorija razvojnog ciklusa inozemnih neto ulaganja,
- Teorija odabira lokacija
- Teorija strateške konkurencije ili teorija oligopolističke reakcije

Osim navedenih postoje još i druge teorije kojima se mogu objasniti inozemna izravna ulaganja, a koje uzimaju u obzir ostale čimbenike, kao što su troškovi financiranja, tečaj, trgovina i drugo“ Grgić, Bilas i Franc (2012.).

### 4.1. Teorije temeljene na pretpostavci savršenog tržišta

Nastavak detaljnije analizira četiri teorije koje se baziraju na pretpostavci savršenog tržišta: teorija različitih stopa povrata, teorija diversifikacije portfelja, teorija o veličini tržišta i teorija perspektive ekonomskog rasta.

#### 4.1.1. Teorija različitih stopa povrata

Prva teorija koja će se promatrati u okviru ovog diplomskog rada je teorija različitih stopa povrata, prema ovoj teoriji međunarodno kretanje kapitala motivirano je različitim stopama povrata između različitih ekonomija. Ova teorija počinje od pretpostavke kako različita tržišta imaju različite stope povrata na uloženi kapital, pa prema tome kapital će se kretati iz zemalja sa nižom stopom povrata kapitala u zemlje koje nude više stope povrata na uloženi kapital. Ono što dovodi u pitanje vjerodostojnost ove teorije se ogleda u činjenici da postoji sve više dvosmjernih ulaganja između zemalja. Nadalje, nedostatak ove teorije jest pretpostavka jedinstvene stope povrata na različite aktivnosti među zemljama.

#### 4.1.2. Teorija diverzifikacije portfelja

Teorija diverzifikacije portfelja predstavlja nadogradnju na teoriju različitih stopa povrata. „S obzirom na to da teorija različitih stopa povrata investicije ne može u cijelosti objasniti razloge pokretanja FDI-a, teorija diverzifikacije uključuje još jednu važnu varijablu- rizik“ Denisia (2010.). Prilikom odabira između različitih investicijskih projekata, kompanija se primarno vodi stopama povrata na uloženo, ali uzima i u obzir rizik koji se pojavljuje prilikom investiranja. U praksi odnos rizika i povrata je u korelaciji, odnosno ako je rizik veći potencijalni prinos ulaganja je viši, dok u slučaju manjeg rizika ostvaruje se niži prinos. Jedan od načina smanjivanja rizika je diverzifikacija portfelja, što predstavlja raspršivanje kapitala na više lokacija odnosno ulaganje u više stvari kako bi u slučaju propasti jednog djela kapitala, drugi ostao zaštićen.

Nedostatak ove teorije je nemogućnost objašnjenja sektorske distribucije FDI-a, odnosno ova teorija ne pruža odgovore zašto FDI jedne države ide pretežito u jedan sektor odnosno jednu industriju.

#### 4.1.3. Teorija o veličini tržišta

„Prema teoriji o veličini tržišta obujam FDI ovisit će o veličini tržišta zemlje odredišta, a mjereno BDP-om zemlje ili obujmom prodaje multinacionalne kompanije. Inozemni ulagači će preferirati one zemlje koje imaju dovoljno veliko tržište da se mogu iskoristiti prednosti ekonomije obujma“ Sahoo (2022).

Postoji mnogo istraživanja koja su nastojala utvrditi vezu između veličine tržišta zemlje i obujma FDI, a među poznatijim istraživanjem je proveo Nunnenkmap (2002.) koji je na uzorku od 28 zemalja u razdoblju od 1982. do 2000. godine ispitivao utjecaj tradicionalnih i netradicionalnih determinanti na FDI kao zavisnu varijablu. Prema istraživanju ključne varijable na obujam FDI su BDP *per capita*, rast BDP-a i veličina tržišta.

Teoriju o veličini tržišta potvrđuje istraživanje Bevan i Estrin (2004.) koji navode kako postoji nekoliko odrednica koje imaju značajan utjecaj na FDI. Istraživanje se provelo u razdoblju od 1994. do 2000. godine na uzorku od 18 zemalja sa područja Europe. Prema navedenom uzorku utvrđeno je kako postoji značajna statistička korelacija između veličine tržišta iskazana u BDP-u sa obujmom FDI.

Većina provedenih studija pokazuje jasnu vezu između FDI i veličine tržišta koja se najčešće iskazuje kroz BDP, no ono što ostaje kao otvoreno pitanje dali je BDP kvalitetna determinanta za prikazivanje veličine tržišta.

#### 4.1.4. Teorija perspektive ekonomskog rasta

Teorija perspektive ekonomskog rasta kao osnovu ove teorije za temelj ima da će zemlje s boljim perspektivama ekonomskog rasta biti privlačnije inozemnim ulagačima. Ova teorija se nadovezuje na teoriju veličine tržišta, a istraživanje koje je proveo Matei (2007.) koji u svom radu istražuje utjecaj određenih faktora na privlačenje inozemnih stranih investicija na uzorku od 10 država Središnje i Istočne Europe. Istraživanje se provelo u periodu od 1993. do 2004. godine, a kao rezultat analize utvrđeno je da su veličina tržišta, privatizacija i ekonomski rast značajne varijable na obujam FDI-a. Lipsey (2002.) je u svojem istraživanju također koristio veličinu tržišta i stopu ekonomskog rasta kako bi objasnio priljeve i odljeve FDI.

#### 4.2. Teorije temeljene na pretpostavci nesavršenosti tržišta

Do sada su objašnjene teorije savršenosti tržišta, one predstavljaju savršenu teorijsku situaciju u kojoj ne postoje zapreke, no s obzirom da je tržište samo po sebi dinamično u praksi se nalazimo na nesavršenim tržištima stoga su pristupi i pretpostavke nesavršenosti tržišta jedino mjerodavno polazište.

Prema Hymeru (1976.) koji je postavio hipotezu nesavršenih tržišta razlikuje se 7 teorija nesavršenosti tržišta: teorija tržišnih nesavršenosti, teorija internalizacije, teorija životnog ciklusa proizvoda, lokacijska teorija, eklektična teorija, razvojni ciklus inozemnih izravnih neto ulaganja i teorija strateške konkurencije.

##### 4.2.1. Teorija tržišnih nesavršenosti

Tijekom povijesti prepoznaje se važnost međunarodnih investicija te shodno tome dolazi do smanjenja trgovinskih barijera, ukidanja carina, otvaranja tržišta kao i međusobna suradnja država. Prema Hymeru (1976.) FDI objašnjava kao posljedicu nesavršenosti tržišta, odnosno Hymer smatra kako zbog nesavršenosti tržišta, kompanije koje imaju jak položaj na domaćem tržištu u želji za dodatnim ubiranjem profita ulažu u inozemstvo. Hymer (1976.) tvrdi kako

ulazak stranog poduzeća na novo tržište donosi tržišno natjecanje dva poduzeća te kako bi to dodatno smanjilo cijene koje kupci plaćaju. FDI predstavlja alternativni način smanjena troškova nesigurnosti nastupa na inozemnim tržištima.

#### 4.2.2. Teorija internalizacije

„ Teorija intrnalizacije polazi od iste pretpostavke kao i Hymerova, da motivacija za poduzimanjem FDI postoji upravo zbog nesavršenosti tržišta. Nesavršenosti postoje na tržištima inputa, osobito se misli na inpute, kao što su ljudski kapital, marketinška znanja i metode te vještine upravljanja... Teorijom internalizacije objašnjava se osnivanje podružnica u inozemstvu motivirano iskorištavanjem tehnologije i ostalih znanja u inozemstvu kada je licenca preskupa opcija“ (Grgić, Bilas i Franc, 2012:52). Prema prethodnom navodu, teorija internalizacije u fokus stavlja poslovnu suradnju unutar međunarodne korporacije, na osnovu čega se smanjuju troškovi. Poslovna organizacija koja posjeduje prednosti u inputima može ih iskoristiti stvaranjem internog tržišta kroz vertikalnu integraciju čime output jedne filijale postaje input druge filijale.

#### 4.2.3. Teorija životnog ciklusa proizvoda

Prema Vernonu (1979.) postoje četiri faze životnog ciklusa proizvoda. Prva faza je uvođenje novog proizvoda, slijedi rast. Treća faza životnog ciklusa proizvoda je zrelost, a četvrta faza je pad. Svaka od faza ima različit utjecaj na proizvodnju i internalizaciju poduzeća. Svaka od faza se razlikuje ovisno o proizvodu, neki proizvodi mogu bit desetljećima u jednoj fazi dok drugi proizvodi cijeli životni ciklus prođu kroz period od manje od godinu dana.

Prva faza životnog ciklusa proizvoda je uvođenje novog proizvoda, ova faza počinje razvojem proizvoda i plasiranjem na tržište. U svrhu kreiranja potražnje, investitor mora sa posebnom pažnjom pristupiti tržištu odnosno kupcima. U ovoj fazi profit je nizak i postoji visok rizik od propasti. Kada se počinje povećavati prodaja automatski se ulazi u fazu rasta.

Faza rasta donosi stabilnost kompaniji, u ovoj fazi potražnja i prodaja proizvoda rastu. Kao rezultat toga dolazi do smanjenja proizvodnih troškova čime se generira veći profit. U ovoj fazi proizvod postaje globalno poznatiji i postoji mogućnost ulaska novih konkurenata sa sličnim proizvodom. Kada mnogo potencijalnih kupaca kupi proizvod, ulazi se u iduću fazu- zrelosti.

Faza zrelosti ostvaruje se kada je proizvod standardiziran, proizvodnja se seli u slabije razvijene zemlje s nižim troškovima rada. U ovoj fazi može doći i do potpunog premještanja proizvodnje.

Razvijena zemlja svoj proizvod počinje proizvoditi u drugim državama koje imaju jeftiniju radnu snagu. Glavni doprinos ovog modela je u njegovu pogledu na premještanje proizvodnje ovisno o stadiju proizvoda.

#### 4.2.4. Lokacijska teorija

Lokacijska teorija osim važnosti lokacije navodi i druge faktore koji su bitni pri donošenju odluke o inozemnom investiranju. „Teorija odabira lokacije objašnjava zemljopisnu alokaciju resursa. Ova teorija objašnjava varijable ponude i potražnje koje utječu na distribucijske procese poduzeća. U skladu s ovom teorijom poduzimanje FDI može se objasniti analizom dostupnosti i troškova inputa...Odluka poduzeća o ulaganju u inozemstvo može se temeljiti na dostupnosti određenih inputa kojih nema u zemlji podrijetla ili u njihovim nižim troškovima.“ (Grgić i Bilas, 2008.)

Nadovezivanje na lokacijsku teoriju, u sličnom kontekstu ponudili su Bortić i Škuflić (2006.) koji navode kako lokacija donosi niz prednosti kao što su niži troškovi proizvodnje, niži troškovi transporta, jednostavnija logistika za različita tržišta, pristup *know-how* sistemu.

Babić i dr. (2001.) u lokacijske faktore ubrajaju pogodnosti vezane uz inpute na određenoj lokaciji koji mogu biti bogatstvo prirodnih resursa, razvijenost infrastrukture, povoljna cijena radne snage u usporedbi s njezinom kvalitetom te obilnost i kvaliteta drugih proizvodnih inputa. Osim toga postoje prednosti u smanjivanju transportnih troškova, lakši pristup tržištu i različiti oblici administrativnih mjera kao što su carine, kvote i mjere za poticanje ulaganja. Ono što autori posebno smatraju važnim je procjena svih faktora internalizacije i lokacije te donošenje odluke o izvozu ili inozemnom izravnom stranom ulaganju u obliku podružnice.

#### 4.2.5. Eklektična teorija međunarodne proizvodnje

Dunning (1977 u Grgić, 2012) je razvio eklektičnu teoriju o međunarodnoj proizvodnji krajem 1970-ih godina. Dunning (1977.) je sintetizirao zaključke dotada postojećih teorije o FDI (teorija životnog ciklusa proizvoda, teorija internalizacije i teorija lokacije). Ova teorija se još naziva OLI paradigma ili OLI model (eng. *Ownership, Location, Internalization*).

Dunning (1977.) navodi tri prednosti koje kompanija mora imati kako bi se odlučila nastupu na stranom tržištu putem FDI. Za razliku od prethodnih teorija koje navode jedan faktor ulaska na tržište, sintezom teorija proširio razloge pristupu tržišta putem FDI. Jedan od uvjeta efikasnosti na stranom tržištu je komponenta vlasništva (eng. *Ownership*), a to vlasništvo se ogleda u proizvodnog procesa, patenta na proizvod, reputacije. Druga komponenta za ulazak na strano tržište je lokacija. Prednosti lokacije su prethodno u radu navedene, a ogledaju se u nižim

troškovima, nadnicama, pristup tržištu i inputima. Posljednje, odluka kompanije o inozemnom investiranju mora biti praćena internalizacijskim prednostima.

Dakle, da bi OLI paradigma, odnosno eklektična teorija imala uporište trebaju se zadovoljiti sva tri uvjeta u vidu vlasništva (materijalna i nematerijalna prava, inovacije, pristup inputima, imovina poduzeća), lokacije (infrastruktura, zakonodavstvo, trošak prijevoza, proizvodna cijena inputa) i internalizacije (upravljanje tržištem, stupanj internalizacije, ograničenja ulaganja). U slučaju da su sva tri uvjeta zadovoljena, nadalje eklektična teorija još u obzir uzima fazu razvoja poduzeća, veličinu tržišta, vladine politike.

#### 4.2.6. Teorija razvojnog ciklusa inozemnih izvornih neto ulaganja

O teoriji razvojnog ciklusa inozemnih izravnih ulaganja postoje razne studije što potvrđuje i idući citat. „Opširna je literatura koja se bavi objašnjenjima inozemnih izravnih ulaganja, motiva njihova poduzimanja i efekata priljeva i odljeva istih. Nadovezujući se na eklektičnu teoriju kojom se objašnjava odluka multinacionalne kompanije o poduzimanju inozemnih izravnih ulaganja, Dunning (u: Franc, 2013: 25) je razvio novu teoriju nazvanu razvojni ciklus inozemnih ulaganja kojom je nastojao objasniti dinamičku povezanost inozemnih izravnih ulaganja i ekonomskog razvoja zemlje. Točnije, nastojao je dokazati povezanost neto odljeva FDI (odljevi minus priljevi) i stupnja ekonomskog razvoja“ Franc (2013:25).

Temeljna hipoteza teorije razvojnog ciklusa inozemnih izravnih neto ulaganja jest da se usporedno s razvojem zemlje mijenja struktura vlasničkih, lokacijskih i internalizacijskih prednosti. Analiza neto odljeva FDI jest okosnica ove teorije te ona predstavlja premještanje ekonomskih aktivnosti u inozemstvo kako bi se ostvarile određene koristi. Prema Dunningovoj teoriji razvojnog ciklusa moguće je razlikovati pet razvojnih faza, a Grgić i dr. (2012.) dodatno objašnjavaju svaku od faza.

Prva faza razvojnog ciklusa odnose se na slabo razvijene zemlje u koje ne pritječu FDI ili bilježe jako mali priljev, dok odljeva FDI uopće nemaju. U ovoj fazi razvoja postoje pretpostavke kako je u državi visoka razina korupcije, slaba infrastruktura, loša politika, niska razina BDP-a, slab dohodak te time to tržište nije privlačno stranim ulagačima. Zbog svih tih pretpostavki strani investitori se radije odlučuju na izvoz nego na FDI.

Drugu fazu razvojnog ciklusa obilježava rast priljeva FDI, dok odljevi FDI i dalje drže nisku razinu tako da je neto FDI negativan ili približan nuli. Usporedno s razvojem države razvijaju se i lokacijske prednosti koje dovode povećanje priljeva FDI. FDI koji se privlače u ovoj fazi su pretežito radno intenzivni. Kada je riječ o odljevima inozemnih izravnih investicija u ovoj

fazi počinju se povećavati i uglavnom je riječ o tržišno usmjerenim ulaganjima. Inozemni ulagači i dalje izbjegavaju ulaganje u državu.

Treća faza razvojnog ciklusa uključuje zemlje u razvoju, a obilježava sporiji rast priljeva i rast odljeva FDI. Ekonomski razvoj zemlje je sve veći što donosi bolje gospodarsko-ekonomske pokazatelje kao što su BDP i dohodak *per capita*. Priljevom inozemnih stranih ulaganja dolazi i do rasta na domaćem tržištu. Zemlje u ovoj fazi su i dalje primateljice FDI, ali obujam odljeva FDI postaje značajniji. Vlada u ovoj fazi teži osiguranju pravednije tržišne konkurencije između domaćih i inozemnih poduzeća.

Prijelaz iz treće u četvrtu fazu razvojnog ciklusa obilježen je izjednačenim priljevima i odljevima FDI, a postoji mogućnost da odljevi budu viši. Osim što odljevi mogu biti viši, dolazi i do brže postotne promjene rasta odljeva u odnosu na priljeve FDI. U ovoj fazi trošak kapitala je niži od troška rada. Novija istraživanja su pokazala da neke zemlje u četvrtoj fazi razvojnog ciklusa ne moraju bilježiti visoke odljeve FDI zbog posljedica nedovoljnih zaliha ljudskog kapitala ili nedostatne tehnologije.

Posljednja faza razvojnog ciklusa ulaganja se odnosi na najrazvijenije zemlje. U ovoj fazi priljevi i odljevi FDI fluktuiraju, a neto FDI je približan nuli. Priljevi FDI su pretežito iz zemalja sa nižim stupnjem razvoja koje traže nova tržišta i nova znanja. Odljevi FDI su uglavnom strateški i temelje se na povećanju efikasnosti. Uloga vlade se bazira na smanjivanju transakcijskih troškova i poticanju inovacija.

#### 4.2.7 Teorija strateške konkurencije

Teorija strateške konkurencije za cilj ima objasniti FDI u tržišnom uvjetu oligopol. „U skladu s teorijom strateške konkurencije, uvjetima postojanja oligopola, FDI se poduzimaju kao reakcija na konkurentne poteze. S ciljem održavanja konkurentnosti potrebno je ići u korak sa suparnicima u usporedno s njima ulagati na nova tržišta. Reakcije u uvjetima oligopola bit će jače što je razina koncentracije veća, a slabije što je veća diversifikacija proizvoda“ (Grgić, Bilas i Franc, 2012:176).

Oligopol je tržišna struktura, koja obilježava nesavršeno tržište, a karakterizira ju činjenica da na tržištu postoji mali broj konkurenata. Problem kod oligopola se događa kada se konkurenti udružuju kako bi diktirali cijenu na tržištu. Teorija strateške konkurencije navodi kako FDI u



uvjetima oligopola donosi višu razinu konkurentnosti. Jedan od nedostataka ove teorije jest što ne objašnjava čimbenike koji motiviraju poduzimanje prvotnoga inozemnog ulaganja.

#### 4.3. Ostale teorije inozemnih izravnih ulaganja

„Osim teorija koje se temelje na pretpostavkama savršenosti i nesavršenosti tržišta postoje i ostale teorije koje objašnjavaju FDI pomoću drugih čimbenika, kao što su troškovi financiranja, tečaj, trgovina i drugi. U nastavku rada su pobliže opisane sljedeće teorije o FDI:

- Teorija unutarnjeg financiranja,
- Teorija valutnog područja,
- Kojimina teorija“ (Grgić, Bilas i Franc, 2012:176).

##### 4.3.1. Teorija unutarnjeg financiranja

Prema teoriji unutarnjeg financiranja, multinacionalna kompanije samo prvi put ulaže sredstva u inozemna izravna ulaganja, kasnije se podružnica multinacionalne kompanije financira sama na način da reinvestira dobit ostvarenu o otvorenoj inozemnoj podružnici. U skladu sa ovom teorijom, unutarnje financiranje nosi manje troškova nego vanjsko, a koristi se ogleda u dodatnim ulaganjima koje financira multinacionalna kompanija. Ova teorija je prikladnija za objašnjavanje FDI u zemljama u razvoju nego u razvijenim zemljama, zbog činjenice da zemljama u razvoju postoji više motiva za unutarnjim financiranjem.

##### 4.3.2. Teorija valutnog područja i deviznog tečaja

„Promišljanje o optimalnosti valutnog područja zahtijeva najprije objašnjenje njegova značenja. Područje na kojem je kao zakonsko sredstvo plaćanja prihvaćena jedna valuta, ili više valuta međusobno povezanih fiksnim deviznim tečajem, zove se valutno područje. To znači da postoji dva tipa valutnih područja:

1. područje s više valuta međusobno povezanih fiksnim deviznim tečajem,
2. područje sa zajedničkom valutom“ (Koški, 2002.).

Koristi od optimalnog valutnog područja iznosi Bilas (2005.) koja smatra da zemlje koje su međusobno visoko integrirane trgovinom i ekonomskom povezanošću mogu ostvariti koristi od uvođenja zajedničke valute i monetarne politike.

Što je jača valuta neke zemlje, to je veća vjerojatnost ulaganja domaćih poduzeća u inozemstvo, a manje je vjerojatno da će inozemna poduzeća ulagati na domaća tržišta zemalja čija je valuta snažna. Ona poduzeća koja posluju u jačim i stabilnim valutnim područjima mogu posuđivati po nižim troškovima i kapitalizirati zarade od inozemnog ulaganja u područja sa slabijom valutom po višim stopama povrata. Devalvacija odnosno slabljenje valute donosi veći priljev FDI, a smanjuje odljeve. Ako domaća valuta aprecira odnosno osnaži u odnosu na stranu valutu izvoz će biti skuplji, a domaći proizvod manje konkurentan.

Prema Kojima (1973.) postoje dvije vrste FDI investicija, a to su FDI koji potiču trgovinu i FDI koji supstituiraju trgovinu. FDI koji potiču trgovinu su ulaganja u kojoj ulagatelj ima komparativnu prednost, a zemlja odredišta ima komparativni nedostatak, ovom vrstom ulaganja obje zemlje ostvaruju pozitivan učinak. Druga skupina FDI, su ona koja supstituiraju trgovinu, a takva ulaganja obuhvaćaju ulaganja u sektore u inozemstvu u kojima zemlja podrijetla ima komparativnu prednost, a zemlja odredišta komparativni nedostatak. Japanski autor Kojimi (1973.) povlači paralelu između Japana i SAD-a te navodi kako japanska inozemna ulaganja mogu se svrstati u skupinu ulaganja koja potiču trgovinu i povećavaju blagostanje zemlje odredišta i zemlje podrijetla, dok s druge strane, američki ulagači su u inozemstvo preselili većinu industrija u kojima imaju komparativne prednosti.

## 5. TRENDОВI KRETANJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA NA GLOBALNOJ RAZINI

U ovom poglavlju fokus je stavljen na globalne trendove kretanja inozemnih izravnih investicija. Promatrani period je od 1990. godine do 2020., s time da su u periodu od 1990. do 2010. godine uzete samo tri godine (1990., 2000., 2010. godina) isključivo kao usporedna vrijednost tog perioda sa današnjim priljevima i odljevima. Početni dio ovog istraživanja donosi podatke o priljevima i odljevima FDI od 1990. do 2020., no glavni cilj istraživanja je utvrditi trend u periodu od zadnjih pet godina s velikim naglaskom na 2019. i 2020. godinu koje govore o utjecaju pandemije na FDI. Tijekom globalnog dijela istraživanja zemlje su podijeljene prema geografskom području tj. kontinentu, a radi dodatne potrebe istraživanja zemlje se klasificiraju prema ekonomskoj snazi. Prema UNCTAD klasifikacija zemalja prema ekonomskoj snazi kreće od razvijenih zemalja, slijede tranzicijske zemlje i zemlje u razvoju. Zemlje u razvoju i tranzicijske zemlje obuhvaćaju sve zemlje u Africi, Latinskoj Americi, Karibima kao i većinu država iz Azije. Razvijene zemlje su iz Sjeverne Amerike i Europe, Izrael, Japan kao i Australija i Novi Zeland. Republika Hrvatska pripada grupi razvijenih zemalja prema podacima s UNCTAD. Klasifikacija država se odvija prema kriterijima kao što su izvoz, proizvodnja dobara, razini prihoda i mnogim drugim kriterijima. Za detaljnije objašnjenje podataka korištene su horizontalna i vertikalna analiza. Horizontalna analiza je analiza postotne promjene u promatranom vremenskom razdoblju, a računa se postotna promjena odnosno indeks promjene promatrane godine u odnosu na baznu godinu. Dobiveni rezultat ukazuje na promjene koje se dešavaju na godišnjoj bazi, a dodatno služi za prikazivanje trenda. Za razliku od horizontalne analize, korištenje vertikalne analize provodi se na način da se uspoređuju podaci jedne varijable u odnosu na ukupnu količinu. Zbroj svih varijabli daje ukupno količinu odnosno zbroj svih postotaka daje 100%. Osim priljeva i odljeva FDI na globalnoj razini, u ovom dijelu diplomskog rada promatra se utjecaj COVID-19 na FDI, a istraživanje se bazira na 20 država sa najvećim priljevima i odljevima u 2019. i 2020. godini. Kao bitan segment FDI, analiza rada uključuje i broj odnosno vrijednost *greenfield* projekata u svijetu u periodu od 2014. do 2020. godine.

Tablica 1. Priljevi FDI u milijunima USD u periodu od 1990. do 2020. godine

	1990.	2000.	2010.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
<b>Svijet</b>	204888	1356645	1393729	2032298	2065238	1647312	1436732	1530228	998891

<b>Afrika</b>	2845	10382	47243	57902	46249	40176	45374	47143	39785
<b>Sjeverna Amerika</b>	56004	380869	226680	511318	495557	317775	261736	309254	180258
<b>Južna Amerika</b>	8523	79786	160531	156619	135853	156330	150053	160474	87754
<b>Azija</b>	24918	159175	437926	544434	522031	545251	536960	560153	578126
<b>Europa</b>	102715	710780	482667	731148	813338	539291	371154	409482	88907
<b>Oceanija</b>	9883	15654	38682	30878	52211	48489	71454	43722	24241

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Tablica broj 1 prikazuje priljeve FDI izražene u milijunima USD za period od 1990. do 2020. godine. Tablica fokus stavlja na globalnu razinu, a kada je riječ o geografskoj raspodjeli dodatni prikaz se stavlja na kontinente. Ono što se na prvu da iščitati iz tablice je činjenica da glavina FDI priljeva pripada Europi, Sjevernoj Americi i Aziji što nije neuobičajeno s obzirom da su to tri geoekonomski najsnažnija područja. Oceanija i Južna Amerika smjestile su se nešto niže na ljestvici priljeva FDI u promatranom periodu. Najmanje priljeve FDI ima Afrika. Tijekom promatranog razdoblja dolazi do velike fluktuacije priljeva, pa tako 2000. godina u odnosu na 1990. godinu ima drastično veću količinu izravnih inozemnih investicija. 2016. godina je vrhunac priljeva iskazan u FDI, a najveći pad vrijednosti zabilježen je na prijelazu iz 2019. godine na 2020. godinu, na što je uvelike utjecala pandemija uzrokovana virusom COVID-19.

Daljnji nastavak rada poseban fokus stavlja na predpandemijsko i pandemijsko razdoblje, te će stoga glavni fokus bit stavljen na 2019. godinu kada se COVID-19 prvi put pojavljuje i 2020. godinu kada je virus postao prisutan globalno.

Tablica 2. Izračun vertikalne analize priljeva FDI u milijunima USD u periodu od 1980. do 2020. godine

	<b>Vert. analiza 1990.</b>	<b>Vert. analiza 2000.</b>	<b>Vert. analiza 2010.</b>	<b>Vert. analiza 2015.</b>	<b>Vert. analiza 2016.</b>	<b>Vert. analiza 2017.</b>	<b>Vert. analiza 2018.</b>	<b>Vert. analiza 2019.</b>	<b>Vert. analiza 2020.</b>
<b>Svijet</b>	100,00	100,00	100,00	100	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Afrika</b>	1,39	0,77	3,39	2,85	2,24	2,44	3,16	3,08	3,98

<b>Sjeverna Amerika</b>	27,33	28,07	16,26	25,16	24,00	19,29	18,22	20,21	18,05
<b>Južna Amerika</b>	4,16	5,88	11,52	7,71	6,58	9,49	10,44	10,49	8,79
<b>Azija</b>	12,16	11,73	31,42	26,79	25,28	33,10	37,37	36,61	57,88
<b>Europa</b>	50,13	52,39	34,63	35,98	39,38	32,74	25,83	26,76	8,90
<b>Oceanija</b>	4,82	1,15	2,78	1,52	2,53	2,94	4,97	2,86	2,43

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Radi izbjegavanja apsolutnih brojeva, tablica 2 ima za cilj prikazati strukturu odnosno udio priljeva FDI kontinenta u odnosu na svjetsku razinu priljeva FDI, pa tako Afrika tijekom cijelog promatranog razdoblja ima najmanji postotak priljeva FDI. Afrički kontinent bilježi u rasponu od 1,39% do 4% ukupnih svjetskih FDI priljeva. Pozitivan trend je rast ukupnih svjetskih priljeva u odnosu na svijet. Sjeverna Amerika ima ukupne svjetske inozemne izravne priljeve u rasponu od 18% do 27%. Sjeverna Amerika tijekom promatranog razdoblja bilježi velike fluktuacije u priljevima FDI, a kao primjer vidljivo je kako 2016. ima 24% ukupnih svjetskih priljeva izravnih investicija, a već godinu kasnije svega 19,29%. Južna Amerika u promatranom periodu je zabilježila najveći rast FDI priljeva, a tijekom promatranog perioda taj raspon se kreće od 4,16% pa do 11,50% ukupnih svjetskih FDI priljeva. Nadalje, Azija se nameće kao pozitivni geografski fenomen u promatranom razdoblju, naime 1990. godine Azija je imala samo 12,16% ukupnih priljeva, da bi 2020. godine imala 57,88% što je više i nego 2019. godine kada su imali 36,61% ukupnih svjetskih priljeva FDI. Jedan od razloga pozitivnog skoka Azije je ekonomsko jačanje Kine. Kina se početkom 21. stoljeća počela nametati kao prigodna zemlja za razna investicijska ulaganja. Ono što je pozitivno izrečeno za Aziju, ne vrijedi za Europu. Europa je krajem 1990. godine primala 50% svjetskih FDI priljeva, da bi u 2020. godini pala svega na 8,90% što je ujedno i rezultat strogih pandemijskih mjera koje su u tom periodu bile na snazi. Oceanija s obzirom na svoju veličinu zauzima proporcionalno jednako FDI priljeva tijekom promatranog razdoblja tj. Oceanija u promatranom periodu prosječno nosi 2,70% ukupnih FDI priljeva.

Tablica 3. Odljevi FDI u milijunima USD u periodu od 1990. do 2020. godine

	1990.	2000.	2010.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
<b>Svijet</b>	243875	1162492	1392184	1698209	1616138	1604697	870715	1220432	739872
<b>Afrika</b>	658	1548	10355	9157	8083	11779	8013	4930	1592
<b>Sjeverna Amerika</b>	36219	187318	312468	331715	354048	403928	- 137030	172412	141807
<b>Južna Amerika</b>	1364	8212	54911	21913	11795	36465	1939	47004	-3542
<b>Azija</b>	62112	113904	364243	523978	565950	606596	542479	599513	509227
<b>Europa</b>	140955	848016	629559	820952	673655	539243	446706	387082	80515
<b>Oceanija</b>	2567	3494	20646	-9506	2607	6686	8608	9491	10273

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Tablica 3 prikazuje odljeve FDI iskazano u milijunima USD za period od 1990. do 2020. godine. Slično kao i kod priljeva postoji velika fluktuacija FDI odljeva u promatranom periodu, a ono što se posebno primjećuje je činjenica kako su ukupni svjetski odljevi tijekom promatranog perioda značajno porasli. 1990. godine ukupni svjetski odljevi su bili 243875 mil. USD, a 20 godina kasnije peterostruko više odnosno 1392184 mil. USD. Drastična promjena odljeva FDI bilježi se 2018. godine i 2020. godine kada su odljevi pali u odnosu na prethodnu godinu. Iznosi sa minusima u tablici predstavljaju dezinvesticije u toj godini.

Tablica 4. Izračun vertikalne analize odljeva FDI u milijunima USD u periodu od 1980. do 2020. godine

	Vert. analiza 1990.	Vert. analiza 2000.	Vert. analiza 2010.	Vert. analiza 2015.	Vert. analiza 2016.	Vert. analiza 2017.	Vert. analiza 2018.	Vert. analiza 2019.	Vert. analiza 2020.
<b>Svijet</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Afrika</b>	0,27	0,13	0,74	0,54	0,50	0,73	0,92	0,40	0,22
<b>Sjeverna Amerika</b>	14,85	16,11	22,44	19,53	21,91	25,17	-15,74	14,13	19,17

<b>Južna Amerika</b>	0,56	0,71	3,94	1,29	0,73	2,27	0,22	3,85	-0,48
<b>Azija</b>	25,47	9,80	26,16	30,85	35,02	37,80	62,30	49,12	68,83
<b>Europa</b>	57,80	72,95	45,22	48,34	41,68	33,60	51,30	31,72	10,88
<b>Oceanija</b>	1,05	0,30	1,48	-0,56	0,16	0,42	0,99	0,78	1,39

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Tablica 4 donosi vertikalnu analizu radi daljnje potrebe analize odljeva FDI. Podaci iz tablice su iskazani u milijunima USD za period od 1990. do 2020. godine. Afrika i Oceanija su geografska područja sa najmanjim odljevima FDI u odnosu na svjetske FDI odljeve, naime Afrika ima odljeve u rasponu od 0,20% do 0,92%, dok Oceanija je u rasponu od -0,56% do 1,39%. Sjeverna Amerika je 1990. godine imala 14,85% ukupnih svjetskih FDI odljeva, a 2020. godine 19,17%. Ono što je zanimljivo kod Sjeverne Amerike je činjenica kako je 2018. godine zabilježeno 15% dezinvesticija. Razlog dezinvesticija odnosi se radi vanjske politike koju je provodio tada novoizabrani predsjednik SAD-a, Donald Trump. Južna Amerika bilježi odljeve u rasponu od 0,56% do 3,94% svjetskih FDI odljeva. Isto kao i kada je riječ o priljevima Azija je napravila iskorak vezan uz izravne inozemne investicijske odljeve te je zabilježen skok od 25,47% (1990. godine) na 68,83% ukupnih svjetskih odljeva. Europa je za razliku od Azije doživjela najveći šok gdje su odljevi FDI sa 57,80% (1990. godine) pali na 10,88% (2020. godine).

Tablica 5. Izračun horizontalne analize priljeva FDI u milijunima USD u periodu od 2015. do 2020. godine

	2015.	2016.	<b>Indeks promjene 2016/2015</b>	2017.	<b>Indeks promjene 2017/2015</b>	2018.	<b>Indeks promjene 2018/2015</b>	2019.	<b>Indeks promjene 2019/2015</b>	2020.	<b>Indeks promjene 2020/2015</b>
Svijet	2032298	2065238	<b>101,62</b>	1647312	<b>81,06</b>	1436732	<b>70,69</b>	1530228	<b>75,30</b>	998891	<b>49,15</b>
Afrika	57902	46249	<b>79,87</b>	40176	<b>69,39</b>	45374	<b>78,36</b>	47143	<b>81,42</b>	39785	<b>68,71</b>
Sjeverna Amerika	511318	495557	<b>96,92</b>	317775	<b>62,15</b>	261736	<b>51,19</b>	309254	<b>60,48</b>	180258	<b>35,25</b>
Južna Amerika	156619	135853	<b>86,74</b>	156330	<b>99,82</b>	150053	<b>95,81</b>	160474	<b>102,46</b>	87754	<b>56,03</b>
Azija	544434	522031	<b>95,89</b>	545251	<b>100,15</b>	536960	<b>98,63</b>	560153	<b>102,89</b>	578126	<b>106,19</b>
Europa	731148	813338	<b>111,24</b>	539291	<b>73,76</b>	371154	<b>50,76</b>	409482	<b>56,01</b>	88907	<b>12,16</b>
Oceanija	30878	52211	<b>169,09</b>	48489	<b>157,03</b>	71454	<b>231,41</b>	43722	<b>141,60</b>	24241	<b>78,51</b>

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Tablica 5 donosi izračun horizontalne analize priljeva FDI koji su izraženi u milijunima USD za period od 2015. do 2020. godine. Bazna godina u promatranom izračunu je 2015. godina, a svaki indeks promjene u omjer stavlja promatranu godinu sa baznom godinom (2015.) Prvi promatrani segment je svijet kao globalna cjelina te ukupni priljevi FDI u cijeloj godini na razini cijelog svijeta. Prema tome 2016. godine priljevi su se povećali za 1,62% u odnosu na 2015. godinu, nadalje 2017. godine dolazi do velikog pada od približno 19% u odnosu na 2015. godinu. Naredna godina (2018.) donosi dodatni pad, a cjelokupni pad u odnosu na baznu godinu je 29,31%. Najveći pad u priljevima FDI desio se 2020. godine kada je zabilježen pad inozemnih izravnih investicija od čak 50%. Apsolutne vrijednosti podataka prethodnih analiza dokazale su kako Afrika ima jako malo priljeva u vidu FDI, a također ih nije ni zaobišao negativni trend smanjena priljeva u promatranom razdoblju u odnosu na baznu godinu, prema tome Afrika je 2016. godine imala pad od približno 20%, zatim 30% u 2017. godini. Predpandemijska 2019. godina je u odnosu na 2015.



godinu bila slabija za 19%, a 2020. godina za 31,29% u odnosu na 2015. godinu. Kada je riječ o Sjevernoj Americi u prvoj promatranoj godini nije bilo velikih oscilacija (svega 4%), da bi nakon toga u 2017. godini došlo do 38% pada u odnosu na 2015. godinu. Sjeverna Amerika je imala najveći pad 2020. godine u odnosu na ostale kontinente kada je zabilježen pad od 65% u odnosu na 2015. godinu. Ovaj podatak jasno daje do znanja kako razvijene zemlje koje se nalaze na sjevernoj strani Amerike su imale velikih problema dolaskom pandemije i *lockdowna*. Azije je tijekom promatranog razdoblja imala najstabilnije pokazatelje i najmanje fluktuacije. Azija je jedini kontinent koji je imao rast priljeva izravnih inozemnih investicija u 2020. godini u odnosu na 2015. godinu Južna Amerika u 2016. godini je imala pad od 13,26% te je nakon toga 2 godine zaredom imala pad u prosjeku od 2,5%. Predpandemijska godina za ovaj kontinent bila je pozitivna te dodatni priljev inozemnih investicija donosi rast od 2,89% u odnosu na bazno razdoblje da bi u pandemijskoj godini države Južne Amerike zabilježile veliki pad priljeva FDI od čak 44%. Kada je riječ o najvećem padu inozemnih stranih investicija u pandemijskoj godini Europa je lider, naime Europa je zabilježila pad od približno 88% u odnosu na 2015. godinu. Ponovno kao rezultat ovog negativnog trenda navode se striktnije mjere koje su donesene u Europi. Oceanija je za razliku od svih bilježila rast priljeva od 2015. godine. 2016. godine rast je iznosio 69% zatim 57% te 2018. godine rekordnih 131,41% u odnosu na bazno razdoblje. Tijekom 2020. godine Australija počinje donositi rigoroznije mjere što rezultira sa prvom godinom koja ima manje priljeva FDI u odnosu na bazno razdoblje.

Tablica 6. Izračun horizontalne analize odljeva FDI u milijunima USD u periodu od 2015. do 2020. godine

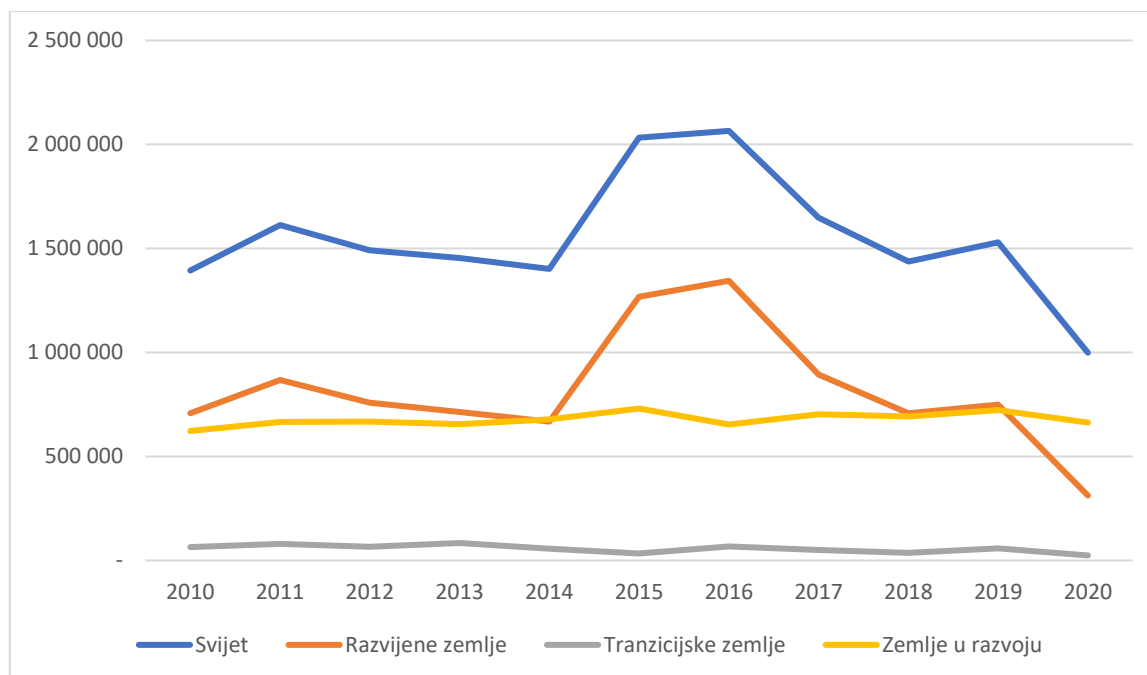
	2015.	2016.	<b>Indeks promjene 2016/2015</b>	2017.	<b>Indeks promjene 2017/2015</b>	2018.	<b>Indeks promjene 2018/2015</b>	2019.	<b>Indeks promjene 2019/2015</b>	2020.	<b>Indeks promjene 2020/2015</b>
Svijet	1698209	1616138	<b>95,17</b>	1604697	<b>94,49</b>	870715	<b>51,27</b>	1220432	<b>71,87</b>	739872	<b>43,57</b>
Afrika	9157	8083	<b>88,27</b>	11779	<b>128,63</b>	8013	<b>87,51</b>	4930	<b>53,84</b>	1592	<b>17,39</b>
Sjeverna Amerika	331715	354048	<b>106,73</b>	403928	<b>121,77</b>	- 137030	<b>-41,31</b>	172412	<b>51,98</b>	141807	<b>42,75</b>
Južna Amerika	21913	11795	<b>53,83</b>	36465	<b>166,41</b>	1939	<b>8,85</b>	47004	<b>214,50</b>	-3542	<b>-16,16</b>
Azija	523978	565950	<b>108,01</b>	606596	<b>115,77</b>	542479	<b>103,53</b>	599513	<b>114,42</b>	509227	<b>97,18</b>
Europa	820952	673655	<b>82,06</b>	539243	<b>65,69</b>	446706	<b>54,41</b>	387082	<b>47,15</b>	80515	<b>9,81</b>
Oceanija	-9506	2607	<b>-27,42</b>	6686	<b>-70,33</b>	8608	<b>-90,55</b>	9491	<b>-99,84</b>	10273	<b>-108,07</b>

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Tablica 6. prikazuje indekse promjene odljeva FDI za period od 2015. do 2020. godine, gdje se kao bazno razdoblje uzima 2015. godina. Podaci su iskazani u milijunima USD. 2016. godina je svijetu donijela smanjene odljeva od približno 5%, ovaj globalni trend se nije odrazio na Sjevernu Ameriku koja je imala porast od 6,73% u odnosu na bazno razdoblje te Aziju koja je imala porast od 8,01%. Ostali dijelovi svijeta su bilježili pad gdje prednjače Oceanija čiji indeks promjene je -27,42. Južna Amerika je zabilježila pad odljeva FDI od 47%, Europa 18%, Afrika 11,73%. 2018. godina ne donosi previše promjena na globalnoj razini gdje je zabilježen pad odljeva inozemnih stranih investicija od 5,50% u odnosu na 2015. godinu. U 2017. godini Afrika je imala povećanje FDI odljeva za 28,63%, Sjeverna Amerika 21,77%, Južna Amerika 66%, a Azija 15,77%. Europa je u 2017. godini u odnosu na 2015. imala pad odljeva investicija od 35%. 2018. godina donosi prvi šok u promatranom razdoblju gdje su na svjetskoj

razini investicije se smanjile za čak 49% u odnosu na bazno razdoblje. Dezinvesticije su zabilježili Sjeverna Amerika (indeks promjene -41,31) i Oceanija (indeks promjene -90,55), nadalje Afrika, Južna Amerika i Europa imaju pad odljeva FDI dok je Azija jedini kontinent koji je i dalje imao rast odljeva FDI u odnosu na 2015. godinu. 2017. godina se nastavila negativnim trendom padom odljeva FDI u odnosu na bazno razdoblje, no ovaj put u manjem postotku (29,13% pada u odnosu na 2015. godinu). Geografska područja na koje je ovaj negativni trend utjecao su Afrika (pad od 46,16%), Sjeverna Amerika (pad 48%), Europa (pad 53%) i Oceanija koja bilježi dezinvesticije. Južna Amerika ima rast odljeva FDI od čak 114% u odnosu na bazno razdoblje dok Azija ima 14,42%. 2020. godina koju je obilježio virus COVID, a sukladno mjerama koje su bile 2020. godina je u svijetu rezultirala smanjenjem FDI odljeva za čak 47% u odnosu na 2015. godinu što je ujedno i najveće odstupanje od baze u promatranom periodu. Indeks promijene za Oceaniju je -108,07, Južna Amerika -16,16. Utjecaj COVIDA je standardno pogodio Europu kojoj su smanjeni odljevi za približno 90%. Sjeverna Amerika je kontinent koji se osjetio najmanji pad odljeva FDI u odnosu na ostala geografska područja, a pad je iznosio 57,25% u odnosu na bazno razdoblje.

Grafikon 1. FDI priljevi prema ekonomskoj snazi država u periodu od 2010. do 2020. godine  
(mil. USD)

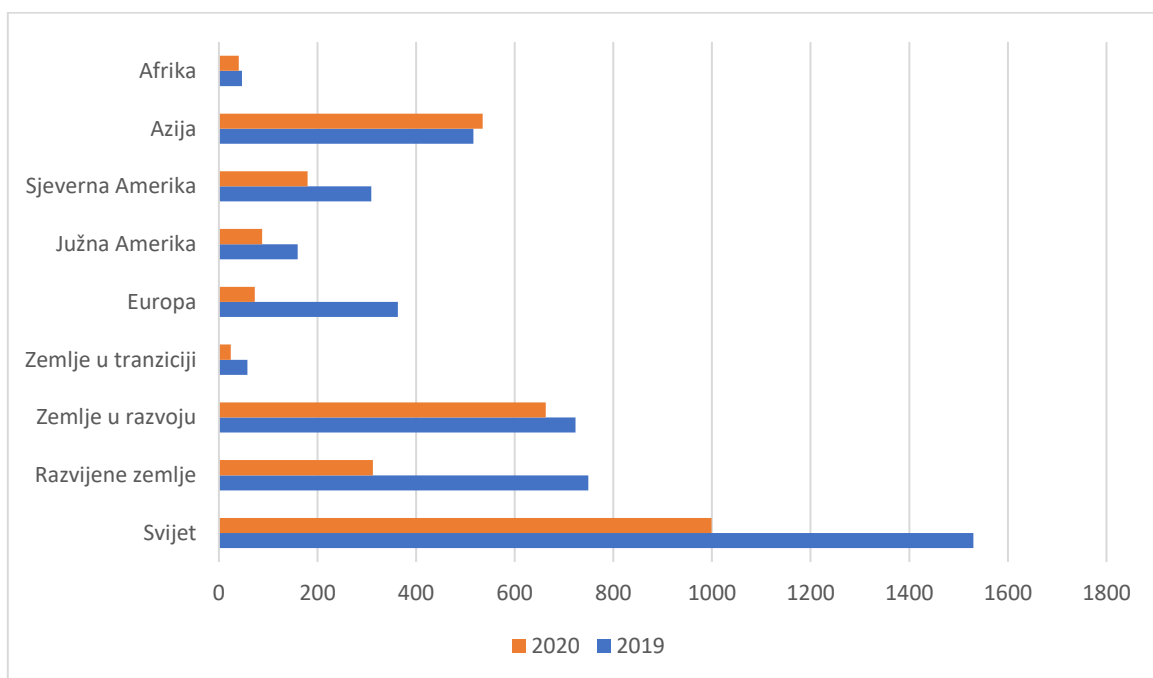


Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Grafikon 1. prikazuje FDI priljeve prema ekonomskoj snazi država u periodu od 2010. do 2020. godine. Grafikon za razliku od prethodnih tablica države sortira u 3 kategorije (razvijene zemlje, tranzicijske zemlje i zemlje u razvoju). Na vrhuncu krivulje 2015. godine razvijene zemlje imaju 63% ukupnih priljeva FDI, dok tranzicijske zemlje i zemlje u razvoju imaju 37% ukupnih svjetskih FDI priljeva. Takav podatak govori kako inozemni ulagači još uvijek preferiraju razvijene zemlje zbog njihovog tržišta, kvalitete života, obrazovanja radne snage, lakog pristupa financijskim tržištima i političkoj stabilnosti. Do 2018. godine sve te okolnosti su utjecale da radna snaga u razvijenim zemljama postaje sve skuplja te se investitori odlučuju svoj kapital prebacivati u zemlje koje su u razvoju. 2019. godine zemlje u razvoju dostižu razinu razvijenih zemalja, a dolaskom pandemije zemlje u razvoju prestižu razvijene zemlje kada je riječ o priljevima FDI. Nadalje, kako je i utvrđenom u prethodnim tablicama trend kretanja svjetske razine priljeva FDI kreće se ulazno do 2011. godine. Od 2011. godine do 2014. godine dolazi do blagog zasićenja te je razina priljeva izravnih inozemnih investicija u blagom padu. Kraj negativnog trenda donosi rekordnu razinu priljeva FDI u 2015. i 2016. godini. Od 2016.

godine svjetske izravne investicije su u padu, a dodatni okidač padu je pandemija zbog koje su mnogi investitori „zamrznuli“ svoje investicije. Snažan pad koji se desio 2017. godine ogleda se u činjenicama da su pojedine države zauzele oštriji stav prema stranim investicijama iz razloga što su to smatrale kao prijetnju nacionalnoj sigurnosti i nacionalnim resursima, a pored toga UK i SAD su zabilježile pad priljeva i odljeva nakon rekordne 2016. godine. 2018. godine dolazi do pada priljeva u tri uzastopne godine što je rezultat akumuliranog stranog kapitala i porezne reforme u SAD-u. Kada je riječ o svjetskim podacima priljeva FDI, može se reći kako tu krivulju determiniraju razvijene zemlje zbog velikog obujma priljeva. Upravo iz tog razloga krivulja svjetskih priljeva je u korelaciji sa krivuljom priljeva FDI razvijenih zemalja. Zemlje u razvoju tijekom promatranog razdoblja bilježe blage fluktuacije, a 2019. godine se volumen priljeva FDI izjednačava sa razvijenim zemljama. Utjecaj pandemije je bio daleko manji na države u razvoju nego na razvijene zemlje. Tranzicijske zemlje imaju velikih problema sa politikom priljeva izravnih stranih investicija te time ne utječu na svjetsku krivulju FDI priljeva.

Grafikon 2. Utjecaj pandemija COVID-19 na FDI priljeve



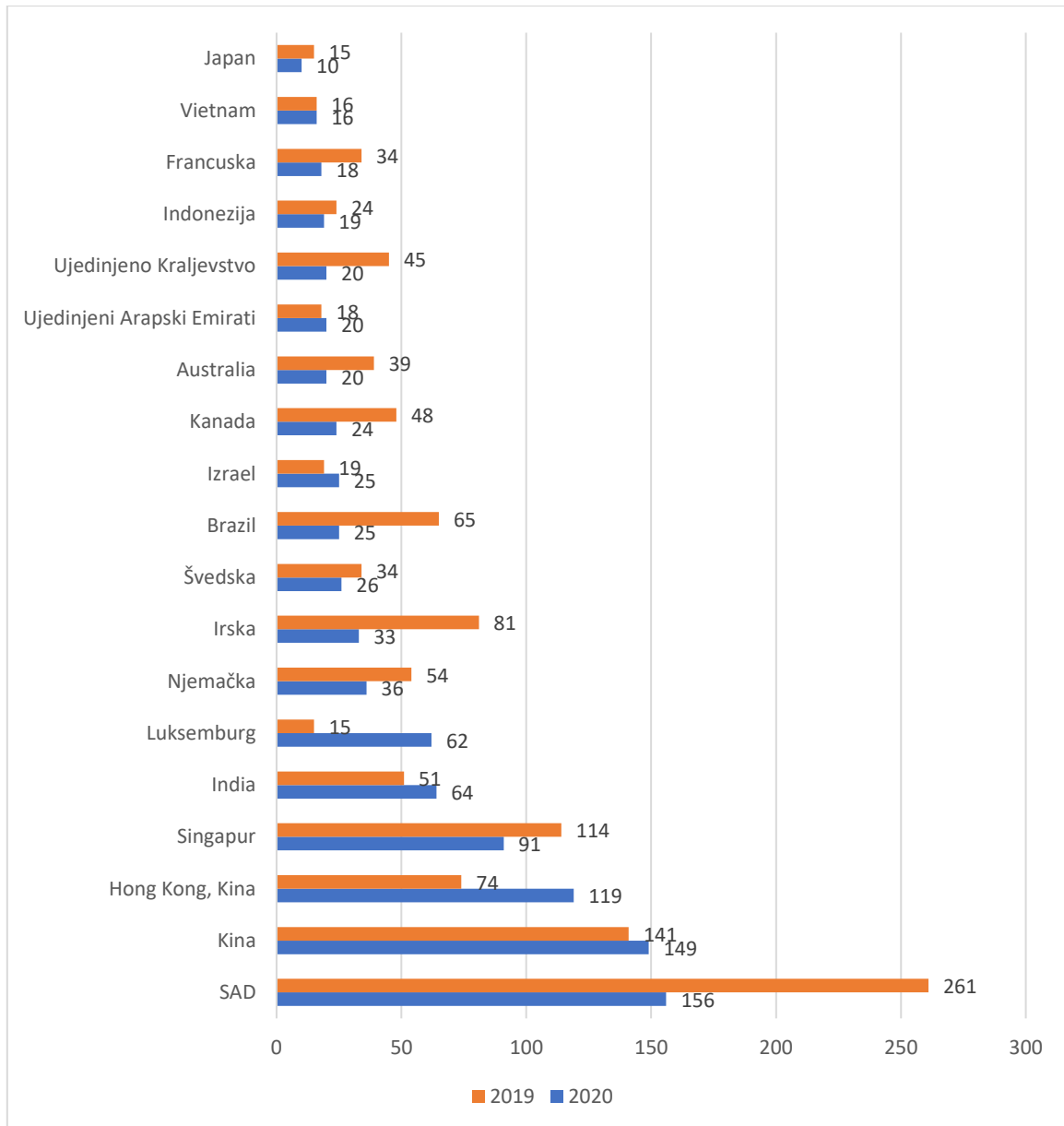
Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Grafikon 2 prikazuje direktan utjecaj pandemije uzrokovana virusom COVID-19 na FDI priljeve u svijetu. Grafikon pokazuje 5 geografskih područja, a to su Afrika, Azija, Sjeverna

Amerika, Južna Amerika te Europa. Osim promatranih kontinenata grafikon također prikazuje distribuciju FDI priljeva prema stupnju razvijenosti zemalja, prema tome razlikuju se zemlje u tranziciji, zemlje u razvoju i razvijene zemlje. S obzirom da se grafikon odnosi na period 2019. i 2020. godine potrebno je detaljnije elaborirati razloge odabire ovih godine. Bolest pod nazivom koronavirus SARS-Cov-2 službeno je potvrđena tijekom prosinca 2019. u Kineskom gradu Wuhan. Zbog brzog širenja bolesti Svjetska zdravstvena organizacija je proglasila pandemiju, a pandemijski period obilježen je povijesnim mjerama radi sprječavanja širenja virusa. Tijekom 2020. godine države su donosile mjere sa ciljem sprječavanja širenja virusa, a snažnije ekonomije su išle i dalje te su tijekom određenog perioda 2020. godine bile u takozvanom „lockdownu“, odnosno sustavu zatvorene ekonomije i ograničenog dopuštanja obavljanja djelatnosti.

Razvijene zemlje su zabilježile pad priljeva FDI u 2020. godini u odnosu na 2019. godinu visokih 58%. S obzirom da se većina država iz grupacije razvijenih država nalazi iz Europe i Sjeverne Amerike potrebno je detaljnije analizirati ta dva geografska prostora. Agregatni priljevi Europe su pali za oko 80% čime su Europske države pale na 73 milijarde američkih dolara. Neke od Europskih država koje su zabilježile najveći pad priljeva su Švicarska, Ujedinjeno Kraljevstvo, Francuska, Njemačka. Europska unija je zabilježila pad FDI priljeva za 73% u odnosu na prethodnu godinu. Kada je riječ o Sjevernoj Americi zabilježen je pad od 42%, a SAD kao najveća država tog kontinenta je u pandemijskoj 2020. godini zabilježila pad investicija za 40%. Zemlje u razvoju su tijekom promatranog perioda zabilježile najmanje fluktuacije utjecajem pandemije, FDI priljevi su 2019. iznosi 723 milijarde dolara, a godinu kasnije 663 milijarde dolara, što je pad od 8%. Razlozi relativne stabilnosti se mogu pripisati slabijim COVID mjerama u takvim državama. Azija kao kolijevka zemalja u razvoju je svojevrsni unikat ovog grafikona s obzirom da je to jedini kontinent koji je zabilježio rast FDI priljeva u pandemiji od 4%. Države koje se nalaze na području Južne Amerike su zabilježile pad priljeva izravnih inozemnih investicija za približno 45%. Tranzicijske zemlje su zabilježile pad priljeva za 58%, naime u 2019. godini te države su priljevale 58 milijardi stranih izravnih investicija, da bi u pandemijskoj 2020. godini prikupile samo 24 milijarde američkih dolara što je 58% manje. Na kraju gledano globalno na razini svijeta, COVID je utjecao na način da su se ukupni priljevi FDI smanjili za 35% u odnosu na razdoblje prije virusa. U 2019. godini ukupni svjetski priljevi su bili 1530 milijardi američkih dolara, a samo godinu kasnije ti priljevi su bili približno 999 milijardi dolara.

Grafikon 3. Top 20 država sa najvećim priljevom FDI u razdoblju od 2019. do 2020. te utjecaj pandemije (milijarde dolara)

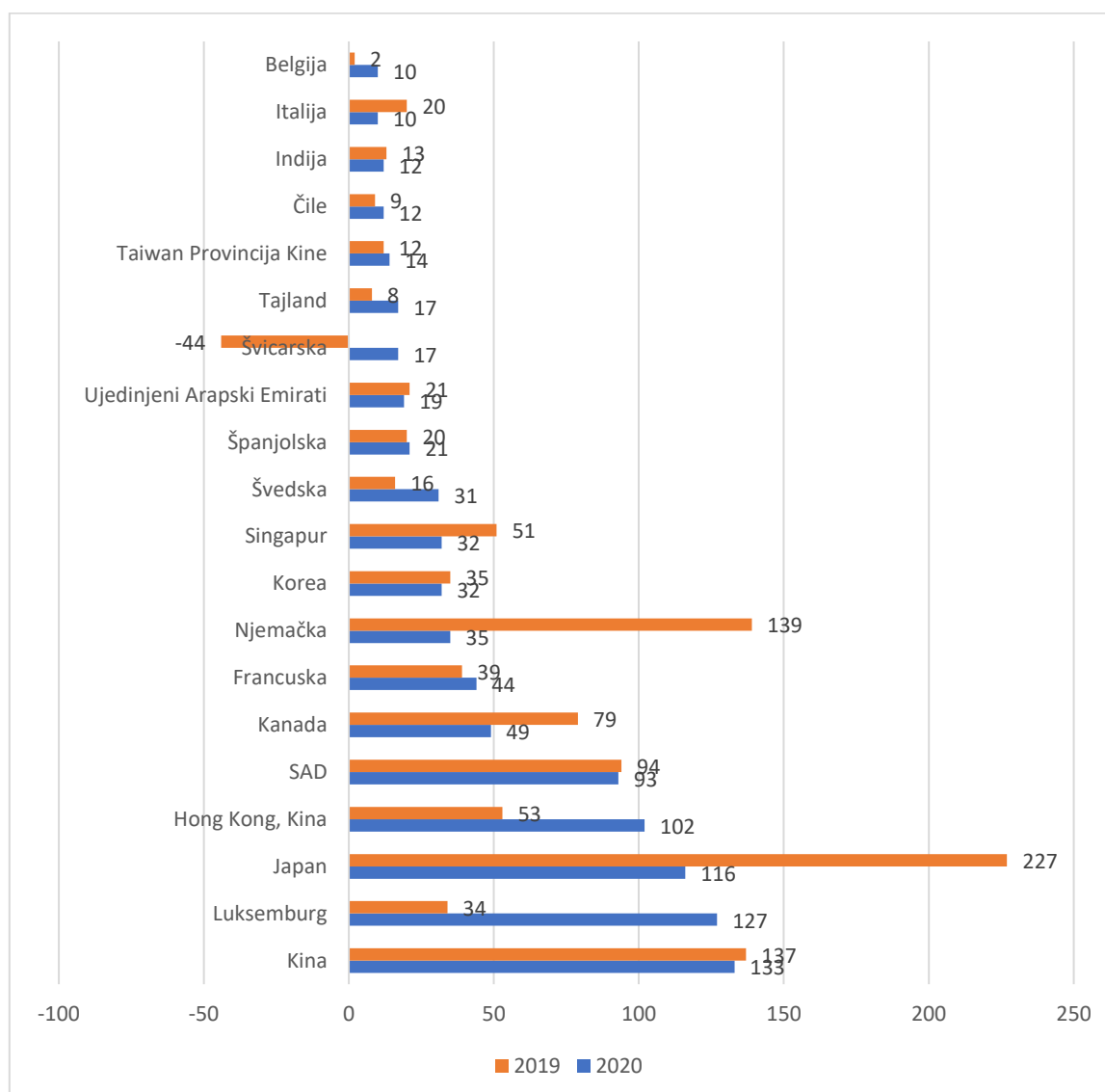


Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Daljnje istraživanje utjecaja COVID-19 pandemije na globalne trendove donosi grafikon 3 koji prikazuje 20 država sa najvećim priljevom FDI u 2019. Ovaj grafikon također prikazuje utjecaj pandemije na 20 država sa najvećim priljevom. Kao što je i očekivano prema FDI priljevima dvije najrazvijenije države su SAD i Kina. SAD je u 2019. godini prikupio 261 milijardu dolara stranih izravnih investicija, a Kina 141 milijardu dolara. Utjecaj pandemije je više oslabio SAD

čiji su FDI priljevi pali na 156 milijardi, dok je Kina tijekom pandemije u 2020. godini zabilježila rast priljeva FDI. Osim Kine koja je u 2020. godina imala rast priljeva FDI, Hong Kong (Kina) imala je rast priljeva sa 74 na 119 milijardi dolara, time je Hong Kong treći na listi u top 20 država. Slijede Singapur i Indija koji dodatno potvrđuju teze kako su Azijske zemlje povoljne za ulaganje, a poseban naglasak je na Indiju koja bilježi enorman gospodarski napredak u svim pogledima. Sredinu grafikona zauzele su zemlje Europe (Njemačka, Irska, Švedska, Izrael) koji svi redom bilježe pad priljeva FDI u 2020. godini u odnosu na 2019. godinu, osim Europskih država tu su i velika tržišta kao što su Mexico, Brazil, Kanada i Australija. Dno promatrane ljestvice su Indonezija, Francuska, Vijetnam i Japan, a također je i na njih vidljiv trag Covid mjera.

Grafikon 4. Top 20 država sa najvećim odljevom FDI u razdoblju od 2019. do 2020. te utjecaj pandemije (milijarde dolara)





Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Prethodno je konstatirano kako su razvijene zemlje reducirale svoje investicije vani za čak 56%, stoga grafikon 4 prikazuje 20 država s najvećim odljevom FDI u razdoblju od 2019. do 2020. godine. Prema prethodnoj konstataciji očekivano je da će većina država s grafikona imati smanjene, a neke čak i negativne investicije u 2020. godini u odnosu na 2019. godinu, pa prema tome država s najvećim odljevom FDI je Kina koja je imala odljeve 137 milijardi dolara odljeva u 2019. godini, dok je godinu kasnije imala 4 milijarde dolara manje. Agregatni odljevi najzapaženiji su u Europskim državama kao što su Nizozemska, Njemačka, Irska i Ujedinjeno Kraljevstvo čiji su odljevi pali za oko 80% odnosno na najnižu razinu još od 1987. godine. Iako je Njemačka u 2020. godini imala velike akvizicije, FDI odljev je pao za 75%. Kada je riječ o odljevima SAD-a oni su ostali približni u pandemiji sa oko 93 milijarde dolara investicija, a neki od razloga su velike investicije koje su zabilježili u Europi. Na listi od 20 država sa najvećim odljevom FDI na drugom mjestu našao se Luksemburg koji je u 2019. godini imao 127 milijardi dolara odljeva, a godinu kasnije približno 34 milijarde. Luksemburg s obzirom na svoju veličinu u globalnom aspektu djeluje kao anomalija na grafikonu, no s obzirom na svoju geografsku lokaciju Luksemburg je važna država na području Europe. Naime Luksemburg je partner sa svim susjednim državama te je velik broj radnika iz Njemačke, Francuske i Belgije dolazi raditi u Luksemburg. Osim toga Luksemburg je poznat kao međunarodni financijski centar. Japan je treći na listi sa 227 milijardi dolara inozemnih ulaganja u 2019. godini, a 2020. godine ima skoro 50% pad FDI odljeva. Sredinu grafikona zauzimaju Kanada, Francuska, Njemačka, Koreja koji su poznati kao veliki izvoznici. U društvu top 20 država sa najvećim odljevom FDI našli su se i Singapur, Švedska, Španjolska, Čile, Indija, Italija.

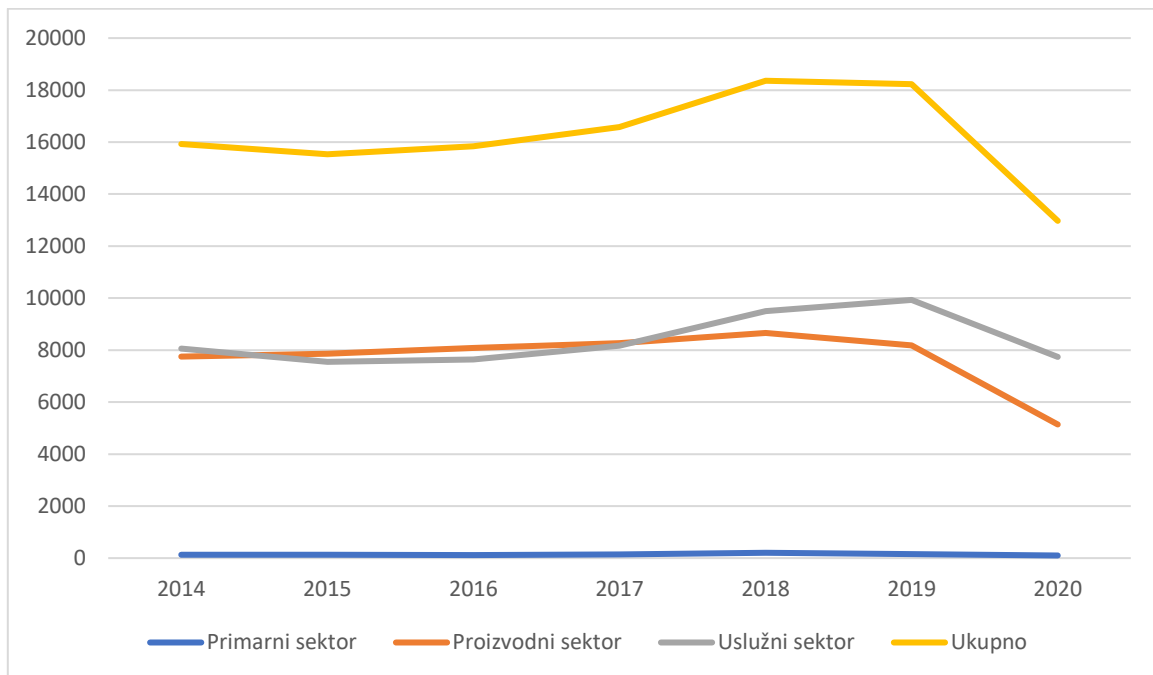
Tablica 7. Broj *greenfield* projekata u svijetu prema sektoru djelatnosti od 2014. do 2020. godine

	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Ukupno	15 931	15 530	15 836	16 579	18 359	18 261	12 971
Primarni sektor	132	126	114	141	205	151	100
Proizvodni sektor	7 747	7 856	8 083	8 271	8 659	8 180	5 139
Uslužni sektor	8 052	7 548	7 639	8 167	9 495	9 930	7 732

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Tablica 7. prikazuje broj *greenfield* projekata u svijetu prema sektoru djelatnosti u period od 2014. do 2020. godine. Glede distribucije poslova prema sektorima može se reći da su aktivnosti usmjerene u uslužni i proizvodni sektor. Primarni sektor podrazumijeva projekte vezane za agrokulturu i ribarstvo. Proizvodni sektor obuhvaća tekstil, drvene predmete, kemikalije, auto industriju, papirne proizvode, tehnologija i mnoge druge. Usluge podrazumijevaju opskrbu energentima i gorivom, razmjene, transport, ugostiteljstvo, hotelijerstvo, informatičke usluge, zdravstvene usluge, zabava, trgovanje nekretninama, profesionalne usluge.

Grafikon 5. Broj *greenfield* projekata u svijetu prema sektoru djelatnosti od 2014. do 2020. godine



Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Grafikon 5 daje na uvid broj *greenfield* projekata u svijetu prema sektoru. Početak perioda promatranja je 2014. godina kada je bilo ukupno oko 16000 najavljenih *greenfield* projekata u svijetu. Tijekom promatranog perioda dolazi do rasta broja *greenfield* projekata u svijetu, a vrhunac su 2018. i 2019. godina. Pandemija donosi značajno smanjenje najavljenih *greenfield* projekata sa 18200 na 12900. Primarni sektor je sektor sa najmanjim brojem projekata u rasponu od 100 do 200 projekata godišnje na svjetskoj bazi. Tijekom promatranog perioda

proizvodni i uslužni sektor se isprepliću prema broju najavljenih *greenfield* investicija. U 2017. godini uslužni sektor postaje veći od proizvodnog sektora prema broju *greenfield* investicija, a pandemija je rezultirala padom broja projekata.

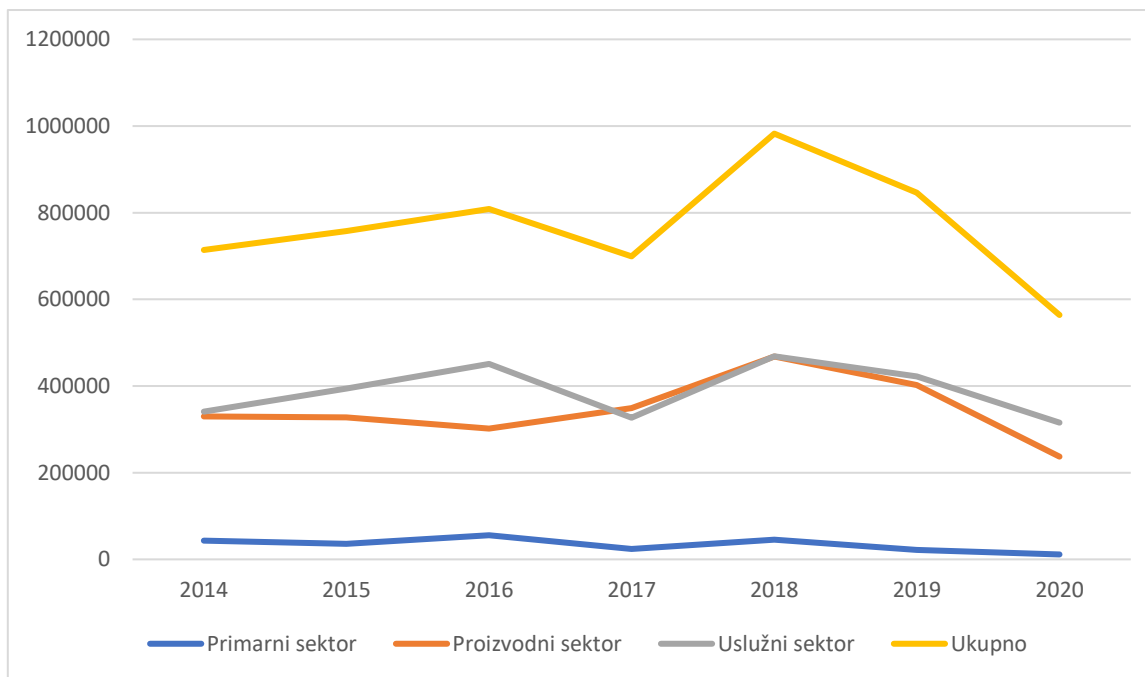
Tablica 8. Vrijednost *greenfield* projekata u svijetu prema sektoru djelatnosti od 2014. do 2020. godine (milijarde dolara)

	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Ukupno	714 025	757 772	808 386	699 077	982 455	845 921	563 857
Primarni sektor	43 508	36 010	55 617	23 635	45 752	21 430	11 282
Proizvodni sektor	329 658	327 915	301 863	348 762	468 103	402 313	237 081
Uslužni sektor	340 858	393 847	450 906	326 679	468 600	422 178	315 494

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Prema tablici 8. vrijednost *greenfield* projekata u 2020. godini pala je na 564 milijarde dolara što je najniža razina ikad zabilježena. Važnost primarnog sektora postaje sve manja, a 2020. godine vrijednost svih *greenfield* projekata je oko 12 milijardi dolara što je oko 2% ukupne vrijednosti svih projekata. Najveći *greenfield* projekt za primarni sektor je vrijedan 6,4 milijarde dolara a odnosi se na eksploataciju plina i goriva u Australiji. Tijekom promatranog perioda na važnosti dobivaju proizvodni i uslužni sektor, a veliki broj investitora ulažu više u obnovljive izvore energije.

Grafikon 6. Vrijednost *greenfield* projekata u svijetu prema sektoru djelatnosti od 2014. do 2020. godine



Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Grafikon 6. prikazuje vrijednost *greenfield* projekata u svijetu prema sektoru djelatnosti, shodno prethodnom grafikonu koji prikazuje broj projekata, ovaj grafikon prikazuje vrijednost tih projekata. Vrijednost projekata nije u potpunoj korelaciji sa brojem projekata. Tijekom promatranog razdoblja ukupna vrijednost projekata je rasla od 2014. do 2016. godine. Period od 2016. do 2017. godine donosi blagi pad, da bi već iduća godina bila rekordna u promatranom periodu. 2020. godina kao što je i prethodno utvrđeno je godina sa najmanjom vrijednosti najavljenih *greenfield* projekata u povijesti. Primarni sektor ima najmanju vrijednost sa manje od 2% ukupne vrijednosti svih *greenfield* projekata. Utjecaj pandemije na uslužni sektor bio je velik, no pandemija je ujedno i povećala potražnju za ICT industrijom koja je unutar godine dana narasla za 22% i time krivulju uslužnog sektora održala na razini višoj od proizvodnog sektora.

Tablica 9. Vrijednost *greenfield* projekata u svijetu prema podrijetlu i odredištu ulaganja od 2014. do 2020. godine

		2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Razvijene zemlje	Podrijetlo	486 746	482 475	480 345	464 826	638 521	565 357	417 670
	Primatelj	232 293	262 548	238 679	300 960	377 286	345 740	289 048

Zemlje u razvoju	Podrijetlo	221 436	259 406	318 288	191 615	321 879	272 261	143 618
	Primateelj	457 064	454 878	505 904	363 052	554 319	454 145	255 280
Tranzicijske zemlje	Podrijetlo	5 842	15 892	9 753	42 636	22 055	8 302	2 568
	Primateelj	40 346	63 803	35 072	50 850	46 036	19 529	40 346

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

U tablici 9 prikazani su podaci o vrijednosti *greenfield* projekata po regijama svijeta odnosno razvijenosti zemalja. Daljnji podaci prikazuju vrijednost investicija prema podrijetlu kao i vrijednost investicija upućene primatelju sredstava. Razvijene zemlje svijeta više su ulagale u nova poduzeća, odnosno u nove ulagačke projekte u inozemstvo nego što se u njih ulagalo. Suprotan je slučaj sa zemljama u razvoju koje su primile više *greenfield* ulaganja, nego što su one same ulagale u druge zemlje. Kada je riječ o tranzicijskim zemljama, slično kao i zemlje u razvoju, više su primale investicije nego što su investirale u inozemstvo.

Grafikon 7. Globalni FDI priljevi, 2015-2020. godine i prognoza za 2021-2022. godine



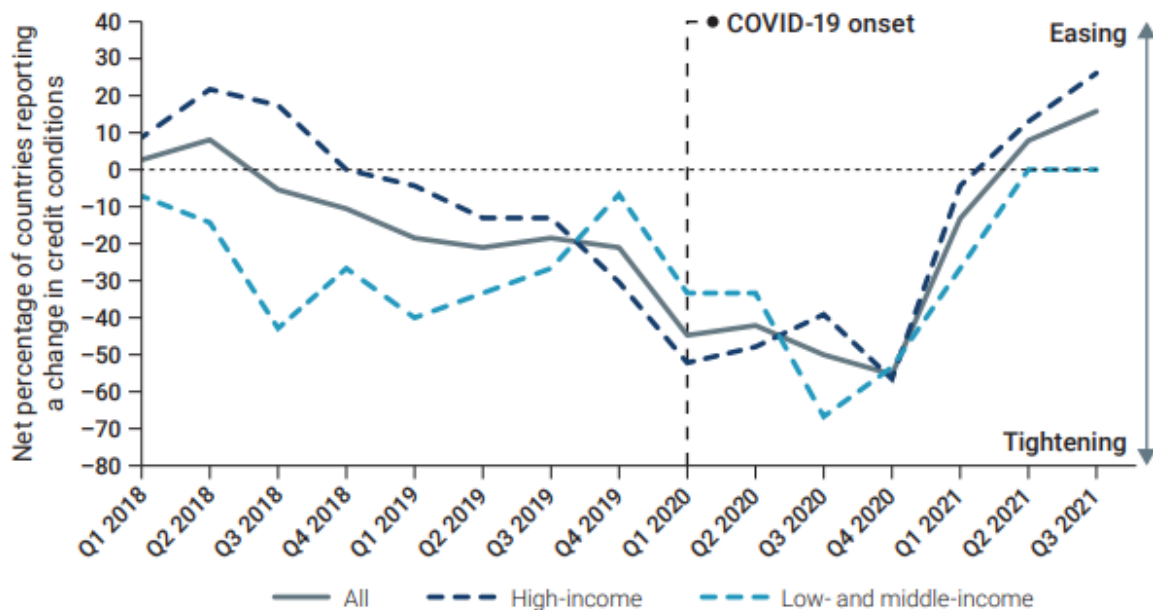
Izvor: United Nations (2021.)

Globalni FDI priljevi i odljevi dno su dosegli 2020. godine, a prema podacima sa UNCTAD World Investment Report 2021., 2021. godina će biti godina u kojoj će doći do oporavka između

10 i 15% u odnosu na predpandemijsko razdoblje. *Lockdown* uzrokovan COVID-19 pandemijom usporio je postojeće investicijske projekte, kao što je usporio i buduće multinacionalne projekte u najavi. Kao što je prethodno utvrđeno, FDI je pao oko 58%, a povratak na staro mogao bi trajati jako dugo. Ova projekcija budućih priljeva i odljeva FDI je pod velikim znakom upitnika zbog raznih neizvjesnih okolnosti koje se svakodnevno dešavaju, a među tim okolnostima su utjecaj cjepiva, mutacije virusa, mjere koje će države provodit.

Kao potencijalni problem oporavka globalnog gospodarstva od pandemije može se smatrati i neravnomjerni razvoj država. Razvijene države bi razinu FDI trebale vratiti prije nego ostale zemlje zbog činjenice kako su vlade razvijenih zemalja drugačije reagirale na COVID-19 krizu sa velikim fiskalnim stimulansima. S obzirom da trenutni utjecaj pandemije lagano jenjava, Europska Unija i SAD su izašle sa novim investicijskim strategijama koje bi pozitivno mogle utjecati na FDI, a pogotovo na infrastrukturu te zeleno i digitalno gospodarstvo. Trenutna projekcija prikazana grafikonom 7 navodi potencijalni rast za daljnjih 15 do 20% u 2022. godini što je i dalje manje nego 2019. godine.

Grafikon 8. Kvartalni trendovi kretanja kreditnog standarda, prema ekonomskoj snazi države, za 2018-2021. godinu



Izvor: World Bank (2022.)

Mnogo kućanstava i malih poduzeća su izloženi financijskom riziku uzrokovanom pandemijom, stoga je potrebno osigurati sredstva za financiranje kućanstava i poduzeća. Grafikon 8 prikazuje istraživanje centralnih banaka o kreditnim uvjetima u kvartalnim periodima. Prema grafikonu 8 vidljivo je kako pojavom COVID-19 dolazi do zaoštavanja kreditnih uvjeta do četvrtog kvartala 2020. godine, od tada kreditni uvjeti popuštaju te je zadnja izmjerena razina kreditnih standarda bila viša nego 2019. godine.

World Trade Organization (2021.) navodi kako je ekonomski oporavak ovisi o međunarodnoj razmjeni. Međunarodna razmjena služi kao važan mehanizam oporavka ponajviše za zemlje u razvoju i nerazvijene zemlje iz razloga što mogu do određenih resursa doći lakše nego da proizvode. Kada je riječ o trgovini robom, navodi se kako se ta ekonomska grana oporavila brže od BDP-a nakon početnog šoka od COVID-19. BDP se brže oporavljao u zemljama sa jakim trgovinskim vezama nego u zemljama sa slabijim trgovinskim vezama. Nadalje, prema United Nations (2021.) razmjena dobara u drugoj polovici 2020. godine bila je neravnomjerna pa tako sektori koji bilježe oporavak nakon pandemijskog šoka su tekstil, auto industrija, farmaceutska industrija, uredska tehnologija i minerali. Industrije povezane sa energijom i transportnim uslugama i dalje se bore za ekonomskim oporavkom.

S obzirom na izazove s kojima se svijet susreće, EU je izašla sa najvećim stimulans paketima. Prema Europskoj Komisiji, EU planira višegodišnji financijski okvir Europske unije koji se zove NextGenerationEU. Prema financijskom okviru, osigurano je 2.364 milijardi eura za oporavak od COVID-19. Osim oporavka EU si za cilj postavlja poslovanje u okvirima zeleno i digitalno. Putem instrumenata EU nove generacije Republici Hrvatskoj je osigurano oko 10 milijardi eura. Financijski okvir 2021.-2027. razlikuje se od prethodnih zato što ima nove prioritete. Osim što predstavlja najizdašniji paket pomoći, EU će pomoću ovog okvira financirati građane, kompanije i regije koje su pogođene koronavirus krizom. Prema podacima European Commission (2021.) 806,9 milijardi eura će biti dodjeljeno za pomoć ekonomski i socijalno ugroženima utjecajem pandemije. Distribucija osiguranih sredstava vršit će se na način da približno 750 milijardi eura pripada za prevladavanje krize uzrokovane pandemijom. Osim paketa za oporava, čelnici EU dogovorili su i dugoročni proračun EU-a za razdoblje 2021.-2027. od 1074,3 milijarde eura. Sredstva u proračunu EU-a trebala bi biti namijenjena tranziciji na digitalnu i zelenu ekonomiju. Dugoročni proračun EU-a financira se iz carinskih pristojbi, doprinosa država članica koji se temelje na PDV-u i doprinosa koji se temelje na bruto nacionalnom dohotku.

## 6. TRENDОВI KRETANJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Hrvatska je postala zanimljiva inozemnim ulagačima tek krajem 20. stoljeća, a period od 1991. do 1998. obilježen je valom privatizacije državnih kompanija, a manjim dijelom *greenfield* i *brownfield* investicijama. Važna karakteristika svih tranzicijskih zemalja je težak početak tranzicije i samim time privlačenja stranog kapitala, stoga se Hrvatska sve do kraja 20. stoljeća i početka 21. stoljeća borila sa dokazivanjem kao stabilna financijska sredina. Period od početka 21. stoljeća do 2013. godine obilježen je procesom standardizacije regulative i zakona sa ostalim europskim državama te su te godine obilježene procesom pristupanja Europskoj uniji. Tijekom perioda vlada je nastojala stvoriti dinamičnu ekonomiju s ubrzanim procesom liberalizacije investicijskog režima. Danas, kada je Hrvatska članica Europske unije i na putu da postane dio monetarnog sustava EU, stvari su se promijenile pa tako inozemni ulagači slobodni su ulagati unutar granica Hrvatske, kao što su i domaći građani slobodni ulagati na jedinstveno tržište Europske unije.

Analiza trendova kretanja inozemnih izravnih ulaganja u Republici Hrvatskoj započinje pregledom priljeva i odljeva FDI u periodu od 2010. do 2020. godine. Analiza dodatno obuhvaća pregled FDI *per capita*. Radi izuzetne važnosti priljeva FDI na području Hrvatske dodatno se analizira struktura priljeva FD po djelatnostima. Daljnje, analiza FDI u Hrvatskoj donosi pregled zemalja sa najviše izravnih ulaganja u Hrvatsku, kao i zemlje u koje Hrvatska ulaže najviše sredstava. Za kraj analize, podaci koji se odnose na FDI u Hrvatskoj, radi dobivanja šire slike se uspoređuju sa podacima na razini EU.

Tablica 10. Ukupni priljevi FDI Hrvatske 2010. do 2020. godine (iskazano u mil. USD)

Godina	Priljevi FDI (mil. USD)	Postotna promjena FDI	FDI per capita	Postotna promjena FDI per capita
2010	1172		271	
2011	1594	36,01%	370	36,53%
2012	1312	-17,69%	305	-17,57%
2013	916	-30,18%	214	-29,84%
2014	2900	216,59%	681	218,22%
2015	84	-97,10%	20	-97,06%
2016	273	225,00%	65	225,00%
2017	540	97,80%	129	98,46%



2018	1171	116,85%	282	118,60%
2019	1336	14,09%	323	14,54%
2020	1304	-2,40%	318	-1,55%

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Tablica 10. prikazuje ukupne priljeve FDI Hrvatske u periodu od 2010. do 2020. godine. Podaci su sortirani prema ukupnim priljevima FDI kao i priljevi FDI *per capita*. Na temelju tablice može se utvrditi kako su priljevi fluktuirali u periodu od 2010. do 2014. godine u rasponu od 916 do 1542 mil. USD, da bi 2014. doživjela vrhunac kada su ukupni priljevi bili 2900 mil. USD što je rast od 216,59% u odnosu na prethodnu koja je do tada bila rekordno niska. Razlog tako velikog priljeva izravnih stranih investicija te godine ogleda se u činjenici da je te godine Hrvatska ušla u Europsku uniju, te je zbog oslobođenja regulativa došlo do velikog investicijskog ulaganja u Republiku Hrvatsku. Već iduća godina zabilježila je rekordno nisku razinu FDI priljeva sa svega 2,90% prihoda od prošle godine. Od 2015. do 2020. godine Hrvatska bilježi pozitivan uzlazni trend rasta FDI priljeva. Kada se promatraju *per capita* priljevi FDI Hrvatske može se zaključiti da prate jednak trend kao i ukupni tijekom FDI na razini Hrvatske.

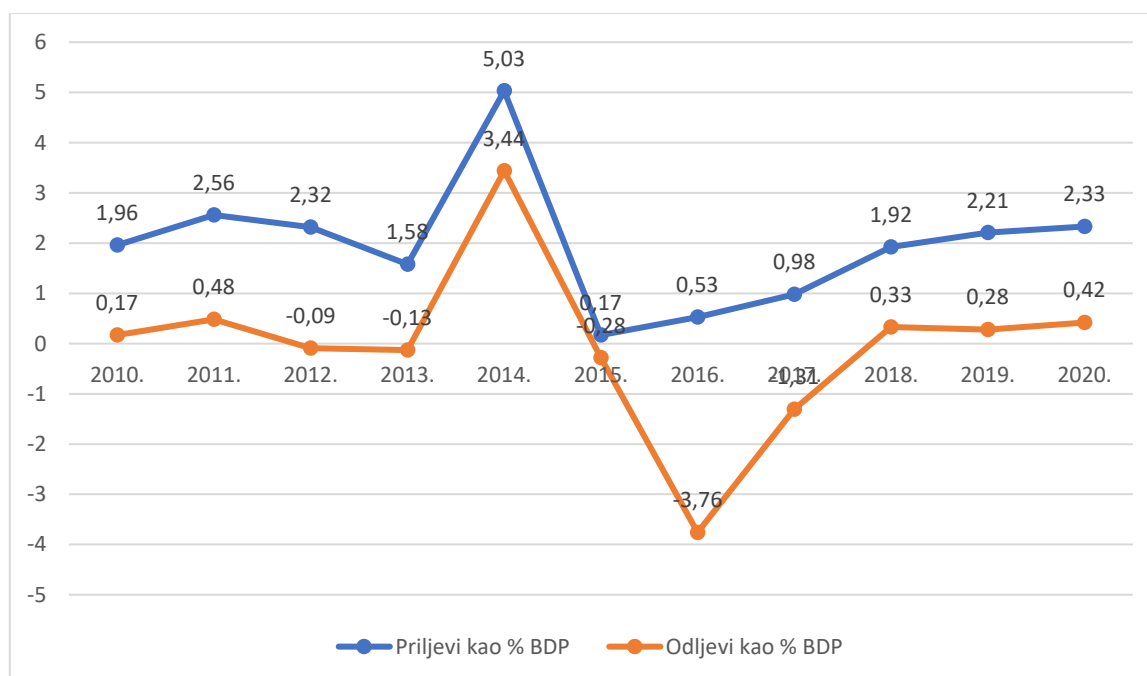
Tablica 11. Ukupni odljevi FDI Hrvatske 2000. do 2020. godine (iskazano u mil USD)

Godina	Odljevi FDI (mil. USD)	Postotna promjena FDI	FDI odljevi per capita	Postotna promjena FDI per capita
2010	99		23	
2011	298	201,01%	69	200,00%
2012	-52	-117,45%	-12	-117,39%
2013	-78	50,00%	-18	50,00%
2014	1981	-2639,74%	466	-2688,89%
2015	-140	-107,07%	-33	-107,08%
2016	-1938	1284,29%	-461	1296,97%
2017	-725	-62,59%	-173	-62,47%
2018	201	-127,72%	48	-127,75%
2019	167	-16,92%	41	-14,58%
2020	235	40,72%	57	39,02%

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

U tablici 12 prikazani su odljevi FDI prikazani u milijunima dolara odnosno FDI odljevi *per capita* te su za obje varijable izračunate postotne promjene FDI. U periodu od 2010. do 2020. godine Hrvatska je najviše odljeve imala 2014. kada je ušla u Europsku uniju te su tada odljevi iznosili 1981 mil. dolara. Zanimljivo je primijetiti kako 2012., 2013., 2015., 2016. i 2017. godina imaju negativni predznak što predstavlja dezinvesticije, pa prema tome Hrvatska je u tim godinama prekinula više započetih investicija nego što je investirala. FDI *per capita* odljevi su u uskoj korelaciji sa FDI odljevima.

Grafikon 9. Priljevi i odljevi FDI kao % BDP-a u Hrvatskoj 2010.-2020. godine

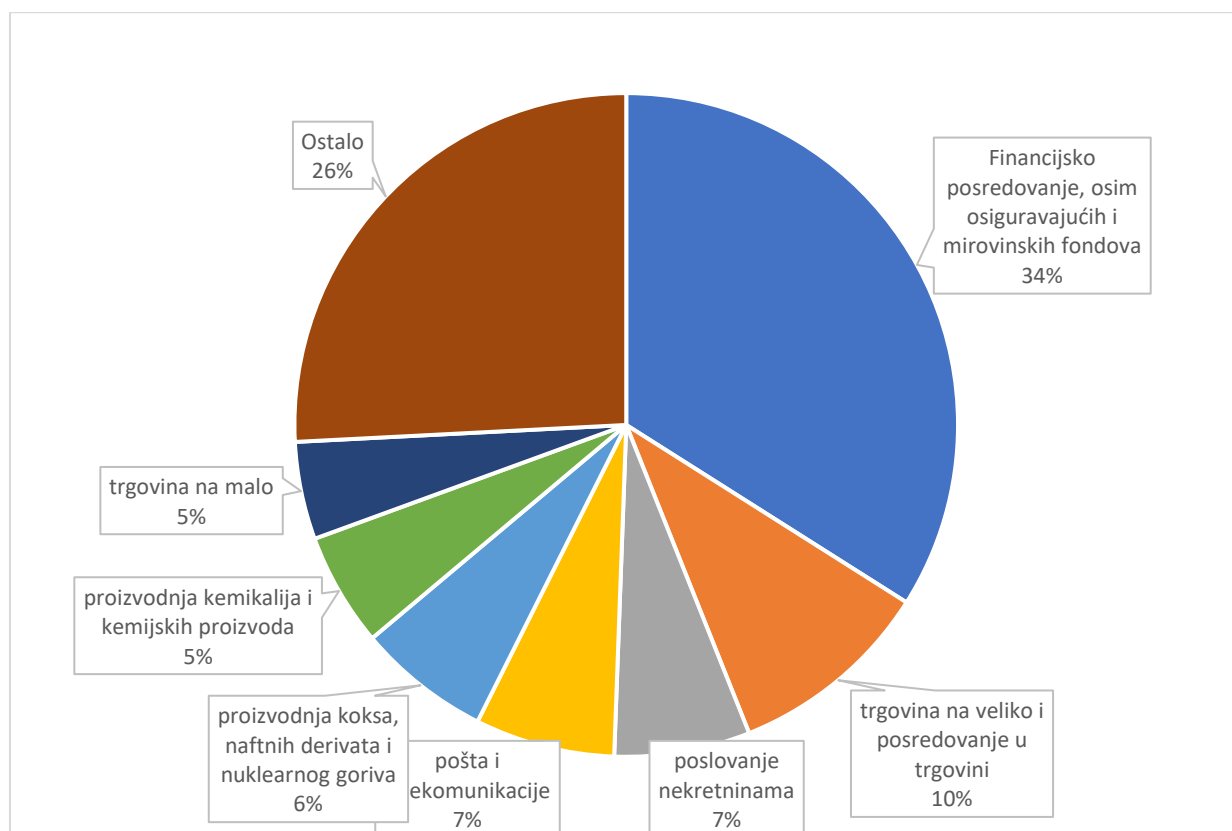


Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Prema podacima grafikona 8. ukupni priljevi FDI u Hrvatskoj činili su najveći postotak BDP-a u promatranom periodu. Godine 2010. priljevi FDI iznosili su 1,96% BDP-a, a odljevi su činili 0,17% BDP-a. 2011 godina donosi blago postotno povećanje priljeva kao % BDP-a na 2,56% dok su odljevi također rasli te su bili 0,48%. U promatranom razdoblju 2012. godina je prva godina koja donosi dezinvesticije, a one su iznosile -0,09% odljeva kao % BDP, priljevi su zabilježili blagi pad te su bili 2,32% BDP-a. Godina 2014. je donijela veliki skok udjela priljeva i odljeva na postotak BDP-a, te su tako priljevi iznosili 5% BDP-a, a odljevi 3,44% što je

rekordna razina u promatranom razdoblju. Nakon skoka koji se desio 2014. godine priljevi i odljevi se vraćaju na razinu prije 2010. godine, prema tome priljevi su iznosili svega 0,17% BDP-a, a odljevi su zabilježeni kao dezinvesticije za promatranu godinu. Od 2015. godine do 2020. godine promatrani segmenti bilježe rast te su tako priljevi FDI 2,33% BDP-a, a odljevi 0,42% BDP-a. Zanimljiv je podatak da su dezinvesticije trajale od 2015 pa sve do 2018. godine kada su prvi put odljevi bili pozitivni. Pozitivno je promatranje okolnosti pandemije koji nisu ostavili negativne učinke na gospodarske priljeve i odljeve Republike Hrvatske, već i suprotno Hrvatska je u 2020. godini imala veće priljeve i odljeve nego 2019. godine. Kada se promatraju krivulje na grafikonu 8, dolazi se do zaključka kako odljevi ne prate tendenciju kretanja priljeva.

Grafikon 10. Struktura priljeva FDI u Hrvatsku po djelatnostima u 2012. godini



Izvor: Grgić, Bilas, Franc (2012).

Grafikon 9 prikazuje strukturu priljeva FDI u Hrvatsku po djelatnostima, a prema grafikonu vidljivo je kako većina izravnih inozemnih priljeva ulaže se u financijsko posredovanje osim osiguravajućih i mirovinskih fondova. Oko 10% ukupnih FDI priljeva je usmjereno u trgovinu na veliko i posredovanje u trgovini. Od ukupne strukture priljeva FDI 7% je usmjereno u poslovanje nekretninama odnosno poštu i telekomunikacije. Od ostalih bitnijih ulaganja može

se izdvojiti proizvodnja koksa, naftnih derivata i nuklearnog goriva sa 6% ukupne strukture FDI, proizvodnja kemikalija i kemijskih proizvoda sa 5% te trgovina na malo koja također sadrži približno 5% ukupne strukture FDI priljeva.

Tablica 12. Geografsko podrijetlo inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku u mil. EUR, 1993.-2020.

Zemlja	Ukupno (1993. - 2020.)	2018.	2019.	2020.
Nizozemska	6.615,8	20,5	2.288,5	-44,6
Austrija	5.096,1	328,7	209,7	179,3
Luksemburg	4.308,6	88,4	341,1	687,3
Njemačka	3.923,9	202,4	167,7	148,0
Italija	3.659,7	-33,9	-40,8	109,5
Mađarska	2.889,7	74,6	19,3	-45,8
Slovenija	1.721,1	-83,7	145,4	31,6
Velika Britanija	1.038,8	-92,3	-5,5	-30,5
Francuska	965,8	3,7	17,1	10,2

Izvor: izrada autora prema podacima s HNB (2022.).

Iako je poželjna geografska diverzifikacija inozemnih ulaganja, tablica 12 prikazuje kako je tijekom perioda od 1993. do 2020. u Hrvatsku najviše ulagala Nizozemska 6615,8 mil eura. Slijede Austrija sa 5096,1 mil. eura. Od ostalih ulagača tijekom promatranog perioda značajna su ulaganja od strane Luksemburga, Njemačke, Italije, Mađarske, Slovenije, Velike Britanije i Francuske. Kada je riječ o 2018. godini Velika Britanija, Slovenija i Italija su dezinvestirale odnosno povlačile svoj kapital iz Hrvatske, dok je najveći ulagatelj te godine Austrija sa 328,7 milijuna eura, zatim Njemačka sa oko 200 milijuna eura. Nizozemska kao najveći investitor je zabilježila 20,5 milijuna eura FDI. Već 2019. godine Nizozemska ulaže 2288 milijuna eura time je ona najveći investitor te godine. Slijede Njemačka, Luksemburg i Austrija, a Italija i Velika Britanija nastavljaju politiku dezinvestiranja iz RH. Pandemijska 2020. godina je donijela razne promjene u podrijetlu inozemnih izravnih ulaganja, pa tako najveći investitor promatranog perioda Nizozemska je u 2020. dezinvestirala 44 milijuna eura, dok je Austrija zadržala pozitivan iznos ulaganja ali 30 milijuna eura manje u odnosu na prethodnu godinu. Luksemburg je svoja ulaganja udvostručio, dok je Italija za razliku od 2018. i 2019. godine

uložila 109 milijuna eura. Velika Britanija kao i prethodnih godina bilježi dezinvesticije, dok je Francuska svoj iznos smanjila za 7 milijuna eura.

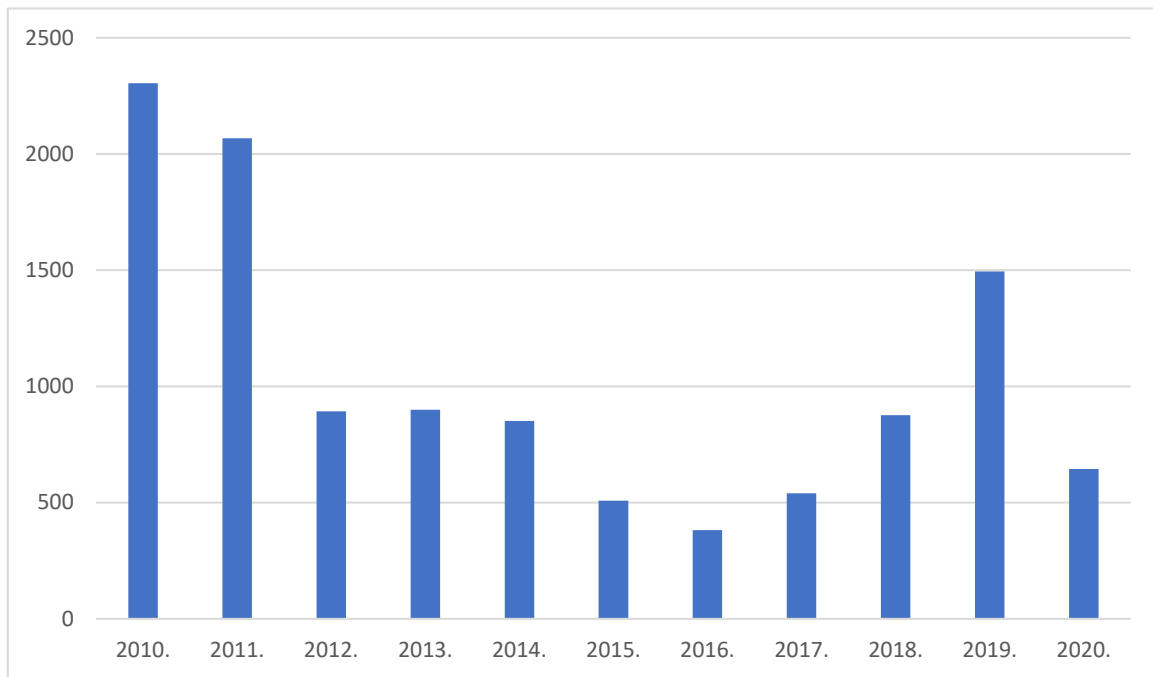
Tablica 13. Geografska usmjerenost inozemnih izravnih ulaganja iz Hrvatske u mil. EUR, 1993. do 2020.

Zemlja	Ukupno (1993. - 2020.)	2018.	2019.	2020.
Slovenija	1.646,0	104,6	-6,3	91,6
Bosna i Hercegovina	1.405,0	84,6	50,6	115,0
Srbija	1.045,5	45,1	33,0	71,8
Švicarska	296,5	-13,2	-49,6	17,5
Crna Gora	290,7	22,8	21,8	-10,0
Poljska	190,6	15,4	11,5	-29,2
Austrija	155,6	20,2	10,8	17,4
Rusija	111,8	0,3	6,2	-5,6
Makedonija	108,7	5,2	3,3	0,8

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Prema tablici 13. inozemna izravna ulaganja Hrvatske u inozemstvo, najviše je takvih ulaganja zabilježeno u Sloveniju, naime u Sloveniju je tijekom perioda od 1993. do 2020. godine uloženo preko 1600 milijuna eura, a u posljednje 3 godine Hrvatska je ulagala 104,6 milijuna eura, zatim je u 2019. zabilježena dezinvesticija u iznosu 6,3 milijuna eura da bi u pandemiji Hrvatska izravnim inozemnim ulaganjima uložila oko 90 milijuna eura. Bosna i Hercegovina je druga na listi sa najvišim priljevima FDI iz Hrvatske, naime tijekom promatranog perioda u Bosnu i Hercegovinu je uloženo približno 1400 milijuna eura, a od 2018. do 2020. godine približno 240 milijuna eura. Velika investicijska sredstva se također ulažu u Srbiju koja je iz Hrvatske tijekom promatranog perioda prikupila 1045 milijuna eura FDI. U 2018. godini odljevi FDI prema Srbiji su iznosili 45 milijuna eura, godinu nakon 33 milijuna eura, da bi tijekom 2020. godine taj iznos narastao na 72 milijuna eura. Nakon Slovenije, Bosne i Hercegovine i Srbije koje tijekom promatranog perioda imaju FDI priljeve iz Hrvatske veće od milijarde eura, slijedi Švicarska s približno 300 milijuna eura investicija tijekom promatranog perioda. Ostale države u koje Hrvatska odljeva FDI su Crna Gora, Poljska, Austrija, Rusija i Makedonija.

Grafikon 11. Vrijednost *greenfield* FDI investicija, prema odredištu u razdoblju od 2010. do 2020. godine (mil. USD)



Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Hrvatska je relativno uspješna u privlačenju izravnih stranih ulaganja, iako su ona uglavnom usmjerena na financijske usluge te na nekretnine, smještaj i graditeljstvo. Privatizacija te spajanja i preuzimanja najvažniji su kanali kojima ulagači ulaze u Hrvatsku, dok tzv. *greenfield* izravna strana ulaganja s mogućim implikacijama za otvaranje radnih mjesta imaju manje važnu ulogu. Osim toga, Hrvatska je bila snažno pogođena financijskom krizom i posljedičnim smanjenjem izravnih stranih ulaganja. Kako bi rizike povezane s visokom koncentracijom izravnih stranih ulaganja u nekoliko sektora svela na najnižu mjeru i osigurala sveobuhvatne koristi za domaće gospodarstvo, npr. u pogledu visokokvalitetnih radnih mjesta, inovacija ili regionalnog razvoja, Hrvatska se suočava s izazovom učinkovitijeg poticanja i olakšavanja ulaganja, osobito u nova područja i *greenfield* projekte. Takve dobro osmišljene i provedene politike mogu joj pomoći da privuče ulaganja u najproduktivnije svrhe i podupre nastojanja za postizanje ciljeva kao što su gospodarska diversifikacija, poticanje autohtonog poslovnog sektora, unaprjeđenje pristupa prijenosu tehnologije i znanja, jačanje integracije u globalne vrijednosne lance.

Prema podacima iz tablice koji su priloženi kao aneksi UNCTAD-ovom izvještaj, u Hrvatsku je 2020. godine u formi izravnih stranih ulaganja ušlo skoro 645 milijuna dolara. Tijekom promatranog desetogodišnjeg perioda najviša vrijednost *greenfield* ulaganja je bila 2010. godine kada je ta vrijednost iznosila oko 2,3 milijarde eura. Tijekom perioda od 2010. do 2016. dolazi do pada vrijednosti *greenfield* projekata u Hrvatskoj, a 2016. godina je najslabija u promatranom periodu sa samo 380 milijuna eura vrijednosti najavljenih *greenfield* projekata. Od 2016. do 2019. zabilježen je rastući trend te je tako vrijednost najavljenih *greenfield* projekata u Hrvatskoj kretala se u raspon od 381 do 1494 milijuna eura. Utjecaj neizvjesnih vremena i pojavljivanje virusa COVID donosi neizvjesnost investitorima te 2020. godina donosi pad vrijednosti najavljenih *greenfield* projekata za više od 50% čime je ta vrijednost sa 1494 milijuna eura pala na 645 milijuna eura.

Tablica 14. Priljevi FDI u EU u 2020. godinu. (iskazano u mil. USD)

EU 27	Priljevi FDI
Austrija	-17430
Belgija	8437
Bugarska	2426
Češka	6293
Cipar	-3647
Danska	1151
Estonija	3156
Finska	2575
Francuska	17932
Njemačka	35651
Grčka	3572
Mađarska	4169
Irska	33424
Italija	-388
Latvija	873
Litva	479
Luksemburg	62145
Malta	3917
Nizozemska	-115300
Poljska	10080
Portugal	6324
Rumunjska	9676
Slovačka	-1930
Slovenija	529
Španjolska	8928
Švedska	26109
Hrvatska	1304

Izvor: izrada autora prema podacima: UNCTAD baza podataka, 2022.

Na temelju tablice 13. vidljivo je da su najveće ukupne priljeve FDI u promatranoj godini imali Luksemburg i Njemačka. S druge strane, zemlje koje se ističu po najmanjima priljevima su Litva, Slovenija, Latvija, Danska i Hrvatska. Austrija, Nizozemska, Cipar, Slovačka i Italija su u promatranoj godini zabilježili negativan iznos priljeva FDI, odnosno dezinvesticiju u navedenoj godini.

Kada je riječ o mjerama za oporavak i otpornost, Hrvatska je u suradnji sa EU dogovorila financijski paket pomoći. Prema Nacionalnom planu oporavka i otpornosti (2021.), Hrvatskoj će u okviru RRF-a biti raspoloživa bespovratna sredstava u okvirnom iznosu 6,3 milijardi eura, ili 47,5 milijardi kuna, i zajmovi u okvirnom iznosu 3,6 milijardi eura, ili 27,1 milijardi kuna što ju stavlja na vrh država članica EU po omjeru raspoloživih sredstava i BDP-a. Plan oporavka i otpornosti temelji se na programima, preporukama i obvezama. Struktura Plana oporavka i otpornosti odvijat će se po komponentama među kojima su gospodarstvo, javna uprava, pravosuđe, obrazovanje, istraživanje, tržište rada, zdravstvo i obnova zgrada. Reforme i investicije u okviru komponente gospodarstvo poboljšat će konkurentnost gospodarstva, uz jačanje poljoprivrede, prometnog sektora, energetike i zaštite okoliša te podići razinu održivosti turizma ulaganjem u kontinentalni turizam i produljenje turističke sezone.

Tijekom *lockdowna* Republika Hrvatska je provodila različite mjere pomaganja građanima među kojima je najpopularnija bila mjera o očuvanju radnih mjesta. Kada se govori o očuvanju radnih mjesta, Hrvatska je kako bi očuvala najugroženije sektore pogođenima pandemijom, donjela mjere potpore sufinanciranja troška plaće u iznosu 3250kn po zaposlenom za ožujak, da bi kasnije taj iznos bio povećan na 4000kn.



## 7. ZAKLJUČAK

Istraživanje u diplomskom radu vezano uz inozemna izravna ulaganja (FDI) daje zanimljive zaključke. Kretanje globalne razine FDI se tijekom perioda drastično mijenja, a od 2016. do 2020. godine bilježi se negativan trend FDI priljeva i odljeva. COVID-19 kriza uzrokovala je dramatični pad FDI u 2020. godini za oko 35% u odnosu na godinu ranije. Najveći udar uzrokovan korona krizom zabilježile su razvijene zemlje koje su u periodu od godinu dana zabilježile pad FDI tokova za 60%. FDI u zemljama u razvoju je pao za 8%, uglavnom iz razloga stabilnih priljeva i odljeva u Azijskim zemljama. Povijesni podatak je da se u 2019. godini izjednačavaju FDI priljevi razvijenih zemalja i zemalja u razvoju, da bi se u 2020. godini taj jaz povećao na stranu zemalja u razvoju. Sve komponente FDI u 2020. godini bilježe pad, a među najznačajnijim padom je broj odnosno vrijednost *greenfield* investicija koje su pale za oko 40%.

FDI globalni trendovi variraju ovisno o regiji, a utjecaj virusa najviše je traga ostavio na razvijenim zemljama, stoga Europa bilježi pad tokova FDI za 80%. Sjeverna Amerika zabilježila je pad FDI tokova za 42%, a glavni razlog je pad reinvestiranja u SAD-u. Kada je riječ o Africi, zabilježen je pad FDI za 16% te je FDI pao na razinu od prije 15 godina. Da se i u kriznim vremenima može izboriti za položaj, dokazale su azijske zemlje s Kinom kao predvodnikom koja je bilježila rast FDI priljeva i odljeva u 2020. godini.

Kada je riječ o gospodarstvu Republike Hrvatske, Hrvatska je prolazila kroz različite faze od osamostaljenja. Prva faza je bila privatizacija te u tom vremenu priljevi FDI su niski zbog nestabilnosti i neizvjesnosti o stanju države. Početkom stoljeća, Hrvatska postaje zanimljivija za strane investitore kada priljev FDI raste sve do 2008. godine, nakon perioda rasta dolazi do svjetske krize koja je uzdrmala svijet 2008. godine. Period od krize do 2013. godine obilježen je pristupnim pregovorima za ulazak u EU. Kada je riječ o priljevima i odljevima FDI, Hrvatska vrhunac doživljava 2014. godine i od tada Hrvatska ima stabilan rast priljeva i odljeva FDI. Razlozi se ogledaju u napretku ugovaranja EU sredstava, gospodarskom rastu, Vladinom programu u periodu od 2014. do 2016. godine. Utjecaj pandemije uzrokovana virusom COVID-19 nije ostavila velikog traga na priljeve FDI u Hrvatskoj, a postotni pad u odnosu na 2019. godinu bio je samo 2,4% radi prethodno dogovorenih akvizicija i preuzimanja.

COVID-19 doveo je do kolapsa investicijskih tijekova, a sukladno tome razvijene zemlje i zemlje u razvoju su pripremile paket mjera kojim bi se borile sa utjecajem pandemije na gospodarstvo. Prema svim promatranim podacima, pandemija je ostavila neizbrisiv trag na

međunarodno kretanje kapitala, a proces povratka na stare razine bit će trajan. U ovom trenutku, izravne inozemne investicije će biti od velike važnosti kako bi se ova kriza završila te kako bi se osigurali resursi potrebni državama za novi napredak.

Korona kriza pokazala je sve probleme i nespremnost svijeta da odgovori na izazove koji se nameću u ovom periodu. Pojedini sektori kao što su poljoprivreda, transport, zdravstvo, ugostiteljstvo doživjeli su pad, stoga danas postoje problemi u opskrbnom lancu, nedostatak energenata i visokoj inflaciji. Problemi s kojima se svijet susreće za vrijeme trajanja pandemije donijet će nove trendove ulaganja koji bi mogli biti okrenuti prema obnovljivim izvorima energije, snažnijoj infrastrukturi te boljim preduvjetima za razvoj IT industrije. Projekcije za budućnost ovisiti će o brojnim faktorima, a prema istraživanjima provedenim u radu oporavak koji je krenuo u 2021. godini trebao bi se nastaviti. S obzirom na pozitivni oporavak gospodarstva, sukladno tome očekuje se i oporavak inozemnih izravnih ulaganja. U Republici Hrvatskoj postoji problem sektorske strukture ulaganja, većina ulaganja bila je usmjerena na neproduktivne investicije, ali s obzirom da raste udio izvoza industrijskih proizvoda, očekuje se i rast ulaganja koja će imati veći multiplikativan učinak na gospodarstvo.

## LITERATURA

- Babić, A., Pufnik, A., & Stučka, T. (2001.). *Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku*. Dohvaćeno iz Hrvatska narodna banka: <https://www.hnb.hr/documents/20182/121897/p-009.pdf/3f1c8c9e-8483-4dd1-9b03-74ad98e3785b>
- Barković, D. (6. Listopad 1989.). Deduktivna metoda u nastavi ekonomije. *Ekonomski vjensik*, str. 287.
- Bevan, A., & Estrin, S. (2004.). *The determinants of foreign direct investment into European transition economies*. Dohvaćeno iz <http://emit-project.net/wp-content/uploads/2012/11/sug33.pdf>
- Bilas, V. (2005.). *Teorija optimalnog valutnog područja: euro i europska monetarna unija*. Dohvaćeno iz Hrčak: <https://hrcak.srce.hr/file/41468>
- Bilas, V., & Franc, S. (2006.). Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja. *EFZG- Serija članaka u nastajanju*, str. 2-16.
- Bortić, V., & Škuflić, L. (2006.). *Main Determinats of Foreign Direct Investmen in the Southeast European Countris*. Dohvaćeno iz [https://www.researchgate.net/publication/24065749\\_Main\\_Determinants\\_of\\_Foreign\\_Direct\\_Investment\\_in\\_the\\_Southeast\\_European\\_Countries](https://www.researchgate.net/publication/24065749_Main_Determinants_of_Foreign_Direct_Investment_in_the_Southeast_European_Countries)
- Cerovac, M. (2010). *Rječnik pojmova prava i politike tržišnog natjecanja i srodnih područja*.
- Denisia, V. (2010). *Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories*. Bukurešt: Academy of Economic Studies.
- Derado, D. (2013. ). *Determinante stranih direktnih investicija u tranzicijskim zemljama i procjena njihove potencijalne razine u Hrvatskoj*. Dohvaćeno iz Institut za javne financije br. 17/13: <https://repositorij.ijf.hr/islandora/object/ijf%3A83/datastream/FILE0/view>
- Europa. (23. Veljača 22). *Eupean Commission*. Dohvaćeno iz [https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_en)
- European Commission. (n.d.). *The EU 2021-2027 long-term Budget and NextGenerationEU*.
- Eurostat. (n.d.). *Eurostat*. Dohvaćeno iz <https://ec.europa.eu/eurostat/web/economic-globalisation/globalisation-in-business-statistics/foreign-direct-investments>
- Franc, S. (2013.). *Razvojni ciklus inozemnih izravnih neto ulaganja u zemalja članica Europske unije*. Dohvaćeno iz Hrčak: <https://hrcak.srce.hr/file/159017>

- Grgić, M., & Bilas, V. (2008). *Međunarodna ekonomija*. Zagreb: Lares plus.
- Grgić, M., Bilas, V., & Franc, S. (2012. ). *Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj*. Zagreb: Ekonomski fakultet Zagreb.
- HNB. (1. Veljača 2022.). *HRVATSKA NARODNA BANKA*. Dohvaćeno iz <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja>
- HRVATSKE, V. R. (23. Veljača 2022.). *Nacionalni plan oporavka i otpornosti 2021.-2026*. Dohvaćeno iz <https://planoporavka.gov.hr/>
- Hymers, S. (1976.). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge.
- IMF. (2004). *Foreign Direct Investment*. Washington: INTERNATIONAL MONETARY FUND.
- Kojima, K. (1973.). *A macroeconomic approach to foreign direct investment*. Hitotsubashi Journal of Economics.
- Koški, D. (4. veljača 2002.). *TEMELJNA PITANJA TEORIJE OPTIMALNIH VALUTNIH PODRUČJA, EKONOMSKI VJESNIK BROJ 1 i 2 (15) : 57*. Dohvaćeno iz Hrčak: <https://hrcak.srce.hr/file/294569>
- Krugman, P., & Obstfeld, M. (2006.). *Međunarodna ekonomija, teorija i ekonomska politika sedmo izdanje*. Zagreb: MATE d.o.o.
- Kulaš, M. (n.d.). *Poticanje inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku*. Dohvaćeno iz HGK-sektor za trgovinu: <http://www.agenti.hr/sadrzaj/info-agent/strukovni-forumi/forum-15/15-forum-Poticanje-inozemnih-izravnih-ulaganja-u-RH.pdf>
- Lipsey, R. (2002). *Home and HOst Country Effects of FDI*. NBER.
- Lovrinčević, Ž., Mikulić, D., & Marić, Z. (2004). *Efikasnost investicija i FDI- stara priča, nove okolnosti*. Zagreb.
- Matei, V. D. (Listopad 2007.). *FDI location determinants in Central and Eastern European Countries*. Dohvaćeno iz <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/7522/2/Master%20Thesis%20Diana%20Matei.pdf>
- Meyer, K., & Estrin, S. (1999.). *Entry mode choice in emerging markets: greenfield, acquisition, and brownfield*.
- Moosa, I. (2002.). *Foreign Direct Investment*. New York: PALGRAVE.

- Nunnenkmap, P. (Lipanj 2002). *Determinants of FDI in developing countries: Has globalization changes the rules of the game.* Dohvaćeno iz <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/2797/1/352635657.pdf>
- Pekarskiene, I., & Susniene, R. (2015.). *ELSEVIER.* Dohvaćeno iz <https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S1877042815057821?token=97D549A60EFDD08B62C0C675F97EE3BADF1529E09E5449573D4911512133C95348FFD3867C7C71B698445BB2B355F40F&originRegion=eu-west-1&originCreation=20220223084222>
- Sahoo, D. (1. Veljača 2022.). *Isec.ac.in.* Dohvaćeno iz <http://www.isec.ac.in/Analysis%20of%20the%20impact%20of%20foreign%20direct%20investment%20on%20the%20Indian%20economy.pdf>
- Sisek, B. (2005. ). *Strane izravne investicije u Hrvatskoj- uzroci neuspjeha.* Zagreb: Ekonomski fakultet u Zagrebu.
- UNCTAD STAT. (18. Siječanj 2022.). *UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT.* Dohvaćeno iz <http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>
- United Nations. (2021.). *World investment report 2021.* New York: United Nations Publications.
- UNITED NATIONS CONFERENCE. (2020.). Trade and investment under COVID-19.
- Vernon, R. (1979). *The product cycle hypothesis in a new international environment.* Dohvaćeno iz <http://tarjomefa.com/wp-content/uploads/2017/05/6692-English-TarjomeFa.pdf>
- WORLD BANK GROUP. (2022.). *FINANCE FOR AN EQUITABLE RECOVERY.* A World Bank Group.
- World Trade Organization. (2021.). *World Trade Report.* World Trade Organization.
- Zelenika, R. (2000.). *Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela.* Rijeka: Ekonomski fakultet u Rijeci.

## Popis tablica

Tablica 1. Priljevi FDI u milijunima USD u periodu od 1990. do 2020. godine .....	18
Tablica 2. Izračun vertikalne analize priljeva FDI u milijunima USD u periodu od 1980. do 2020. godine .....	19
Tablica 3. Odljevi FDI u milijunima USD u periodu od 1990. do 2020. godine.....	20
Tablica 4. Izračun vertikalne analize odljeva FDI u milijunima USD u periodu od 1980. do 2020. godine .....	21
Tablica 5. Izračun horizontalne analize priljeva FDI u milijunima USD u periodu od 2015. do 2020. godine .....	23
Tablica 6. Izračun horizontalne analize odljeva FDI u milijunima USD u periodu od 2015. do 2020. godine .....	25
Tablica 7. Broj <i>greenfield</i> projekata u svijetu prema sektoru djelatnosti od 2014. do 2020. godine .....	32
Tablica 8. Vrijednost <i>greenfield</i> projekata u svijetu prema sektoru djelatnosti od 2014. do 2020. godine (milijarde dolara).....	34
Tablica 9. Vrijednost <i>greenfield</i> projekata u svijetu prema podrijetlu i odredištu ulaganja od 2014. do 2020. godine .....	35
Tablica 10. Ukupni priljevi FDI Hrvatske 2010. do 2020. godine (iskazano u mil. USD).....	39
Tablica 11. Ukupni odljevi FDI Hrvatske 2000. do 2020. godine (iskazano u mil USD) .....	40
Tablica 12. Geografsko podrijetlo inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku u mil. EUR, 1993.-2020. ....	43
Tablica 13. Geografska usmjerenost inozemnih izravnih ulaganja iz Hrvatske u mil. EUR, 1993. do 2020. ....	44
Tablica 14. Priljevi FDI u EU u 2020. godinu. (iskazano u mil. USD) .....	46

## Popis grafikona

Grafikon 1. FDI priljevi prema ekonomskoj snazi država u periodu od 2010. do 2020. godine (mil. USD).....	27
Grafikon 2. Utjecaj pandemija COVID-19 na FDI priljeve.....	28
Grafikon 3. Top 20 država sa najvećim priljevom FDI u razdoblju od 2019. do 2020. te utjecaj pandemije (milijarde dolara) .....	30
Grafikon 4. Top 20 država sa najvećim odljevom FDI u razdoblju od 2019. do 2020. te utjecaj pandemije (milijarde dolara) .....	31
Grafikon 5. Broj <i>greenfield</i> projekata u svijetu prema sektoru djelatnosti od 2014. do 2020. godine .....	33
Grafikon 6. Vrijednost <i>greenfield</i> projekata u svijetu prema sektoru djelatnosti od 2014. do 2020. godine .....	34
Grafikon 7. Globalni FDI priljevi, 2015-2020. godine i prognoza za 2021-2022. godine.....	36
Grafikon 8. Kvartalni trendovi kretanja kreditnog standarda, prema ekonomskoj snazi države, za 2018-2021. godinu .....	37
Grafikon 9. Priljevi i odljevi FDI kao % BDP-a u Hrvatskoj 2010.-2020. godine .....	41
Grafikon 10. Struktura priljeva FDI u Hrvatsku po djelatnostima u 2012. godini .....	42
Grafikon 11. Vrijednost <i>greenfield</i> FDI investicija, prema odredištu u razdoblju od 2010. do 2020. godine (mil. USD) .....	45