

Financijski klub

Makroekonomija

**FDI – INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA I KONKURETNOST HRVATSKOG
GOSPODARSTVA**

Istraživački rad

Katarina Dvorski

miss_katy_dvorski@hotmail.com

Ključne riječi: Izravna inozemna ulaganja, gospodarski rast, konkurentnost

Zagreb, svibanj 2010.

SADRŽAJ

1. UVOD	3
2. IZRAVNA INOZEMNA ULAGANJA – TEORIJSKA I EMPIRIJSKA RAZMATRANJA	3
2.1. Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na domaće gospodarstvo	4
3. KRETANJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U SVIJETU I U TRANZICIJSKIM ZEMLJAMA SREDNJE I ISTOČNE EUROPE	4
4. ANALIZA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA U HRVATSKOJ	5
4.1. Konkurentnost hrvatskog gospodarstva	7
5. ZAKLJUČAK	7

1. UVOD

Svjetska je privreda od početka svojeg razvoja imala tendencije ka integraciji, kao i dezintegraciji kroz povećanja i smanjenja međunarodnih financijskih tokova. Nakon Drugog svjetskog rata, a posebice nakon uređenja međunarodnog monetarnog sustava u Bretton Woodsu¹ u ekonomskoj se literaturi i teorijskim te empirijskim istraživanja znanstvenika sve više počinje javljati pojam inozemnih izravnih ulaganja². Uza sve to zabilježen je i porast ostalih oblika financiranja, od klasičnog zaduživanja do izravnih inozemnih ulaganja. Sve je to utjecalo na razvoj međunarodne trgovine i financija te prelijevanje kapitala na globalnoj razini što je sve više dalo značaj ideji integracije svjetskog tržišta.

Cilj ovog rada je razraditi pojedine bitne elemente teorije inozemnih izravnih ulaganja, pokazati utjecaj istih na ostale makroekonomske varijable, mjere i politike, dati osvrt na iskustva tranzicijske zemalja glede FDI te dati sliku hrvatskog gospodarstva kroz iskustvo s inozemnim stranim ulaganjima s osvrtom na globalnu ekonomsku krizu s kojom smo suočeni od 2008. godine, a koja je znatno utjecala na kretanje ulaganja koja su bitan čimbenik razvoja našeg gospodarstva.

Rad je podijeljen u 5 dijelova, od kojih je uvod prvi. U drugome dijelu opisuju se elementi teorije izravnih inozemnih ulaganja, a u trećem dijelu osvrćemo se na tokove ulaganja u svijetu s posebnim naglaskom na tranzicijske zemlje. Četvrti dio prikaz je stanja u Hrvatskoj, dok je peti dio zaključak ovog rada.

2. IZRAVNA INOZEMNA ULAGANJA – teorijska i empirijska razmatranja

Do inozemnih izravnih ulaganja (FDI) dolazi kada rezidenti³ jedne zemlje preuzmu upravljačku kontrolu nad određenim gospodarskim aktivnostima u drugoj zemlji. Prema definiciji Međunarodnoga monetarnog fonda⁴ inozemno izravno ulaganje događa se kada određeni ulagač (nerezident) dođe u posjed 10 posto ili više vlasničkog udjela gospodarskog subjekta (rezidenta). Taj je prag arbitrarno određen. Smatra se da se inozemna izravna ulaganja razlikuju od drugih oblika priljeva privatnog inozemnog kapitala, u prvom redu, po trajnom interesu u ciljnom poduzeću i aktivnom sudjelovanju inozemnih investitora u procesu

¹ Brettonwoodski sporazumi (engl. Bretton Woods Agreement, njem. Bretton-Woods-Übereinkommen) su međunarodni sporazumi o uređenju sustava međunarodnih plaćanja i osnivanju posebnih organizacija, s ciljem da služe u tu svrhu, održani u srpnju 1944. (22. 7. 1944., New Hampshire, SAD). Na konferencijama su osnovani MMF (međunarodni monetarni fond) i Svjetska banka kao jedni od najvažnijih kreditora suvremenih država danas.

² U nastavku teksta upotrebljavat ćemo izraz inozemna izravna ulaganja. Sinonimi za ista u domaćoj literaturi su izravna strana ulaganja, direktne strane investicije, direktna strana ulaganja, itd.

³ U većini slučajeva to se odnosi na matično poduzeće, odnosno na pravnu, a ne na fizičku osobu, koja osniva inozemnu podružnicu.

⁴ Taj je prag MMF odredio za sve zemlje prema praksi razvijenih zemalja gdje je vlasništvo nad poduzećem vrlo raspršeno.

upravljanja poduzećem. Nasuprot inozemnim izravnim ulaganjima nalaze se portfeljna (portfolio) ulaganja koja karakterizira posjed manji od 10 posto vlasničkog udjela, a za koja se smatra da su ponajprije vezana uz mogućnost ostvarivanja profita u kratkome roku.

Inozemno izravno ulaganje ne treba poistovjetiti s poduzećem u pretežnom stranom vlasništvu jer je ono tek jedan od načina financiranja stranim kapitalom. Trgovačko poduzeće u pretežnom stranom vlasništvu jest ono za koje se u literaturi najčešće navodi da donosi novu tehnologiju, bolje upravljačke vještine i pristup novim tržištima čak i kada se financira na domicilnom tržištu, što se neće registrirati kao izravno inozemno ulaganje.

Inozemna izravna ulaganja uglavnom se mogu podijeliti u dvije vrste. Inozemna izravna ulaganja koja se plasiraju u novu proizvodnu imovinu, nazivaju se „*investicije u ledinu*“ ili „*greenfield investicije*“, a ulaganja koja se odnose na kupnju postojećih postrojenja i poduzeća i preuzimanje kontrole u njima s ciljem efikasnijeg upravljanja nazivaju se „*brownfield investicije*“, a poznate su još i pod nazivima „*mergers/acquisitions investicije*“ ili „*take over investicije*“. U brownfield investicije također spadaju i inozemna izravna ulaganja nastala privatizacijom. Iz ove definicije brownfield ulaganja vidimo da su inozemna izravna ulaganja na prostoru Republike Hrvatske i ostalih tranzicijskih zemalja Srednje i Istočne Europe zapravo rezultat privatizacijskog procesa kao logičnog slijeda stvari u procesu prelaska s planiranog na tržišno gospodarstvo, no o tome će više riječi biti u četvrtom dijelu rada.

2.1. Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na domaće gospodarstvo

Inozemna izravna ulaganja postaju devedesetih godina prošlog stoljeća središte zanimanja ekonomskih analitičara i nositelja gospodarske politike u tranzicijskim zemljama. Naime, početkom devedesetih godina, koje je obilježio pad komunizma i prelazak na tržišno gospodarstvo, došlo je do znatnih priljeva inozemnih izravnih ulaganja u zemlje Istočne i Srednje Europe, koje su postale mnogo liberalnije i u kojima je zauzet pozitivan stav prema izravnim inozemnim ulaganjima, a koji je utemeljen na mogućim, prethodno opisanim, pozitivnim utjecajima.

3. Kretanja inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama Srednje i Istočne Europe

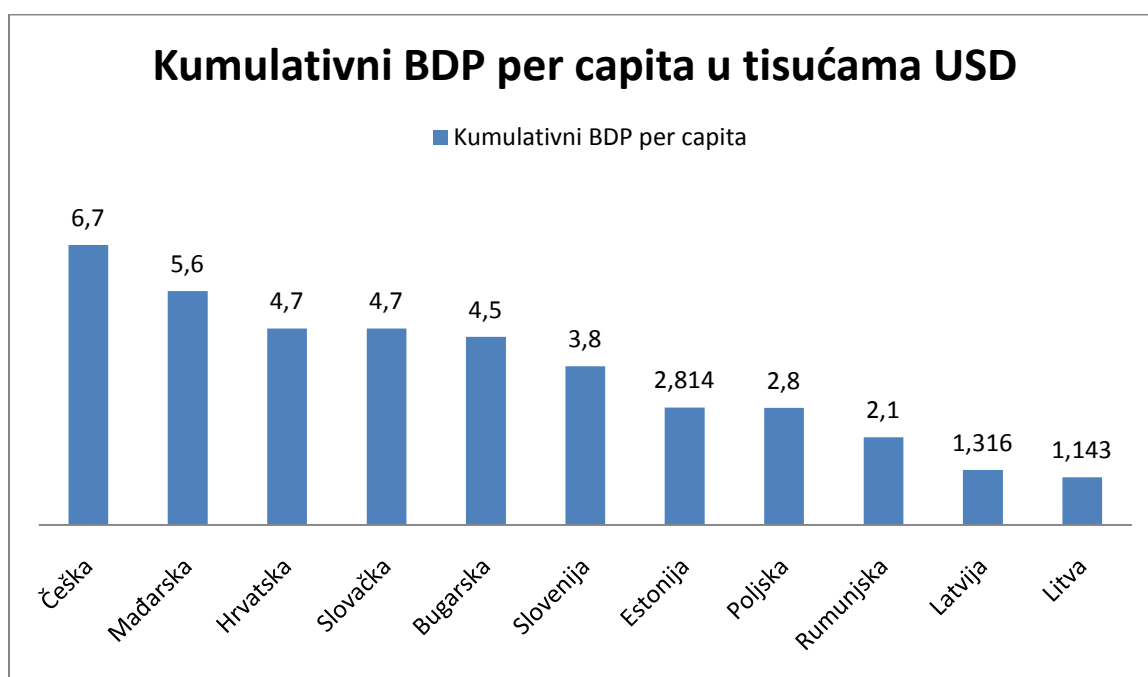
Inozemna izravna ulaganja zauzimaju istaknuto mjesto u gospodarskim strategijama zemalja Istočne i Srednje Europe. Kao što je već istaknuto, te je zemlje tijekom 80-ih godina prošlog stoljeća zahvatila teška gospodarska kriza koju su one mogle prebroditi jedino uz pomoć zapadnih zemalja. Došlo je vrijeme za napuštanje socijalističke i postupni prijelaz na tržišnu ekonomiju. Jedna od bitnih karika te tranzicije bilo je provođenje procesa privatizacije. Ono je u

različitim zemljama imalo različiti oblik počevši od slovenskog koji je destimulirao priljev stranog kapitala, do mađarskog koji ga je primao „otvorenih ruku“. Dio tog kapitala bio je podijeljen domaćim subjektima, a dio prodan različitim inozemnim investitorima. Početne godine tranzicije pokazuju uzročnu vezu između procesa tranzicije i liberalizacije te priljeva kapitala. U kasnijem razdoblju priljev je kapitala bio više određen stupnjem provođenja neophodnih reformi i približavanja Europskoj uniji.

U razdoblju od 1993. do 2002. godine bruto priljev kapitala u 11 tranzicijskih zemalja pokazuje ovakvu strukturu: **FDI 55%, portfolio investicije 26% i inozemni krediti 19%.**

Graf 1

PRIKAZ KUMULATIVNOG BDP-a ZA 11 TRANZICIJSKIH ZEMALJA U RAZDOBLJU OD 1993. DO 2002. GODINE



Izvor: Statistika inozemnih izravnih ulaganja, HNB, http://www.hnb.hr/statistika/h-statistika_inozemnih_izravnih_ul.htm

Najveći ulagači u tranzicijske zemlje su: **EU (80%), SAD (13%), ostale razvijene zemlje (2%)**, a na ulaganje između samih tranzicijskih zemalja otpada 2% iako je taj smjer ulaganja u sve većem porastu.

4. Analiza inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatskoj

Veliki nedostatak koji je Hrvatska morala nadoknaditi u tijeku privlačenja inozemnih izravnih ulaganja bio je manjak znanja o poslovanju u tržišnom gospodarstvu te o upravljanju i

organizaciji poslovanja.

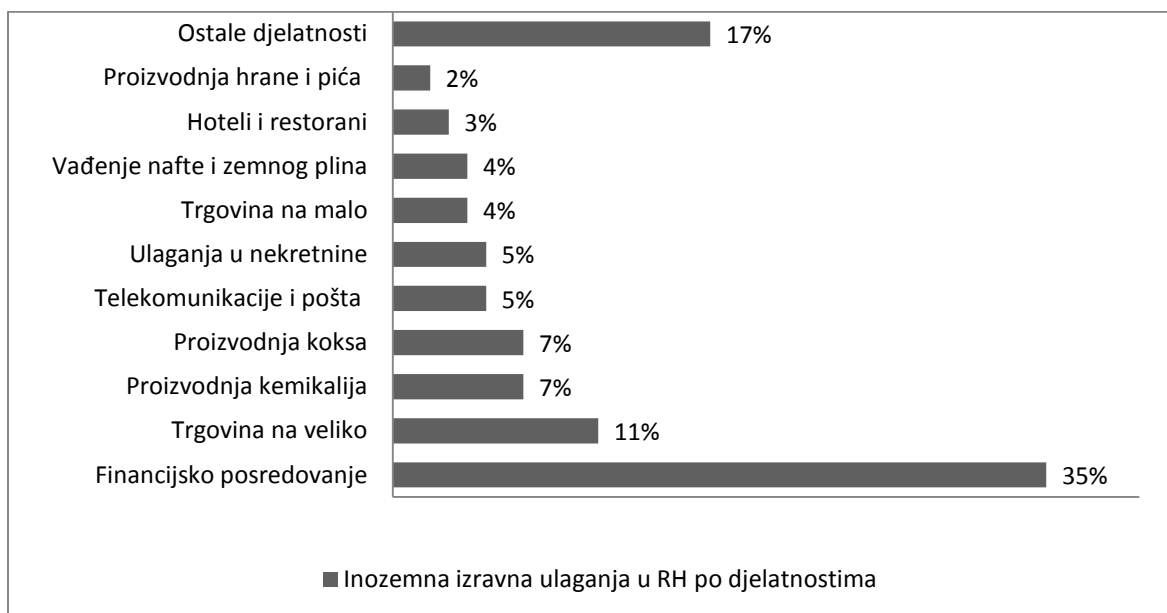
U Hrvatsku je od 1993. do 1999. uloženo oko 4 mlrd. USD inozemnih izravnih ulaganja. Najveći priljev deviznih sredstava, u obliku vlasničkih ulaganja, dogodio se u 1999. godini kao posljedica prvog kruga privatizacije HT-a.

Glede strukture izravna vlasnička ulaganja u hrvatsko gospodarstvo okupljena su u nekoliko djelatnosti. Najveći dio ulaganja odlazi u **financijsko posredovanje (35%)**, **trgovinu na veliko (11%)**, dok na **telekomunikacije**, koje su bile značajan izvor ulaganja početkom desetljeća otpada tek 5%.

Detaljan prikaz strukture vlasničkih ulaganja u razdoblju od 1993. do 2009⁵. godine dan je na grafu 2.

Graf 2

INOZEMNA IZRAVNA ULAGANJA U RH PO DJELATNOSTIMA



Izvor: Statistika inozemnih izravnih ulaganja, HNB, http://www.hnb.hr/statistika/h-statistika_inozemnih_izravnih_ul.htm

Ako promatramo iznos FDI u RH po zemljama ulagačima, prvo mjesto zauzima Austrija sa 6,2 mlrd. €, zatim Nizozemska sa 4,4 mlrd. €, Njemačka s 2,7 mlrd. €.

Malo je inozemnih izravnih ulaganja u Hrvatsku koja predstavljaju greenfield investicije, koja otvaraju nova radna mjesta, izvozno su orijentirana i predstavljaju glavni impuls za restrukturiranje gospodarstva. Najveći udio ulaganja odnosi se na tercijarni sektor. Što su ulaganja u tercijarni sektor veća, investicije su efikasnije, što su investicije efikasnije veći je inozemni dug.

⁵ Preliminarni podaci

4.1. Konkurentnost hrvatskog gospodarstva

Hrvatska u posljednje dvije godine realno stagnira na ljestvici konkurentnosti Svjetskog gospodarskog foruma. U 2008. godini zauzela je tek **61** mjesto u konkurenciji od promatrane 134 zemlje. Iako je ocjena naše konkurentnosti blago poboljšana, u utrci s konkurentima gubimo.

Ovu ocjenu potvrđuju i najnoviji nalazi Indeksa svjetske konkurentnosti IMD-a⁶ 2009. Hrvatska je 53. u konkurenciji od 57 zemalja te se danas nalazi na poziciji konkurentnosti iz 2007. godine.

Zakon o poticanju ulaganja u Hrvatskoj na snazi je od 1. kolovoza 2000. godine, a glavni nedostaci su mu predeklarativni značaj i nedostatak poticanja konkretnih mjera. Jednako tako kroz više je točaka prisutna dihotomnost u odlučivanju što za sobom povlači i diskriminaciju, kako određenih djelatnosti, tako i određenih glupa investitora.

5. ZAKLJUČAK

Zbog globalne ekonomske i financijske krize svi su osjetili pad inozemnih izravnih ulaganja, a regija CEE bila je teško pogođena prošle godine kada su u Hrvatskoj ulaganja više nego prepolovljena. Još 2008. pad ulaganja započeo je u razvijenim zemljama, koje je kriza na financijskim tržištima zahvatila prije nego zemlje u razvoju. Tijekom 2009. kriza se seli na ostale, pa i na našu regiju.

Ove se godine, s oporavkom inozemnih tržišta, očekuje poboljšanje investicijske klime, a Slovačka bi zbog svojih prednosti mogla biti jedna od prvih zemalja koja će ponovno privući ulagače. Da bi omogućila napredak na ljestvici konkurentnosti Hrvatska bi se trebala okrenuti dugoročnim nastojanjima na izgradnji temeljnih društvenih vrijednosti i razvoju ljudskih resursa koji su sposobni pridonijeti povećanju produktivnosti, a time i dugoročnom održivom rastu. Također je potrebno redefinirati ulogu državnog sektora i osigurati vladavinu prava.

Mišljenje autorice ovoga rada jest da je najveća prepreka većem priljevu FDI troma i visoko korumpirana administracija, nesređene zemljišne knjige, birokratske barijere (primjerice vrijeme čekanja radne dozvole i potrebna dokumentacija), sporo i neefikasno sudstvo, slaba praktična pravna zaštita vjerovnika te improvizacija u donošenju odluka. Neophodno je osigurati ekonomsku i političku stabilnost te socijalni mir, zato što turbulencije u zemlji odvrću ozbiljnog inozemnog ulagača

⁶ International Institute for Management Development, smješten u Lausanni (Švicarska) jedan je od vodećih instituta u području ekonomije i menadžmenta osnovan 1990., dok se začeci vezuju na davnu 1957. godinu i inicijativu Nestlea i njegovog Instituta za poduzetništvo.

LITERATURA

Knjige:

1. Babić A., Pufnik A., Stučka T.: **Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku**, HNB, Zagreb, 2001.
2. Bogdan Ž. : **Utjecaj FDI-ja na gospodarski rast europskih tranzicijskih zemalja**, Ekonomski fakultet Zagreb, 2009.

Zakoni i propisi:

1. **Statistika izravnih inozemnih ulaganja**, Hrvatska narodna banka, Zagreb, ažurirano 9. travnja 2010.

Časopisi:

1. Bankamagazin: **Inozemna ulaganja: Hrvatska na kraju svijeta**, Zagreb, 2010.
2. Jovančević R. : **Dimenzije inozemnih direktnih ulaganja u suvremenom svijetu**, EKONOMSKI PREGLED, 53 (5-6) 450-469, 2002.

Internet

1. World Wide Web

POPIS ILUSTRACIJA

Popis grafikona

Grafikon	Stranica
I. Prikaz kumulativnog BDP.-a za 11 tranzicijskih zemalja u razdoblju od 1993. do 2002. godine	5
II. Inozemna izravna ulaganja u RH po djelatnostima	6