

INVESTICIJE I GOSPODARSKI RAST REPUBLIKE HRVATSKE OD 2004. DO 2014.

Sičić, Josipa

Master's thesis / Diplomski rad

2016

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:962672>

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

Download date / Datum preuzimanja: **2024-04-19**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



UNIVERSITY OF SPLIT



DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

**SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET**



DIPLOMSKI RAD

**INVESTICIJE I GOSPODARSKI RAST
REPUBLIKE HRVATSKE
OD 2004. DO 2014.**

Mentor:

prof. dr. sc. Ante Rozga

Studentica:

Josipa Sičić

Br. ind.: 213069

Split, svibanj 2016.

SADRŽAJ:

1. UVOD	4
1.1. Problem i predmet istraživanja	4
1.2. Istraživačke hipoteze	5
1.3. Ciljevi i doprinos istraživanja	5
1.4. Metode istraživanja	6
1.5. Sadržaj diplomskog rada	7
2. INVESTICIJE	9
2.1. Pojmovno određenje investicija	9
2.2. Vrste investicija.....	10
2.3. Struktura investicija.....	14
2.4. Diskontna stopa kao faktor upravljanja investicijama.....	15
2.5. Inozemne izravne investicije.....	17
2.5.1. Kako privući inozemna izravna ulaganja	20
2.5.2. Mjere poticaja inozemnih izravnih ulaganja	22
2.5.3. Motivi davatelja inozemnih izravnih investicija	23
2.5.4. Utjecaj inozemnih izravnih investicija na razvoj zemlje primatelja.....	26
3. GOSPODARSKI RAST.....	30
3.1. Teorije gospodarskog rasta.....	31
3.2. Osnovni čimbenici gospodarskog rasta	38
3.2.1. Akumulacija kapitala.....	38
3.2.2. Ljudski kapital	40
3.2.3. Tehnologija.....	42
3.2.4. Prirodni resursi	43
3.3. Konjunktorni ciklus	45
4. UTJECAJ INVESTICIJA NA GOSPODARSKI RAST	47
4.1. Teorijska razmatranja o odnosu investicija i gospodarskog rasta	47
4.2. Sektorski pristup utjecaja investicija na gospodarski rast.....	49
4.3. Utjecaj FDI-a na gospodarski rast.....	56
5. EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE.....	59

5.1. Ciljevi i metode istraživanja	59
5.2. Usporedba rezultata	73
5.3. Ograničenja istraživanja.....	74
6. ZAKLJUČAK.....	75
SAŽETAK	77
SUMMARY	77
LITERATURA	78
Popis tablica	83
Popis grafova.....	84
Prilozi.....	85

1. UVOD

1.1. Problem i predmet istraživanja

Gospodarski rast u Republici Hrvatskoj u negativnom je trendu od 2009. godine do danas. Prema većini svjetskih makroekonomista, ključ gospodarskog rasta je povećanje akumulacije kapitala – dakle, investicije. Prvi dio istraživačkog rada cilja upravo utvrđivanju veze ili suodnosa kretanja investicija (bruto investicija) i gospodarskog rasta u Republici Hrvatskoj.

Smatra se, nagloj promjeni iz pozitivne u negativnu stopu godišnjeg rasta prethodio je financijski slom američkog tržišta, koji je, zbog tržišne povezanosti, efektom vala utjecao na europsku ekonomiju, uzrokujući recesiju i naglo slabljenje čak i najvećih europskih velesila.

Europski, odnosno svjetski trend stagnacije i devalvacije gospodarskog rasta, vidljiv je i u Republici Hrvatskoj, koja je 2009. godine ušla u recesiju, a prema makroekonomskim zakonima, iz recesije izašla tek u posljednjem kvartalu 2015. godine; uz nezamjetan rast.

Ulaganje ne jamči ni dobit, ni povrat uloženog, ali i dalje sve ekonomije se pitaju: „Gdje, kako i koliko ulagati?“

Strukturu investicija u Republici Hrvatskoj, pri tome uzimajući u obzir i tuzemne i strane investicije, prema podacima Državnog statističkog zavoda, moguće je promatrati kroz gospodarske sektore u cijelom predmetnom razdoblju, dakle od 2004. godine do 2014. godine. Ulađačku klimu u Hrvatskoj najtočnije je opisati brojčanim vrijednostima $3 - 2 - 1$, pri čemu zaključujemo da je i dalje tercijarni, uslužni sektor, najprimamljiviji ulagačima.

Koji sektor više, a koji manje, utječe na gospodarski rast i klimu, prikazat ćemo poredbom investicija segmentiranih prema sektorima ulaganja te kretanjima gospodarskog rasta. Rezultati dobiveni istraživanjem, koji će prednost dati sekundarnom, proizvodnom sektoru, omogućavaju definiranje ispravnih budućih koraka investicije politike, odnosno poticanja investicija od strane države. Utjecaj investicija u proizvodni sektor tema je drugog dijela istraživanja. Iako u Republici Hrvatskoj, kao ni u poredbenim državama, nije sektor u kojeg se najviše ulaže, istraživanja pokazuju jasno istraženu vezu proizvodnog sektora i gospodarskog rasta. Da bi se potvrdio suodnos investicija i gospodarskog rasta, s naglaskom na investicije u proizvodni sektor, prikazat ćemo i istraživanja provedena prema istom modelu

za državu članicu Europske Unije, Republiku Sloveniju, te za Island, državu koja po mnogočemu odgovara hrvatskoj ekonomiji, a bilježi izniman gospodarski oporavak.

1.2. Istraživačke hipoteze

Pretpostavljenu hipotezu o utjecaju investicija na gospodarski rast istražiti ćemo metodom prikupljanja, analiziranja i **segmentiranja** brojčanih iznosa investiranja kroz promatrani period u Republici Hrvatskoj, Republici Sloveniji i Islandu, analizirajući istodobno kretanje gospodarskog rasta.

H1: Postoji pozitivna veza između razine bruto investicija i gospodarskog rasta (promjene realnog BDP-a).

Navodeći pretpostavku o postojanju pozitivne veze između razine bruto investicija i gospodarskog rasta (promjene realnog BDP-a) formiramo prvu hipotezu istraživačkog rada nastalu temeljem određenja bruto investicija kao jednog od ključnih faktora gospodarskog rasta.

Prikupljenim podacima sa statističkih zavoda Republike Hrvatske, Republike Slovenije i Islanda utvrdit ćemo razinu ukupnih investicijskih ulaganja, a podatke o BDP-u promatranih zemalja ćemo prikupiti iz baze podataka s Eurostata koristeći se godišnjim podacima za predmetno razdoblje od 2004. do 2014. godine.

H2: Viša razina ulaganja u proizvodni sektor doprinosi većem gospodarskom rastu.

Generirajući ekonomske tvrdnje o važnosti proizvodnog sektora za rast gospodarske aktivnosti koja pridonosi gospodarskom rastu, analizirat ćemo podatke o visini i strukturi investicijskih ulaganja Republike Hrvatske, Republike Slovenije i Islanda. Kategoriziranjem investicija s obzirom na njihovu namjenu prema podacima prikupljenim sa statističkih zavoda promatranih zemalja EU, zasebno ćemo promotriti utjecaj proizvodnog sektora na gospodarski rast, stavljajući fokus na Island, zemlju „pametnog“ održivog rasta koja prednjači ulaganjem u proizvodni sektor tijekom promatranog razdoblja.

1.3. Ciljevi i doprinos istraživanja

Prema utvrđenim problemima i predmetom istraživanja te postavljenim temeljnim hipotezama, definiramo cilj rada: empirijsko ispitivanje utjecaja faktora investicija kao jednog

od ključnih faktora gospodarskog rasta. Dakle, dva osnovna zahtjeva koja predstavljaju fokus ovog istraživanja su:

- Analizom utvrditi visinu i strukturu investicijskih ulaganja te istražiti njihov utjecaj na gospodarski rast.
- Rezultatima istraživanja ukazati na tekuće stanje i buduće korake formiranja investicijske klime za Republiku Hrvatsku.

Sadržajem ovog rada prikazat ćemo kretanje ukupne razine bruto investicija i gospodarskog rasta čime ćemo ukazati na problematiku nedostatka investiranja kao i izostanak gospodarskog rasta potaknutog svjetskom krizom.

Problem niske razine investicija prelijeva se i kroz namjenu njihovog ulaganja. Činjenica o gospodarskom padu koji Republika Hrvatska bilježi već duži niz godina, signalizira neučinkovitost investicijskih ulaganja koja je u ovom radu promatrana kroz razine ulaganja u sektore gospodarstva te ju definiramo kao „kočnicu“ željenog rasta.

Analiziranjem podataka ostalih zemalja koje ćemo istražiti u empirijskom dijelu dobit ćemo jasniju prezentaciju o položaju Republike Hrvatske, kao i primjere dobre prakse kojima bi se zemlja mogla voditi.

Doprinos istraživanja utemeljen je na činjenici o investicijama koji predstavljaju temelje gospodarskog rasta, efikasnom ulaganju u proizvodni sektor kao najvažniji sektor gospodarstva, demantirajući vjerovanja o gospodarskom rastu kao rezultatu sreće kojeg budućnost donosi.

1.4. Metode istraživanja

Teorijski dio rada temelji se na prikupljanju i analiziranju relevantne stručne i znanstvene literature, te izvođenju novih spoznaja na temelju dosadašnjih empirijskih analiza. U izradi teorijskog dijela koriste se sljedeće metode znanstveno-istraživačkog rada:

- *metoda analize* – proces raščlanjivanja složenih misaonih cjelina na jednostavnije sastavne dijelove;
- *metoda sinteze* – proces objašnjavanja složenih misaonih cjelina pomoću jednostavnih misaonih tvorevina;

- *metoda klasifikacije* – način raščlanjivanja općeg pojma na posebne, tj. jednostavnije pojmove;
- *metoda eksplantacije* – način objašnjavanja osnovnih pojava te njihovih relacija;
- *metoda deskripcije* – postupak opisivanja činjenica, te empirijsko potvrđivanje njihovih odnosa;
- *metoda komparacije* – način uspoređivanja istih ili srodnih činjenica, tj. utvrđivanje njihove sličnosti, odnosno različitosti;
- *metoda indukcije* – donošenje zaključaka o općem sudu na temelju pojedinačnih činjenica;
- *metoda dedukcije* – donošenje pojedinačnih zaključaka na temelju općeg suda¹.

U empirijskom dijelu rada prikupit ćemo podatke o ukupnom kretanju investicija, razini ulaganja u sektore gospodarstva i gospodarskom rastu u Republici Hrvatskoj, Republici Sloveniji i Islandu. Analizom podataka prikazat ćemo trenutno stanje zemalja bazirajući se na strukturu investicija koju ćemo istražiti za svaku zemlju pojedinačno sa svrhom dokazivanja proizvodnog sektora kao ključnog. Komparacijom rezultata promatranih zemalja zaključno ćemo utvrditi postojeću investicijsku klimu Republike Hrvatske i moguće smjernice budućih iskoraka promatrane problematike.

1.5. Sadržaj diplomskog rada

Investicije imaju važnu ulogu u stimuliranju gospodarskog rasta što potvrđuju podaci o njihovoj razini prije financijske krize u Republici Hrvatskoj. Doprinos investicijau fiksni kapital od izričite je važnosti, na što ukazuje činjenica o determinanti akumulacije kapitala koju sadržavaju svi ekonomski modeli gospodarskog rasta još od razdoblja Marxa. Upravo su nove investicije novi dotok kapitala koji omogućuje nova ulaganja, novu proizvodnju i novi rast. Sadržaj ovog diplomskog rada fokusiran je na brutoinvesticije, njihovu vezu s gospodarskim rastom i analizu strukture investiranja prema sektorima u gospodarstvu od 2004. do 2014. godine.

Dio rada o Investicijama sadržavat će teorijsko objašnjenje investicija kroz njihovo pojmovno određenje, vrste, strukturu i diskontnu stopu kao faktor upravljanja investicija kako bismo

¹Zelenika, R. (1998): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, Rijeka

imali jasniju predodžbu ovog važnog ekonomskog faktora. Ovo poglavlje dovršit ćemo proučavanjem inozemnih izravnih ulaganja, trenutnim aktualnim čimbenikom koji je u fokusu zemalja u razvoju. Kako bismo razradili ekonomski primjer inozemnih izravnih ulaganja, proučit ćemo mjere za njihovo privlačenje kao i motive davatelja inozemnih izravnih investicija te utjecaj na gospodarski rast.

Povijesnim prikazom mnogobrojnih teorija o gospodarskom rastu započet ćemo treći dio rada u kojem će biti pojašnjeni osnovni čimbenici rasta, koristeći se pritom aktualnim primjerima Republike Hrvatske i zanimljivim istraživanjima poznatih ekonomista. Analiziranjem faza konjunktturnog ciklusa prikazat ćemo teorijsko kretanje jedne privrede kao i trenutnu fazu u kojoj se Republika Hrvatska nalazi.

Naslov pod imenom utjecaj investicija na gospodarski rast predstavlja konkretno teorijsko promatranje investicija kao faktora rasta u ekonomskim teorijama, sadržavajući pritom sektorsku strukturu ulaganja promatranih zemalja, ulogu inozemnih izravnih investicija i njihov utjecaj na gospodarski rast.

U metodološkom istraživanju istražiti ćemo postavljenje hipoteze o postojanju veze između investicija i gospodarskog rasta kao i važnost „pametnog“ investiranja koje će biti prožeto testiranjem o utjecaju investiranja u proizvodni sektor doprinoseći pritom većem gospodarskom rastu.

Zaključnim razmatranjem sažet ćemo cjelokupnu promatranu materiju kroz rad, istaknuti nepovoljne ekonomske neravnoteže, prikazati aktualno stanje Republike Hrvatske te predložiti smjernice ekonomske politike koje bi utjecale na efikasnije investiranje u budućnosti.

2. INVESTICIJE

Investicije se nalaze u okviru primarnih ciljeva svake gospodarske politike zbog velike važnosti za budući razvitak zemlje, daljnje restrukturiranje i modernizaciju gospodarstva. Trendovi u svijetu ukazuju na važnost tehnološkog napretka, znanja, obrazovanja i stručnog osposobljavanja kao i drugih čimbenika kvalitete koji su postali generatori rasta uzrokujući stalne promjene na putu razvoja i podizanja nacionalne konkurentnosti i poticanja investicija. Što su investicije, kakva je njihova struktura i namjena, koji je ključ poticanja na koja sve područja djeluju objasniti ćemo u sljedećem poglavlju o investicijama.

2.1. Pojmovno određenje investicija

Etimološko podrijetlo riječi Investicija dolazi iz latinske riječi „investitio“ što znači ulaganje kapitala u neki unosan posao, suštinski označavajući ulaganje novčanih sredstava radi ostvarivanja dodatnog profita ili neke druge dobiti. Osim suštinskog naziva, poznati investicijski sinonim jest „ulaganje u budućnost“ koji je poistovjećen s investicijama i samim procesom investiranja jer pod tim podrazumijevamo odricanje od sadašnje potrošnje zbog ostvarivanja koristi u budućnosti. Upravo je ovaj sinonim sadržan u općoj definiciji investicija koja ih karakterizira kao svako ulaganje koje će donijeti korist tek u budućnosti, odnosno, radi se o žrtvi u obliku proizvodnih resursa koja se podnosi u sadašnjosti kako bi se korist u budućnosti povećala.

Naizgled jednostavna definicija relativno se iskomplikira u realnom svijetu jer investiranje ne donosi automatsku dobit samo po sebi, a pogrešne investicijske odluke, zatim pogrešno usmjerena investicijska sredstva dovode do devastacije ili čak unazađenja postojećih dostignuća. Vještina uspješnosti ulaganja odražava cjelokupnu ekonomsku situaciju neke zemlje, ali donošenje pravih odluka je kompleksan posao o kojem ovisi mnogo toga².

Naglasimo još jednu definiciju investicija koja se grana u dva smjera definiranja: investicije u širem i investicije u užem smislu. U širem smislu, pod investicijama podrazumijevamo sva

²Ridgeway A., Definition of Foreign Direct Investment, Direct Investment Technical Expert Group, Statistics Canada, (2004), ISSUES PAPER (DITEG) #20. Str. 2-4., dostupno na: <https://www.imf.org/External/NP/sta/bop/pdf/diteg20.pdf>, [4. listopada 2015.].

ulaganja u gospodarskim i negospodarskim djelatnostima u svrhu ostvarivanja prihoda, bilo da se radi o materijalnim, nematerijalnim ili novčanim sredstvima. U užem smislu, najčešće se izraz investiranje odnosi na ulaganje u gospodarstvo s ciljem održavanja materijalne proizvodnje na istoj razini ili njezina proširenja. Investicije su determinanta privrednog razvoja u cjelini sa makro stajališta, ali i razvoja poduzeća sa mikro stajališta. Investicije su nezaobilazan element svake ekonomske politike jer se realizacijom investicija ostvaruju pretpostavke ne samo ekonomskog razvoja već i stabilnosti privrednih i društvenih tokova.

2.2. Vrste investicija

Teorija prikazuje mnogobrojne klasifikacije investicija ovisno o kriterijima koji se uzimaju kao osnova klasifikacije, a u nastavku ćemo navesti neke od mnogobrojnih kriterija podjele i klasifikacije.

Prema obliku ulaganja, investicije dijelimo na ulaganje u financijski oblik imovine ili ekonomski oblik imovine. Pod financijskim oblicima spada korištenje monetarnom imovinom koja će u budućnosti donijeti prihod, bilo da će se vratiti uvećana nakon što je plasirana ili da će biti prodana po većoj cijeni od nabavne. Ulaganja u dobra koja se koriste s ciljem da u budućnosti stvore materijalno bogatstvo s vidljivim rezultatima (npr. tvornica), nazivamo ekonomskim oblicima imovine.

Podjela investicija prema izvoru investiranja obuhvaća tri osnovna segmenta pri čemu razlikujemo javne, privatne i inozemne investicije.

1. Javne investicije poduzima javni sektor kako bi unaprijedio funkcioniranje države i privatnog sektora.
2. Privatne investicije određuje privatni sektor, čija je svrha ulaganje kapitala i ostvarivanje profita, tj. stjecanje veće vrijednosti od uložene, kao kompenzacija investitora za korištenje sredstava u svrhu ulaganja. Investiranje privatnog sektora obuhvaća sve oblike materijalnog i intelektualnog ulaganja u poduzetničke aktivnosti, čiji je rezultat oblikovanje dobiti ili postizanje određenih željenih efekata. Takav smisao definira investicijsku aktivnost kao ulaganje sredstava, znanja, tehnologija i iskustva sa svrhom stjecanja dobiti ili nekih drugih konkretnih efekata.

3. Inozemne investicije vezuju se za inozemne ulagače i njihov je veliki značaj u činjenici da povećanjem inozemnih ulaganja povećava se količina kapitala jedne zemlje, a time i njene proizvodne mogućnosti i potencijali za gospodarski rast.

Ovisno o namjeni i svrsi analize, investicije možemo podijeliti prema sljedećim kriterijima:

1. Prema namjeni se investicije mogu podijeliti na gospodarske investicije i negospodarske investicije. Gospodarske investicije predstavljaju ulaganje u sredstva za rad gospodarskih aktivnosti, pa tako i gospodarskih grana. Ove investicije uvjetuju povećanje proizvodnog potencijala gospodarstva i uvelike utječu na tempo razvoja gospodarstva. Negospodarske investicije predstavljaju ulaganje u sredstva za rad negospodarskih djelatnosti poput obrazovanja, kulture i sl.
2. Prema namjeni s drugog aspekta, gospodarske investicije mogu se podijeliti na investicije u osnovna sredstva i obrtna sredstva. Investiranjem u osnovna sredstva povećava se fizički obujam i vrijednost sredstava, dok investiranjem u obrtna sredstva iskazujemo vrijednost predmeta rada.
3. Prema izvoru financiranja, investicije možemo podijeliti na neto investicije, bruto investicije i nove investicije. Neto investicije potječu iz nacionalnog dohotka, odnosno izvor financiranja neto investicija je akumulacija što znači da je vrijednost investicija jednaka iznosu akumulacije. Bruto investicije predstavljaju ulaganje u osnovna sredstva i njihov izvor čine akumulacija i amortizacija. Bruto investicije u fiksni kapital sastoje se od neto nabave fiksne aktive rezidentnih proizvođača u tijeku određenoga razdoblja. Fiksna je aktiva opipljiva ili neopipljiva aktiva koja je proizvedena kao output nekoga procesa proizvodnje, a kojom se višekratno ili kontinuirano koristi u procesu proizvodnje u razdoblju dužem od godinu dana. Nove investicije definiraju se kao kategorija koja se financira raspodjelom novog proizvoda i svojim cjelokupnim iznosom služi povećanju fizičkog volumena osnovnih sredstava, tj za proširenu reprodukciju. Izvor za ove investicije je akumulacija i akumulativni dio amortizacije (nepotrošeni dio koji je namjenjen zamjeni). Iznos se dobiva kada od bruto investicija oduzmemo iznos zamjene. Nove investicije su jednake neto investicijama ako je cijela amortizacija utorošena na zamjenu osnovnih sredstava.

Prema kriteriju utjecaja investicija na obujam proizvodnje po stanovniku, tj prema porastu domaćeg proizvoda po stanovniku, investicije možemo podijeliti na demografske i ekonomske.

1. Demografske investicije predstavljaju minimalan dio investicija koji se mora ulagati kako bi bruto domaći proizvod po stanovniku u odnosu na prirodni priraštaj ostao nepromijenjen u odnosu na prethodni period.
2. Ekonomske investicije su ključne za rast bruto domaćeg proizvoda, odnosno rast nacionalog dohotka.

Prema tehničkoj strukturi investicije možemo podijeliti na investicije u građevinske objekte, opremu i ostalo.

1. Investicije u građevinske objekte predstavljaju osnovni uvjet proizvodnje i obavljanje osnovnih radnih uvjeta.
2. Investicije u opremu sadržavaju vrijednosti alata, strojeva i sl te se njima povećava proizvodni potencijal.
3. Investicije u ostalo obuhvaćaju ulaganje u razne dokumentacije, licence, zasade u poljoprivredi, obrazovanje, kadroviranje...

Pričajući o vrstama investicija u suštini opisujemo kretanje kapitala koje je procesom financijske globalizacije postalo velikim dijelom međunarodno kretanje kapitala. Ako definiramo ukupni priljev kapitala u neku zemlju, tada razlikujemo tri oblika investicija: portfolio investicije, ostala inozemna ulaganja i izravne strane investicije.

Ulaganje fizičkih i pravnih osoba u strane vrijednosne papire (obveznice, dionice ili druge vrijednosnice koje su izdale monetarne vlasti, sektor opće države, poduzeća, banke ili drugi sektori ekonomije) tako da im je udio manji od 10% ukupne vrijednosti tvrtke u koju ulažu nazivamo portfolio investicijama. Inozemne izravne investicije (engl. Foreign Direct Investment – FDI) obuhvaćaju investicijske aktivnosti poduzeća izvan granica zemlje u kojoj se nalazi sjedište tvrtke i u kojoj se donose ključne odluke, a u većini se slučajeva radi o investicijama u proizvodne pogone ili podružnice koje kontroliraju poduzeća sa sjedištem u nekoj drugoj zemlji. Izlazak neke tvrtke na strana tržišta putem zajedničkih ulaganja ili osnivanje vlastite tvrtke u inozemstvu, tretira se kao strana direktna investicija. Izravna investicija u inozemstvu se može provesti na dva načina:

- a) investiranjem u potpuno novi pogon ili djelatnost (engl. greenfield investment)
- b) kupnja ili preuzimanje postojećih postrojenja i poduzeća u svrhu pokretanja novog proizvoda ili nove proizvodne djelatnosti (engl. brownfield investment).

Direktna ulaganja putem procesa privatizacije u tranzicijskim zemljama također se ubrajaju u ovu skupinu. Najčešći oblik FDI je preuzimanje tvrtki i/ili sjedinjenje s velikom multinacionalnom kompanijom, dok su potpuno nove investicije za sada manje zastupljene. Međunarodno priznata metodologija definira izravna ulaganja kao ulaganje rezidenata jednog gospodarstva u poduzeće rezidenta drugog gospodarstva u kojem ulagač stječe minimalno 10% dionica ili vlasničkih udjela s pravom glasa. U definiciji se posebno naglašava da strani investitor treba steći trajni interes u poduzeću primatelju strane investicije. Postojanje trajnog interesa implicira dugoročni poslovni odnos između izravnog investitora i primatelja investicije kao i značajan stupanj utjecaja na menadžment i poslovanje poduzeća primatelja izravne investicije. Dakle, FDI je definiran formalno s 10% ili više vlasničkog udjela zbog toga što pojam trajnog interesa nije jednoznačan. Osim toga, neki inozemni ulagač može zadovoljiti uvjet 10% udjela, ali ne mora imati trajni interes ili utjecaj na upravljanje poduzećem u inozemstvu, stoga bi prije mogao potpasti pod kategoriju portfolio ulaganja. Ovisno o postotku udjela inozemnog vlasnika, poduzeća primatelji ulaganja se različito nazivaju:

- a) ogranak (engl. branch), ako je u potpunom vlasništvu,
- b) podružnica (engl. subsidiary) s više od 50% vlasništva
- c) povezano poduzeće (engl. associate) s udjelom 10-50% direktnog ili indirektnog vlasništva u inozemstvu.

Danas je teško precizno definirati razliku pojedinih oblika izravnih investicija upravo zbog isprepletenosti organizacijskih i poslovnih oblika. No, ne čine vlasnička ulaganja jedinu komponentu izravnih ulaganja, FDI obuhvaća reinvestiranu dobit na osnovi vlasničkog udjela kao i dužničke odnose, poput pozajmice između matičnog poduzeća i ogranaka, podružnica ili povezanih poduzeća.

Ukoliko podjelu investicija promatramo ovisno o motivima investiranja razlikujemo horizontalne i vertikalne izravne investicije. Kada tvrtka želi prošiti svoju osnovnu djelatnost, tj. proširiti se na inozemno tržište, poseže za horizontalnim izravnim investicijama. Ulaganje

u nove djelatnosti koje nadopunjuju osnovnu djelatnost investitora, a motivirana su nižim troškovima proizvodnje definiramo kao vertikalna ulaganja³.

2.3. Struktura investicija

Kako bi se postigla dinamika rasta i razvoja nužna je usklađenost kompozicije i strukture investicija. Promatrajući važnost investicija na gospodarski rast i razvoj, dolazimo do činjenice o jednakoj važnosti o usklađivanju strukture investicija sa potrebama i ciljevima razvoja i rasta jer jedino tako može doći do zajedničkog puta za ostvarenje ciljeva razvoja.

Izbor investicija može se promatrati s dva gledišta: prvi aspekt je s makroekonomskog gledišta, odnosno raspored investicija između pojedinih grana i djelatnosti i njihovog regionalnog razmještaja, uključujući ravnomjerni regionalni razvoj. Drugi aspekt odnosi se na formiranje strukture investicija u odnosu na određenu vrstu proizvodnje na nivou poduzeća.

Tako strukturu investicija dijelimo na:

1. Globalna ekonomska struktura investicija
2. Tehnološka struktura investicija
3. Proizvodna struktura investicija

Globalnom ekonomskom strukturom investicija vrši se raspodjela investicijskih sredstava na razini cijele ekonomije, po gospodarskim sektorima i granama, odnosno gospodarskim djelatnostima. Ukoliko se adekvatno alociraju investicijska sredstva na one proizvodne sektore gospodarstva kojima se postiže najveći ekonomski rast, prethodno određeni ciljevi biti će izvršeni. Ekonomske politike najčešće sugeriraju ulaganje u sektore u kojima imaju komparativne prednosti, budući da gospodarstvo jedne zemlje ne predstavlja zatvoreni sistem bez vanjskih utjecaja i svakodnevne konkurencije. Također, potrebno je usmjeravati investicije shodno kohezijskoj politici, ravnomjerni regionalni razvoj je jedan od faktora stabilnosti gospodarstva. Dugoročno pametno investiranje osim ekonomskih, uključujepolitičke, socijalne i obrambeno-strategijske faktore.

Tehnološka struktura investicija individualna je za svaku zemlju ovisno o stupnju razvijenosti i postavljenim razvojnim ciljevima. Zemlje s nižim stupnjem razvoja obično su usmjerene na investiranje u građevinske objekte, a manje u opremu i modernizaciju. Budući da su

³Sisek B., Strane izravne investicije u Hrvatskoj – uzroci neuspjeha, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, Hrčak, (2005), No. 339.727.22:338(497.5). str. 93-97., dostupno na: http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=41472., [5.listopad 2015.]

gređevinski objekti osnova proizvodnje i rada, jasno je prvotno usmjerenje manje razvijenih zemalja u ovaj segment. Zemlje s višim stupnjem razvoja imaju već izgrađene proizvodne kapacitete te se mogu usmjeriti na investiranje u opremu i modernizaciju, čime brže ostvaruju tehnološki napredak.

Proizvodna struktura investicija ovisi o izvoru investiranja, a to su najčešće nacionalni dohodak, amortizacija i inozemna sredstva. Nacionalni dohodak i inozemna sredstva najčešće su izvor financiranja za osnovna sredstva, dok je upotreba amortizacije usmjerena najčešće kao dodatni izvor financiranja uz akumulaciju.

Ulaganje investicijskih sredstava ne može se ostvariti bez odgovarajuće investicijske politike kojom se prethodno ne definiraju odgovarajući ciljevi, nakon čega se pristupa odabiru investicijskih projekata te njihova realizacija. Pametna investicijska politika je neophodna zbog ograničenosti resursa s kojima se svaka ekonomija susreće⁴.

2.4. Diskontna stopa kao faktor upravljanja investicijama

Investicije su oskudan resurs u ekonomiji kojeg je potrebno produktivno alocirati što se u tržišnim ekonomijama čini posredstvom tržišnih mehanizama, prije svega, finansijskih. U ovom odjeljku promatrat ćemo diskontnu kamatnu stopu, finansijski instrument velikog ekonomskog značaja zbog moguće pokretačke snage u gospodarskom životu.

Neoliberalna koncepcija tržišta ne pridaje značajniju važnost diskontnoj kamatnoj stopi za koju novija istraživanja kažu kako može biti poluga za postizanje ciljeva ekonomske politike. Njena važnost je neupitna pri investiranju u projekte čiji je životni vijek dugoročan i čija izgradnja i eksploatacija iziskuje značajne troškove u dugom razdoblju, jer pretpostavlja prepoznavanje vremenske preferencije novca, tj. vremenske vrijednosti novca. Vremenska preferencija novca ističe različitu vrijednost novca s obzirom na njegovo vremensko iskazivanje. U tom smislu se kaže da ista količina novca danas vrijedi više nego u budućnosti. Ta razlika u vrijednosti s obzirom na vrijeme iskazivanja u direktnoj je vezi s diskontnom stopom.

Još je jedan vrlo važan učinak diskontiranja, a odnosi se na različito iskazivanje prihoda i troškova u vremenu njihovog nastanka. Naime, jednake nediskontirane vrijednosti ukupnih

⁴Jović, P., Vukadinović, P., Investicije, Univerzitet Singidunum, Beograd 2012.

životnih troškova imat će različite sadašnje vrijednosti ukoliko su pojedine vrijednosti prihoda i troškova iskazane u različitim razdobljima. Iz toga proizlazi važan zaključak da veću sadašnju vrijednost imaju financijske veličine iskazane u ranijim razdobljima. Posljedično, veća je javna korist u slučajevima kada se prihodi iskazuju u bližoj, a rashodi u daljoj budućnosti.

Odabir diskontne stope najčešći je s obzirom na predmet diskontiranja (financijska i društvena diskontna stopa) te na vrstu iskazanih cijena (nominalna i realna diskontna stopa).

- Financijskom diskontnom stopom izražava se oportunitetni trošak kapitala koji nastaje zbog odluke o ulaganju u jedan projekt umjesto u taj drugi – alternativni. Rezultat ulaganju u projekt je ili oportunitetni trošak ili oportunitetni dobitak kapitala, stoga kažemo kako se financijska diskontna stopa koristi u postupcima ocjene prihvatljivosti investiranja u određenu investicijsku opciju.
- Kako bi javni menadžment, na temelju analize troškova i koristi, donio optimalnu odluku o investiciji koristi se društvena diskontna kamatna stopa. Javne investicije imaju utjecaj na bruto društveni proizvod, a vrijednost društvene diskontne stope upozorava na potrebnu razliku budućih priljeva i odljeva koju treba postići eksploatacijom javnih investicija. Naime, što je veća vrijednost društvene diskontne stope zahtijeva se veća razlika budućih javnih priljeva i odljeva kao dokaz opravdanosti javne investicije dok manja vrijednost društvene diskontne stope zahtijeva manju razliku budućih razlika javnih priljeva i odljeva. Iako različite zemlje primjenjuju različite društvene diskontne stope, postoji nepisano pravilo da se kod razvijenih zemalja primjenjuje manja vrijednost dok je kod zemalja u razvoju potrebna veća vrijednost diskontne stope. U Europskoj uniji prihvaćena je metoda koja se temelji na dugoročnoj stopi rasta gospodarstva, a za izračun se uzimaju slijedeći parametri:
 - stopa rasta javnih rashoda (g);
 - elastičnost potražnje (n);
 - stopa vremenske preferencije novca (p);

temeljem kojih se društvena diskontna stopa (SDR) računa kao: $SDR = ng + p^5$.

Međunarodne organizacije kao što je Svjetska banka i Europska banka za obnovu i razvoj usvojili su obveznu ekonomsku stopu prinosa od 10%. To se obično smatra prilično visokom isključnom stopom te prema nekim kritikama može odražavati jednu vrstu koristi koju vodeći posuditelji izvlače iz najboljih projekata. Obično nacionalne vlasti postavljaju društvenu diskontnu stopu za javne projekte na nižu razinu nego međunarodne financijske institucije. U Green Book-u⁶ Ujedinjenog Kraljevstva društveni oportunitetni trošak kapitala smatra se troškom nastalim zbog premještene osobne potrošnje i proizvodnje. Stopa društvenih vremenskih preferencija i privatna stopa prinosa postavljene su na 3,5 %, iako su neke iznimke dopuštene⁷.

U Narodnim novinama br. 115. od 23. listopada 2015. objavljena je Odluka o kamatnim stopama, diskontnoj (eskontnoj) stopi i naknadama Hrvatske narodne banke. Odluke o kamatnim stopama, diskontnoj (eskontnoj) stopi i naknadama Hrvatske narodne banke, diskontna (eskontna) stopa Hrvatske narodne banke iznosi 3% godišnje i primjenjuje se od 23. listopada 2015. godine.

2.5. Inozemne izravne investicije

Istraživanja provedena u Strategiji poticanja investicija u Republici Hrvatskoj ukazuju na to kako su tehnološki napredak, znanje, obrazovanje i stručno osposobljavanje kao i drugi čimbenici kvalitete postali generatori rasta koji uzrokuju stalne promjene na putu razvoja i podizanja nacionalne konkurentnosti i poticanja investicija. Kao primarni ciljevi gospodarske politike Republike Hrvatske, kao i mnogih zemalja u razvoju, investicije su visoko pozicionirane zbog svoje važnosti za budući razvitak zemlje i daljnje restrukturiranje, modernizaciju i jačanje konkurentnosti nacionalnog gospodarstva. Pri tome je potrebno naglasiti da je ključ poticanja investicija, osim dobrog zakonodavnog okvira i stabilne

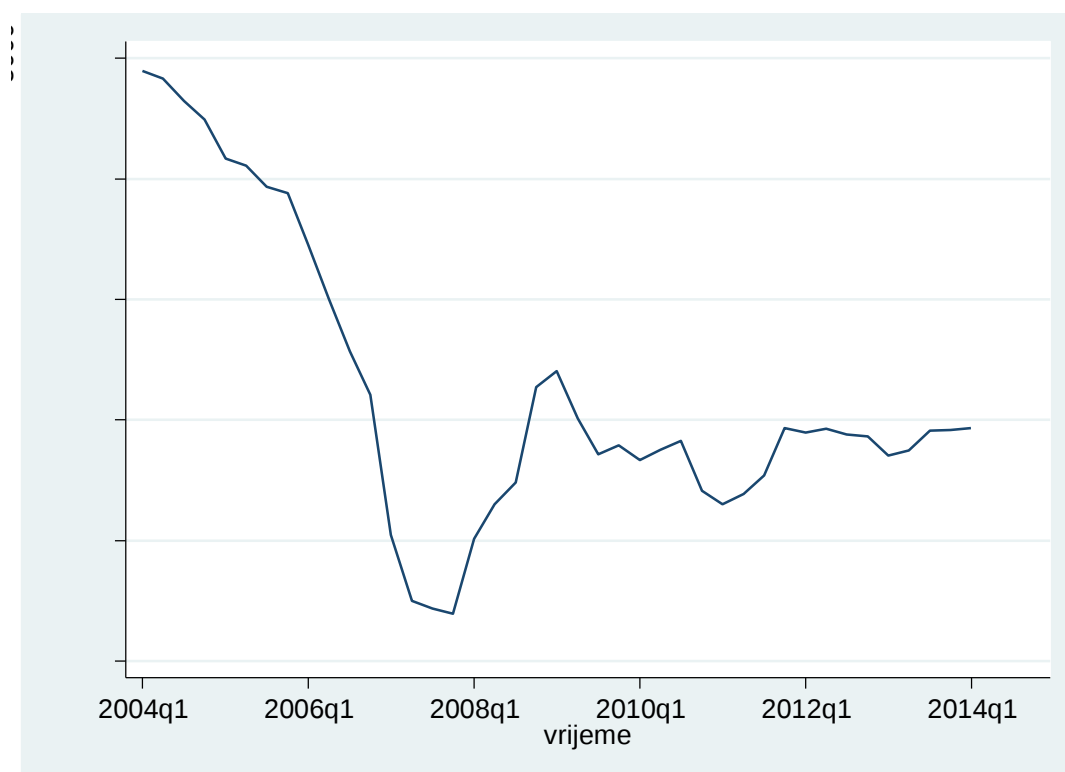
⁵Institut za javne financije (2015): Leksikon javnih financija, [Internet], raspoloživo na: <http://www.ijf.hr/hr/korisne-informacije/leksikon-javnih-financija/14/slovo/d/>, [2. prosinac 2015.].

⁶https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/220541/green_book_complete.pdf, [12. prosinac 2015.].

⁷Blažević, B. & Nižić, K.M., Ocjena investicijskoga modela primjenom diskrecijske diskontne kamatne stope – Slučaj obnovljivih izvora energije u turizmu, Hrčak, (2011), Vol. 62 No. 11. Str. 636. – 661., dostupno na: <http://hrcak.srce.hr/search/?q=OCJENA+INVESTICIJSKOGA+MODELA+PRIMJENOM+DISKRECIJSKE+DISKONTNE+STOPE+%E2%80%93+SLU%C4%8CAJ+OBNOVLJIVIH+IZVORA+ENERGIJE+U+TURIZMU>, [12. prosinac 2015.].

makroekonomske politike, stvaranje pozitivne investicijske klime i podizanje konkurentnosti potencijalnih investicijskih lokacija u Republici Hrvatskoj, a to znači djelovanje na niz područja od razvoja regionalne infrastrukture, obrazovanja, istraživačkih aktivnosti i komercijalizacije inovacija, jačanja poduzetništva do pružanja podrške razvoju sektora koji zahvaljujući svom teritorijalnom kapitalu imaju potencijal da budu konkurentni na globalnom tržištu⁸.

Graf 1. Kretanje kvartalnog salda FDI Republike Hrvatske s ostatkom svijeta u razdoblju od 2004. do 2014. godine



Izvor: Eurostat; izrada autora

Iz grafičkog prikaza se može uočiti da je Republika Hrvatska u promatranom razdoblju od prvog kvartala 2004. do četvrtog kvartala 2014. godine do četvrtog kvartala 2007. godine bilježila trend pada neto vrijednosti FDI, nakon čega dolazi do korekcije i blago rastućeg salda. Negativan saldo ukazuje da su veći priljevi FDI kapitala u zemlju od odljeva.

⁸Prijedlog strategije poticanja investicija u Republici Hrvatskoj za razdoblje 2014.-2020., Ministarstvo gospodarstva, (2014), raspoloživo na: <http://www.mingo.hr/page/prijedlog-strategije-poticanja-investicija-u-republici-hrvatskoj-za-razdoblje-2014-2020-30-svibnja-14-lipnja-2014>., [4. prosinac 2015.].

Prema klasifikaciji MMF i OECD-a⁹ inozemna se ulaganja dijele na inozemna izravna ulaganja, portfolio inozemna ulaganja i ostala inozemna ulaganja. Najveći značaj za nacionalna gospodarstva imaju inozemna izravna ulaganja jer ona predstavljaju direktnu poduzetničku aktivnost inozemnih ulagača u državi izvan njihove matične. Novčano ulaganje smatra se inozemnim izravnim ulaganjem (engl. foreign direct investment - FDI) ako investitor kupuje najmanje 10% dionica poduzeća u državi koja nije njegova rezidentna s namjerom da osigura trajni interes u to poduzeće i ostvari značajan utjecaj na upravljanje njime. Ulaganje se može odvijati kroz tri različita oblika:

1. dionički kapital – ulaganje u kupovinu dionica postojećeg poduzeća ili u osnivanje novoga;
2. reinvestirana dobit – umjesto raspodjele dobiti kroz dividendu i njezinog transfera u centralu, ona ostaje u inozemnom poduzeću – afilijaciji;
3. unutarkompanijski krediti.

Ulaganja mogu biti u postojeća poduzeća („brownfield“) ili u osnivanje novog poduzeća („greenfield“). Iako investitor može biti pojedinac, fond, zaklada, država i drugi, daleko najznačajniji svjetski investitori su najsnažnija poduzeća razvijenih država – multinacionalne kompanije. Kada se govori o inozemnim izravnim ulaganjima, uglavnom se radi o investicijskoj i poduzetničkoj aktivnosti multinacionalnih kompanija u državama izvan njihove rezidentne¹⁰.

Hrvatskim Ustavom inozemna ulaganja su definirana slično, propisima su određena prava inozemnih ulagača i osigurano je iznošenje kapitala iz Hrvatske nakon prestanka ulaganja. Društva u djelomičnom vlasništvu imaju identična prava i obveze kao društva koja su u potpunom hrvatskom vlasništvu, dakle, tretman je u potpunosti ravnopravan. Prema zakonu o deviznom poslovanju, izravna ulaganja su jednaka svim ostalim ulaganjima rezidenata u

⁹International Monetary Fund: Balance of Payments Manuel, Washington: IMF, New York, Washington , 1993.; OECD Benchmark definition of foreign direct investment, Third edition, 1996, raspoloživo na: <https://www.imf.org/External/NP/sta/bop/pdf/diteg20.pdf>., [4. prosinac 2015.].

¹⁰Ridgeway, A., Definition of foreign direct investment (FDI) terms, Organisation for Economic Co-operation and Development, (2004), OECD, 3rd ed. (Paris), raspoloživo na: <https://www.imf.org/External/NP/sta/bop/pdf/diteg20.pdf>., [7. prosinac 2015.].

inozemstvu i nerezidenata u Hrvatskoj koja ulagač obavi s namjerom uspostavljanja trajnih ekonomskih odnosa i ostvarivanja znatnog utjecaja na upravljanje pravnom osobom¹¹.

2.5.1. Kako privući inozemna izravna ulaganja

Inozemna izravna ulaganja predstavljaju jedan od glavnih ciljeva današnjih gradova, regija i država. Termin strana inozemna ulaganja podrazumijeva većinu ulaganja stranih pravnih i fizičkih osoba u gospodarstvo neke zemlje. Proces globalizacije, liberalizacije i umreženosti svjetskih financijskih tržišta primorali su gospodarske subjekte na pružanje usluga i proizvoda za kojima je potražnja visoka jer jedino tako mogu opstati na tržištu. Značaj inozemnih ulaganja kreće rasti s početkom 80-tih godina prošlog stoljeća i zadržava se do danas, uz činjenicu da su razvijene zemlje odmah prepoznale koristi od izravnih ulaganja te ih još u prošlosti detektirale kao važan kanal aktiviranja vlastitih investicijskih potencijala neophodnih za razvitak gospodarstva. Od tada datiraju načini i osmišljavanje strategija o privlačenju inozemnih izravnih ulaganja stvaranjem povoljnih uvjeta koji će biti privlačni i poticajni za strane investitore. S ciljem povećanja konkurentnosti lokalnog gospodarstva i „catching up“ s drugim razvijenim ekonomijama, povećava se interes za inozemnim ulaganjima kao jednim od instrumenata za povećanje efikasnosti poduzeća, za prenošenje novih znanja i tehnologija te novih tehnika upravljanja. S rastom interesa za strana ulaganja dolazi i do promjene stavova zemalja primateljica o inozemnim stranim ulaganjima, tj. dolazi do smanjenja sumnje i susprezanja, ali i kontrole i restrikcija kako bi sredstva što brže i u većoj količini ušla u zemlju. Ipak, niti su sve zemlje u tome uspješne, niti su učinci izravnih inozemnih ulaganja jednaki. Napredak zemlje, odnosno, gospodarski razvitak zemlje ovisi o odabranoj strategiji, sposobnosti vlade, domaćih institucija i tvrtki da optimalno iskoriste pogodnosti koje inozemna izravna ulaganja nose¹².

Proces privlačenja direktnih stranih investicija određen je determinantama zemlje primatelja koje uključuju veliko domaće tržište ili niže troškove proizvodnje i ukupnog poslovanja ili pak koje pružaju prednost nad konkurentima i omogućuju izvozno orijentiranu proizvodnju. Generalno rečeno, cjelokupna konkurentnost mora predstavljati osnovni segment koje vlade

¹¹Ustav Republike Hrvatske NN br.: 85/2010, čl. 49., [7. prosinac 2015.].

¹² Bilas V., Franc S., Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticaja, Hrčak, EFZG-serija članaka u nastajanju, (2006), No. 06-13, raspoloživo na: http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=202205, [13. prosinac 2015.].

nastoje osigurati kako bi privukle izravna ulaganja. Veliko i slobodno tržište samo po sebi ne kreira dovoljan preduvjet zbog svojih mogućih poremećaja. Tako ni jeftina radna snaga ili prirodna bogatstva nisu sama po sebi dovoljna zbog oštre konkurencije i današnje svijesti o značaju inozemnih izravnih ulaganja za razvoj.

Pet osnovnih uvjeta privlačenja inozemnih direktnih investicija su:

- Politička stabilnost
- Stabilnost nacionalne ekonomije
- Povoljno poslovno okruženje
- Infrastrukturna izgrađenost
- Kredibilitet vladine politike

Politička stabilnost– političku stabilnost karakterizira investiranje dugoročno orijentiranog kapitala koji donosi pozitivne rezultate u zemlji domaćinu, budući da takva vrsta kapitala zasigurno neće biti uložena u područje koje karakterizira nestabilnost i turbulentnost. Špekulativni i „prljavi“, odnosno visoko rizični kapital obično ide u politički nestabilna područja, kratkoročne je naravi i karakterizira ga visoko očekivanje o brzom povratu uloženog.

Stabilnost nacionalne ekonomije–ekonomija koju karakteriziraju nestabilno gospodarstvo, socijalni nemiri, nestabilna nacionalna valuta, nekonzistentna monetarna i fiskalna politika, visoka inflacija i općenito promjenjivi i nestabilni uvjeti privređivanja neće djelovati stimulirajuće na strane investitore.

Povoljno poslovno okruženje–kvalitetu poslovnog okruženja odražava jednostavna administracija i nepostojanje suvišnih troškova te neometano odvijanje aktivnosti poduzeća. Ovakvi uvjeti predstavljaju povoljno okruženje jer omogućavaju profitabilno poslovanje.

Infrastrukturna izgrađenost–domenu infrastrukturne izgrađenosti sačinjavaju elementi otvorenosti, liberaliziranost tržišta, izgrađene tržišne institucije, pravna infrastruktura s dobrim zakonima o poduzeću, stimulativna politika o zapošljavanju, itd. Također, elementi koji pospješuju vladin angažman u privlačenju stranih direktnih investicija su izgrađena prometna i telekomunikacijska infrastruktura, educirana radna snaga koja je mobilna za nove tehnologije i organizacijske procese.

Kredibilitet vladine politike –preduvjet ulasku dugoročnog stranog kapitala čine vjerodostojna vladina politika koja kreira gospodarski stabilna područja koja su privlačna stranim investitorima. Vjera u politiku vlade značajan je indikator za strane investitore koji povjerljivo ulažu svoj novac i ne žele svakodnevna iznenađenja novim mjerama ili zakonima od strane vlade. Vladina politika treba biti transparentna i predvidiva, kao i sam razvoj društveno-političkog sustava.

Atraktivnost zemlje za strane ulagače dijelimo na dva segmenta: stabilnost i profitabilnost. Politika zemlje treba osigurati stabilno okruženje za profitabilno djelovanje inozemnih stranih ulaganja kreiranjem jedinstvenog mehanizma koji bi omogućio neometano cirkuliranje¹³.

2.5.2. Mjere poticaja inozemnih izravnih ulaganja

Početkom 1980-tih godina koje karakterizira i proces globalizacije može se primijetiti početak sve većeg utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na razvitak zemalja te već od tog razdoblja počinje borba za njihovo privlačenje među zemljama. Ta borba je posebno jaka i teška za vlade zemalja u razvoju pred kojima stoji zadatak poboljšanja osnovnih ekonomskih uvjeta, ali i program kojim bi potaknuli strane ulagače na investiranje baš u njihovu zemlju. Takvi programi poticanja važan su stimulator za strane izravne investicije, ali služe i kao sredstvo učinkovitog usmjeravanja određenih ulaganja u pojedine sektore, regije ili djelatnosti. Kvalitetno izrađena strategija vlade i njenih ciljeva su preduvjet izradi poticaja za strane ulagače.

Čest je slučaj formiranja zahtjeva i uvjeta vezanih uz ostvarenje poticaja, s ciljem postizanja pozitivnog učinka priljeva inozemnih ulaganja. Uobičajeno se kreiraju dodatni poticaji o oslobađanju od određenih fiskalnih davanja na neko vrijeme, a zahtjevi mogu biti poput: minimum iznosa investicije, zahtjev vezan za zapošljavanje, transfer tehnologije i sl. Osim olakšica fiskalnog karaktera postoje poticaji poput besplatnog korištenja zemljišta, oslobođenje carinskog davanja na uvoz određenih materijala i sl. Svi poticaji gradiraju ovisno o strategiji i ciljevima države ili jedinice lokalne i regionalne (područne) samouprave koja organizira poticano poduzetništvo.

Fiskalni poticaji se uvode s ciljem smanjenja poreznog opterećenja investitora, a najčešće korišteni su: smanjivanje poreza na dobit za pothvate inozemnih izravnih ulaganja, odgoda

¹³ Bilas V., Franc S., Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticaja, Hrčak, EFZG-serija članaka u nastajanju, (2006), No. 06-13, raspoloživo na: http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=202205, [14. prosinac 2015.].

plaćanja poreza na dobit, sporazum o izbjegavanju dvostrukog oporezivanja, omogućavanje ubrzane amortizacije i odbitaka od porezne osnovice vezanih uz broj zaposlenih lokalnih radnika ili za udio domaćih sirovina u proizvodnji, izuzeće od plaćanja uvoznih carina na kapitalnu opremu i strojeve, izvoznih carina te povrat uvoznih carina. Fiskalne mjere poticaja najčešće koriste zemlje u razvoju potičući time ulaganja stranih investitora u njihove zemlje, dok razvijene zemlje više koriste financijske poticaje inozemnih stranih ulaganja. Financijski poticaji obuhvaćaju pružanje izravnih financijskih sredstava poput državnih subvencija, zajmova, garancija, kredita, osiguranja odvalutnog rizika i sl. Svrha ostalih poticaja jest povećanje profitabilnosti i smanjivanje troškova investicija kroz nefinancijska sredstva putem pružanja usluga u vezi povoljnije infrastrukture, vladinih aranžmana, posebnih deviznih režima i dr.

Razlika između društvenih koristi zemlje primatelja ulaganja i privatne koristi ulagača trebala bi biti jednaka novčanom iznosu poticaja za izravno strano ulaganje, što se računa analizom društvenih koristi i troškova. Međutim, upravo zbog konkurencije između zemalja koje vape za inozemnim stranim ulaganjima, ne poštuje se navedeno načelo te se povećava razlika između društvenih i privatnih koristi što uviđamo kao negativnu posljedicu tržišnog natjecanja za FDI¹⁴.

2.5.3. Motivi davatelja inozemnih izravnih investicija

Posljednja desetljeća uključila su razvijene, ali i zemlje u razvoju, u tokove inozemnih izravnih ulaganja. Iako je tradicija donedavno nepisano definirala tijek investicija gotovo uvijek od razvijenih prema manje razvijenim zemljama, kraj 20. stoljeća karakterizira zemlje u razvoju kao značajne ulagače u inozemstvo. Također, neke skupine zemalja su uspješnije u privlačenju poduzetničkog kapitala od drugih, pa se postavlja pitanje o najznačajnijim čimbenicima koji datiraju navedeni tijek izabira lokacija u koje se investira.

Svako poduzeće, i drugi investitori, prilikom donošenja odluke o investiranju u inozemstvo, vode se specifičnim ciljevima koji su definirani njihovim razvojnim strategijama. Iako postoje

¹⁴Bilas V., Franc S., Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticaja, Hrčak, EFZG-serija članaka u nastajanju, (2006), No. 06-13, raspoloživo na:

http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=202205, [4. prosinac 2015.].

brojne teorije o motivima najvećih svjetskih poduzeća da se opredijele za inozemna izravna ulaganja, teško je odrediti cilj ili skupinu ciljeva koji će biti jedinstveni za sve ulagače. Prema UNCTAD¹⁵ postoje četiri osnovna cilja koja investitor želi ostvariti prilikom investiranja u inozemstvo:

1. Market - seeking – investiranje radi širenja tržišta
2. Efficiency - seeking – investiranje radi povećanja efikasnosti
3. Resource - investiranje zbog jeftinijih faktora proizvodnje ili, u slučaju prirodnih bogatstava, zbog lakšeg pristupa njima
4. Asset - seeking – investiranje radi uvećanja imovine, uključujući ovim materijalnu i nematerijalnu imovinu.

Prilikom investiranja u zemlje u razvoju veću ulogu igra materijalna imovina, dok je u razvijenim zemljama značajniju ulogu ima pribavljanje nematerijalne imovine poput licenci, patenata i brandova. Nadalje, postoje i strateški vladini ciljevi koji potiču multinacionalne kompanije na inozemne investicije u inpute poput nafte, plina i nalazišta ruda. Prilikom donošenja odluke o investiranju ne postoji razdioba među ciljevima, štoviše, idealna kombinacija je međusobno ispreplitanje. No, samo investiranje u inozemstvo posljedica je čimbenika koji motiviraju subjekta da investira u neku specifičnu lokaciju tj. zemlju. Jedno od najopsežnijih istraživanja o čimbenicima provela je Agencija za garancije investicija koja djeluje u okviru Svjetske banke (MIGA – Multilateral Investment Guarantee Agency).

¹⁵eng. United Nations Conference on Trade and Development

Tablica 1. Najznačajniji čimbenici pri izboru lokacije za inozemna izravna ulaganja

Rang	Čimbenik	%
1.	Pristup kupcima	77
2.	Stabilno socijalno i političko okruženje	64
3.	Lakoća poslovanja	54
4.	Pouzdanost i kvaliteta infrastrukture	50
5.	Mogućnost zapošljavanja tehničkih stručnjaka	39
6.	Mogućnost zapošljavanja rukovodećih radnika	38
7.	Razina korupcije	36
8.	Cijena rada	33
9.	Kriminal i sigurnost	33
10.	Mogućnost zapošljavanja stručnih i izvježbanih radnika	32
11.	Visina poreza	29
12.	Cijena komunalnih usluga	28
13.	Kvaliteta prometnica	26
14.	Pristup sirovinama	24
15.	Kvaliteta visokog općeg i tehničkog obrazovanja	24
16.	Raspoloživa zemlja sa svom infrastrukturuom	24
17.	Lokalni porezi	24
18.	Pristup dobavljačima	23
19.	Odnos s radnicima i sindikalna organiziranost	23
20.	Zračni promet	23

Izvor: MIGA, Foreign Direct Investment Survey, siječanj 2002., str.19

Promatrajući čimbenike koji su navedeni, uočimo kako se tih 20 čimbenika može razvrstati u 4 podskupine.

1.Mjerljivi ekonomski pokazatelji: cijena rada, visina poreza, cijena komunalnih usluga. Vidljivo je da strani ulagači vrlo nisko vrednuju ove pokazatelje dajući im malo značenja pri izboru lokacije za svoja inozemna ulaganja.

2. Pokazatelji stupnja razvijenosti zemlje: kvaliteta infrastrukture i komunalnih usluga, mogućnost zapošljavanja tehničkih i rukovodećih radnika, kvaliteta prometnica, kvaliteta

obrazovanja, raspoloživa zemlja sa svom infrastrukturom. Ovim pokazateljima strani investitori pridaju osrednji značaj pri svom opredjeljenju za lokaciju svojih investicija.

3. *Pokazatelji opće klime za poslovanje*: pristup kupcima, stabilno socijalno i političko okruženje, lakoća poslovanja. Ovim se pokazateljima prvenstveno rukovode strani investitori pri izboru zemlje u kojoj će dugoročno uložiti svoja sredstva. Sva tri navedena pokazatelja glavni su čimbenici pri izboru lokacije za ulaganja.

4. *Pokazatelji rizika*: razina korupcije, kriminal i sigurnost. O ovim pokazateljima strani investitori također vode računa pri razmatranju zemlje u kojoj će uložiti svoja sredstva, ali to je zapravo dodatni kriterij koji u procjenjivanju zauzima 6. i 7. mjesto od ukupno deset uključenih u prikazani redoslijed vrednovanja. Vjerojatno da ovim pokazateljima raste značenje u situacijama kada opada povjerenje u opću klimu poslovanja¹⁶.

2.5.4. Utjecaj inozemnih izravnih investicija na razvoj zemlje primateljica

Primanje novih inozemnih izravnih ulaganja važno je ekonomsko-političko pitanje svih zemalja, a posebno neto-primateljica FDI. Višestruki razlozi očituju se u snažnom potencijalu za gospodarski rast i razvoj te se obično ističu među strateškim ciljevima mnogih manje razvijenih zemalja. Preljevanje inozemnih ulaganja na domaće gospodarstvo na samom početku označava uspješnost strukturnih i ekonomskih reformi, ali i napredak u istraživanju faktora koji determiniraju ekonomski kapacitet jedne zemlje u privlačenju novih FDI¹⁷.

Mnogobrojni utjecaji inozemnih izravnih ulaganja na zemlje primateljice očituju se kroz posjedovanje brojnih resursa multinacionalnih kompanija koji uzrokuju rast i razvitak zemlje primateljica. Resursima poput tehnologije, know-how, kvalificirane radne snage, otvorenosti tržišta, menadžmenta i međunarodne proizvodne mreže povećava se razina investicija i zaliha

¹⁶Ćosić D., Pavlović D., Stojšavljević S., Razlike u vrednovanju inozemne lokacije za izravna ulaganja, Hrčak, Ekonomski Vjesnik / Econviews : Review of contemporary business, entrepreneurship and economic issues, (2011), Vol.XXIV No.1. raspoloživo na: http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=105073., [8. prosinac 2015.].

¹⁷ Derado, D., 2013. "Determinants of FDI in transition countries and estimation of the potential level of Croatian FDI". Financial Theory and Practice, 37 (3), 227-258. <http://www.fintp.hr/upload/files/ftp/2013/3/derado1.pdf>. [15. siječanj 2016.].

kapitala u zemlji domaćinu te se tako uspješno djeluje na razvitak gospodarstva. Iako su FDI općenito definirane kao pozitivni efekt gospodarstva, moguć je i negativni učinak ukoliko ulazak velikih poduzeća okupira domaće tržište i time unazadi napredak zemlje primatelja.

Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja opisat ćemo kroz tri stavke:

- Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na gospodarski rast i tehnološku konvergenciju
- Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na investicije
- Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na vanjsku trgovinu i zaposlenost

Osim efekata koje inozemna ulaganja mogu imati na investicije, zaposlenost i vanjsku trgovinu, u daljnjem tekstu navest ćemo i efekte koje one imaju na gospodarski rast, odnosno tehnologiju i inovacije.

Iako trenutno ne postoji konsenzus oko povezanosti inozemnih izravnih ulaganja i gospodarskog rasta, posljednjih su se godina razvile brojne studije koje razrađuju pozitivnu korelaciju između gospodarskog rasta i inozemnih ulaganja. Barrove regresijske analize krajem 80-tih i početkom 90-tih godina dovele su do zaključka kako je brži rast povezan s visokom štednjom i investicijama u ljudski kapital, dobro obrazovnom snagom što omogućava premošćivanje tehnološkog jaza koje su u tom području u prednosti¹⁸. Zemlje u razvoju vlastite stope rasta djelomično mogu objasniti mjerom kojom se uspijeva hvatati korak s razvijenim industrijskim zemljama u “catch up” procesu, što uključuje prihvaćanje i primjenu modernih tehnologija. Inozemna izravna ulaganja ne označavaju samo priljev financijskog kapitala već mogu uključivati i transfer moderne tehnologije, patenata i raznu neopipljivu imovinu. Tako inozemne tvrtke mogu utjecati na dugoročni gospodarski rast u zemljama primateljima. Zaključujemo kako se inozemna izravna ulaganja multinacionalnih kompanija smatraju jednim od osnovnih kanala kojim zemlje u razvoju dobivaju pristup najmodernijim tehnologijama čija difuzija ima važnu ulogu u objašnjavanju gospodarskog rasta. Zastarjela tehnologija koju koriste zemlje u razvoju rezultira manjom količinom nekvalitetnih proizvoda ili čak nemogućnosti proizvodnje zbog nedostupnosti tehnološkog

¹⁸Robert Barro Xavier Sala i Martin proveli su istraživanje o ekonomskom rastu (Economic Growth) što je R. Barro koristio pri svom istraživanju o utjecaju FDI na gospodarski rast u odabranim zemljama pri čemu je dobivene podatke argumentirao izvješćima Svjetske banke iz 1990 godine. Osim što je istraživanje provedeno za period koji je bio neistražen i zbog toga je od velike važnosti, ono sadrži: različite pristupe ključnim varijablama FDI, ljudski kapital zemlje primatelja je u žarištu istraživanja, jednostavnu specifikaciju koja uključuje većinu glavnih utjecaja na gospodarski rast, procjenu uzorka za podskupinu zemalja u razvoju i koristi jednostavan test kojim provjerava statističku pogrešku specifikacije modela koji koristi. Dostupno na: <http://down.cenet.org.cn/upfile/34/200741183014163.pdf>. [15. siječanj 2016.].

znanja. Nedostatak potrebnih vještina i sposobnosti rezultira neefikasnim korištenjem slične tehnologije. Naspram neoklasične teorije rasta koja u potpunosti zanemaruje važnost tehnologije definirajući ju kao dostupno besplatno dobro, sadašnjica tumači kako je uvoz tehnologija važan faktor nužan za gospodarski rast¹⁹.

Prilikom ispitivanja utjecaja inozemnih izravnih ulaganja na investicije nužno je uzeti u obzir njihov značaj za gospodarski rast i razvoj. Prva faza očituje se u utvrđivanju uzrokuje li priljev inozemnih izravnih ulaganja povećanje ukupnih investicija u zemlji ili njihovo smanjivanje. Ukoliko inozemna izravna ulaganja zadiru u sektor domaćih poduzeća, uzrokujući konkurentske borbe, smanjivanje zaliha i odgoda te izlazak nekih tvrtki iz sektora tada se njihov utjecaj smatra negativnim za gospodarstvo jer smanjuje ukupnu količinu investicija u gospodarstvu. Međutim, inozemna izravna ulaganja u nove sektore, što je čest slučaj, otvara veliku mogućnost da se ukupna količina investicija u gospodarstvu poveća.

Utjecaj inozemnih izravnih ulaganja na vanjsku trgovinu i zaposlenost ovisi o tome prevladava li komplementarnost ili supstitutivnost inozemnih izravnih ulaganja i izvoza ili inozemnih izravnih ulaganja i uvoza. Prevladavanje komplementarnost inozemnih izravnih ulaganja i izvoza, inozemna izravna ulaganja uzrokovat će povećanje izvoza pa tako i domaću zaposlenost. Ova situacija karakterizira pozitivnu vanjskotrgovinsku u bilanci i zaposlenost. Situacija supstitutivnosti inozemnih izravnih ulaganja i izvoza, pri čemu zaposlenost u izvoznom sektoru ustupa mjesto zaposlenosti u sektoru gospodarstva primatelju inozemnih izravnih ulaganja, predstavlja obrnutu situaciju za gospodarstvo. Ipak, prevladavanje supstitutivnosti inozemnih izravnih ulaganja i uvoza može povećati zaposlenost jer poduzeće nastalom stranom investicijom može opskrbiti domaće tržište proizvodima koji su se prije uvozili. Utjecaji inozemnih izravnih ulaganja, odnosno ulaska multinacionalnih kompanija mogu dakle, biti višestruki. Na zemljama primateljicama ostaje procjena potencijalnih koristi i troškova koje se njima ostvaruju. Nedostatak potrebnog kapitala u zemljama primateljicama potrebnog za ostvarenje i poticanje vlastitog tehnološkog napretka, a time i gospodarskog

¹⁹Ram, R., Zhang, H. K., Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Cross-Country Data for the 1990s, Illinois State University, 2002. Dostupno na: <http://down.cenet.org.cn/upfile/34/200741183014163.pdf>. [15. siječanj, 2016.].

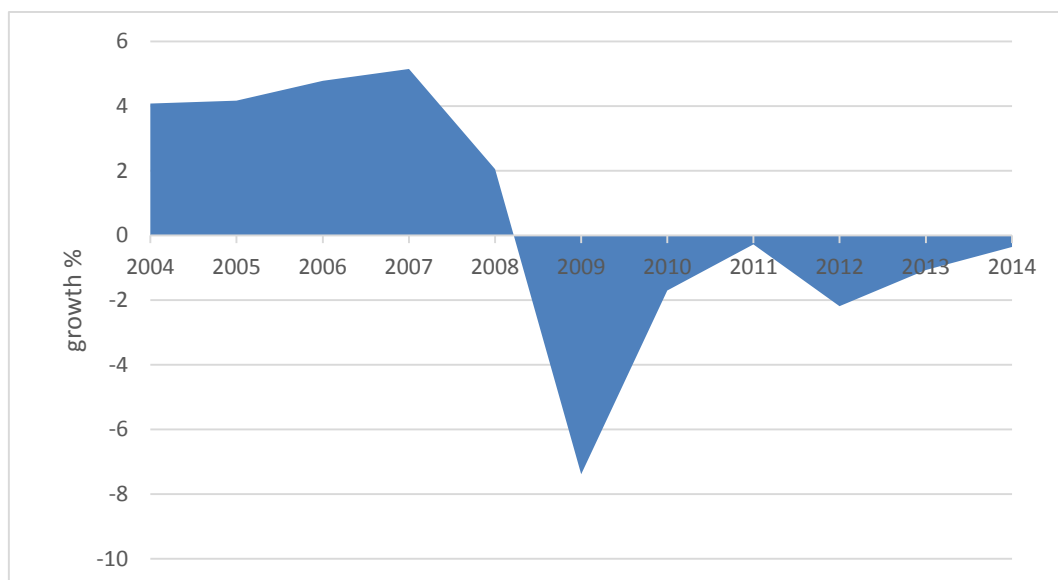
rasta, u najvećem broju slučajeva bazirat će se na strane kompanije da im pomognu u toj misiji²⁰.

²⁰Bilas, V., Franc, S., Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja, serija članaka u nastajanju: članak broj 06-13, Sveučilište u Zagrebu, 2006. Dostupno na:
[file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/Clanak_06_13%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/Clanak_06_13%20(2).pdf). [20. siječanj 2016.].

3. GOSPODARSKI RAST

Gospodarski rast predstavlja ekonomski fenomen sadržan u procesima napretka, prepoznavanja problema i idejnih rješenja, ali i kreiranju budućih „koraka“ koji će omogućiti blagostanje određenog društva. Svakodnevni problemi sadašnjice upravo su artikulirani u spomenutoj sferi ekonomskog rasta, odnosno napretka društva. Ovisno o ekonomskom, društvenom i političkom stanju svaka ekonomska situacija zahtijeva identifikaciju relevantnih faktora koji bi omogućili gospodarski rast pojedine zemlje. Unutar ove sfere problema postala je zanimljiva korelacija između investicija i gospodarskog rasta koju u ovom radu detaljnije proučavamo.

Graf 2. Godišnji rast BDP-a Republike Hrvatske



Izvor: World Bank; izrada autora

Prema podacima o godišnjoj stopi rasta BDP-a u Republici Hrvatskoj, promatrano razdoblje možemo podijeliti na period uzleta koji je trajao do 2007. godine nakon čega je vidljiv blaži pad gospodarskog rasta te recesijsko razdoblje u kojem se sve nepravilnosti tržišta kulminirale i do 2014. godine ne bilježimo pozitivnu stopu rasta.

3.1. Teorije gospodarskog rasta

Opis teorija rasta započinjemo s definiranjem „ravnotežnog stanja“ jednostavnom radnom teorijom Smitha i Maltusa koji tvrde kako uz postojanje zemljišta i rasta broja stanovnika proizvodnja neprekidno raste pri čemu je rad korisnik ukupnog nacionalnog proizvoda. Naravno da su ekonomisti s vremenom došli do drugih zaključaka i u teorije su uvršteni faktori poput radne snage, kapitala, kapitalnih koeficijenata kao i „ravnotežnog stanja“ koje definiramo kao polaznu točku pojašnjavanja ekonomskih teorija. Stanje u kojem je stopa per capita i kapitalni koeficijent konstantna, a ravnomjeran rast ima radna snaga, kapital i proizvodnja nazivamo stanjem ravnotežnog rasta. Većina teorija o gospodarskom rastu uglavnom je zasnovana na proučavanju ovakvih „ravnotežnih stanja“ pod nazivom Teorije rasta.

J. M. Keynes je zaokupljen kratkoročnim problemom potpune upotrebe proizvodnog kapaciteta uz nepromijenjen obujam kapitala i rada i predstavlja prvi početni pristup moderne teorije rasta, a R. Harrod i E. Domar prvi bilježe doprinose teoriji modernog rasta. Krenuvši s različitih polazišta dolaze do istog cilja, tj. zajamčene ili prirodne stope rasta. Prema Harrodu, kapital i rad, uvjetovani tekućom tehnologijom, u fiksnim omjerima trošimo za jedinicu društvenog proizvoda, pri čemu zajednica želi trošiti konstantan dio dohotka, a ostatak predstavlja štednju. Stopa rasta kapitala je omjer konstantnih tijekova štednje i investicija po jedinici proizvodnje, uvjetovanih tehnologijom, a ukoliko želimo potpunu iskoristivost količine kapitala, stopa po kojoj proizvodnja mora rasti je spomenuti omjer i Harrod je naziva „zajamčenom stopom rasta“ privrede. Pritom, koristeći fiksnu količinu rada i kapitala koja je potrebna po jedinici proizvodnje, stopa rasta proizvodnje mora biti jednaka stopi rasta radne snage, a tu stopu Harrod naziva „prirodnom stopom rasta“. Domarov se pristup razlikuje od Harrodova po tome što ukupna količina kapitala i tehnološki zakoni koji određuju proizvodnju nisu eksplicitno spomenuti i umjesto na tome, težište je na dvostrukoj ulozi investicija. Prvi zaključak Harrodove teorije jest kako jedini utjecaj na rast prirodne stope ima vlada djelovanjem na tehnološki napredak, dok bilo kakva ekonomska, monetarna ili fiskalna politika ne mogu biti s ciljem dugoročne stope rasta. Drugi zaključak sadržava stanje ravnotežnog rasta kao mitsko stanje privrede pri punoj zaposlenosti do kojeg može doći samo ako krenemo s punom zaposlenošću i stopa rasta stanovništva uz stopu tehničkog napretka izjednačimo sa željenim omjerom štednja/dohodak podijeljenim s omjerom kapital/proizvodnja.

Drugu struju pri definiranju gospodarskog rasta čini Schumpeter koji ističe ulogu poduzetnika – čovjeka koji riskira, razvija, inovira, zapaža i poboljšava stvari, procese i tehnologiju te praktičnim korištenjem ostvaruje profit. Poduzetnik je taj koji se konstantno bori s konkurencijom, koristi novu štednju i akumulaciju kapitala kojima osim što ostvaruje dobit održava proces privrednog razvoja i gospodarskog rasta.

Za razliku od prvotno spomenutog Harrodovog modela, Ricardo-Marx-Solowljev model ne pretpostavlja konstantan odnos kapitala i proizvodnje. Tehničkim promjenama se ostvaruje dodatna produktivnost koje je potrebna za neutraliziranje statičkog opadanja prinosa, držeći odnos kapitala prema proizvodnji kao konstantnu veličinu²¹.

Značajni doprinos današnjem razumijevanju gospodarskog rasta zahvaljujemo Nobelovcu R. Solowu, neoklasičnom ekonomistu koji ne samo da je istraživao gospodarski rast i njegove činjenice, već je uputio na odgovore o različitim uzrocima bogatstva između država i načinima postizanja. Upravo zato analizirat ćemo detaljnije ovaj model predstavljen kao začetak moderne teorije rasta. Iako u praksi nepostojeće, Solow je predstavio sliku uređenog i stabilnog društva koje ovisi o štedljivosti, inventivnosti i tehničkoj sposobnosti njegovih članova, gdje je svatko nagrađen prema doprinosu za zajedničko dobro²².

Činjenice jednostavnog Solowljevog modela su sljedeće:

- gospodarstvo proizvodi, konzumira i štedi samo jedno (homogeno) dobro koje u ovom slučaju shvaćamo kao BDP neke zemlje
- nema međunarodne razmjene jer ako postoji samo homogeno dobro nema ga smisla razmjenjivati
- stopa investiranja (štednje) je konstantna
- nema sektora države, potpuna je zaposlenost proizvodnih faktora, a tehnologija je egzogena
- konstantni prinosi na obujam $Y = F\left(\frac{K}{L}\right)$

²¹Brkić, L., Teorije rasta, konkurentna prednost zemalja i gospodarskih politika, Fakultet političkih znanosti, Zagreb, 1993., str. 107.-109. Raspoloživo na: [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/DI9_tekst7_Brkic%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/DI9_tekst7_Brkic%20(1).pdf). [10. siječanj 2016.].

²² Ćorić, B., Perović Malešević, L., Makroekonomija; Teorija i politika; Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu, 2013, str.35-62.

-opadajuća granična produktivnost: ukoliko držimo jedan input nepromijenjenim, povećanje drugog inputa rezultirat će većom proizvodnjom (outputom), ali će ti porasti biti sve manji

-stope participacije su konstantne i stanovništvo raste po stopi n^{23} .

R. Solow provodi vlastitu analizu u SAD-u i zaključuje kako se manje od polovice povećanja produktivnosti može pripisati povećanju samog kapitala i u materiju uključuje tehničke promjene, znanstveni napredak, industrijska poboljšanja i spoznaje o metodama upravljanja i obučavanja radnika. Dakle, statistike kažu kako povijest bilježi povećanje proizvodnje koje ne potječe samo štednjom i akumulacijom već znanstvenim napretkom.

Budući da jednostavan model ne može objasniti činjenicu kako K i Y konstantno rastu pa tako ni kontinuirani rast, a i prethodno navedena statistika Solowljeve analize upućuje velikog ekonomista na proširivanje modela tj. uključivanje tehnološkog napretka u agregatnu proizvodnu funkciju $Y = K^\alpha \times (AL)^{1-\alpha}$

Prošireni SOLOWLJEV MODEL: $Y(t) = A(t) \times K(t)^\alpha \times L(t)^{1-\alpha}$

Ovaj model objašnjava rast koristeći nezavisne varijable, tj inpute (rad, kapital i tehnologiju) u odnosu na zavisnu varijablu Y/GDP. Promjena u količinama ili razinama u ova tri inputa direktno se odražava na gospodarski rast. U ovoj formuli Y je agregirani output ekonomije u godini (t) najčešće mjeran kao GDP, A predstavlja razinu tehnologije, K označava kapital, L predstavlja količinu radne snage u gospodarstvu najčešće mjerena radnim satima i indeksom efikasnosti, a α je kapitalni koeficijent. Sve ove varijable mogu biti posmatrane po zemljama s obzirom na ekonomske pokazatelje i to je moguće za sve osim za A. Solowljevo rješenje posmatranja tehnologije i njenog utjecaja odnosi se na sljedeće u jednadžbi: α je postotak outputa koji dobivaju vlasnici kapitala u obliku rente (oprema, zemlja, mobilizacija i prirodni resursi), a $1 - \alpha$ je postotak outputa kojeg dobivaju radnici u obliku plaća. A je također sinonim za TFP i uključuje generalne promjene tehnološke razine, javnih institucija i okoliša. Navedena jednadžba ima konstantne prinose na opseg, postotni porast kapitala je u potpunosti jednak postotnom porastu efektivne radne snage, što znači da se porast outputa per capita generira ovisno o tehnološkom napretku.

²³ Solow, R. M., A Contribution to the Theory of Economic Growth The Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, No. 1. (Feb., 1956), pp. 65-94. Raspoloživo na: <http://www.econ.nyu.edu/user/debraj/Courses/Readings/Solow.pdf>. [10. siječanj 2016.].

Drugu struju neoklasične teorije predstavljaju J. Robinson i N. Kaldor s makroekonomskom teorijom distribucije dohodaka koristeći tezu o brzom privrednom rastu koji dovodi do visokih profita, a ne obratno. Kapital i rad ne smatraju adekvatnom mjerom koja daje agregatni proizvod. 1957. godine Kaldor je jednostavnim modelom na neoklasičan način prikazao kako u povoljnoj ekonomskoj situaciji izazvana štednja dovodi do daljnjeg ubrzanja formiranja kapitala te još više ubrzava privredni rast.

Poznate Kaldorove stilizirane činjenice rasta utkane su u pretpostavku o nesavršenoj konkurenciji i cijeni proizvodnih faktora koja se ne plaća po vrijednosti njihove granične proizvodnosti. Činjenica o stopi tehničkog napretka u ovisnosti je o brzini prihvaćanja mogućnosti inovacija od strane privrednog sektora. Možemo reći kako tehnički napredak ne definiramo više kao neku automatsku radnju jer u promatranje uključen inovatorski potencijal društva iz kojeg ideje i inovacije proizlaze. Termini poput ideje i inovacija označavaju mijenjanje proizvodnih inputa, tj drugačiju kombinaciju rada i kapitala. Kaldor smatra da stopu prinosa od kapitala i omjer između kapitala i proizvodnje u stanju ravnotežnog rasta određuje raspodjela dohotka, a osnovni pokretač procesa rasta nije potrošač, nego proizvođač čija "spremnost da usvoji tehničku promjenu spojena sa željom da investira kapital u poslovne pothvate" određuje i stopu rasta i raspodjelu proizvoda, a to čitavom modelu daje keynesijanski duh²⁴.

U sljedećih nekoliko rečenica zaokružiti ćemo prethodno navedene teorije (Kaldorove činjenice i Solowljev model) kroz tri jednostavna pitanja koja su Ćorić B. i Malešević P. L. postavili u knjizi Makroekonomska teorija. Dakle, oni su zaključili kako prošireni Solowljev model uspješno objašnjava Kaldorove činjenice rasta i tako su dali odgovor na neka pitanja koja se provlače od samog početka opisa teorija rasta:

Odgovor na pitanje zašto su neke zemlje bogate ili siromašne, dan je kroz objašnjenje višeg investiranja i manjim stopama rasta stanovništva čime se akumulira veća količina kapitala po radniku, pa time dolazi do veće produktivnosti rada. Ostvarenje kontinuiranog rasta vide u tehnološkom napretku. Bez tehnološkog napretka, uz opadajuću produktivnost kapitala, rast ne bi bio kontinuiran već bi postepeno prestao. Različite stope rasta također su tema brojnih ekonomskih diskusija pa tako i u knjizi Makroekonomske teorije predstavljaju jedno od

²⁴Brkić, L., Teorije rasta, konkurentna prednost zemalja i gospodarskih politika, Fakultet političkih znanosti, Zagreb, 1993., str. 110. Raspoloživo na: [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/DI9_tekst7_Brkic%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/DI9_tekst7_Brkic%20(1).pdf). [11. siječanj 2016.].

važnijih žarišta pisanja. Iako početnički osvrt na Solowljev model u različitim stopama tehnološkog napretka pronalazi uzrok različitih stopa rasta, potrebno je malo detaljnije analizirati ovakav odgovor. Naime, činjenica da se većina tehnologija temelji na znanju koje se slobodno izmjenjuje među zemljama prethodni odgovor pobija. Prošireni Solowljev model nudi bolje objašnjenje pozivanjem na tranzicijsku dinamiku koja zemljama daje mogućnost da rastu po stopama različitim od dugoročne. Neka su gospodarstva dalje od staze ravnomjernog rasta te će rasti po većim stopama od onih koja su bliže toj stazi, no naposljetku će sve ekonomije rasti po istoj stopi²⁵.

Zaključno, Solowljev model može objasniti većinu Kaldorovih činjenica s naglaskom na tehnološki napredak, ali istoimeni nije precizno objašnjen modelom.

Endogene teorije rasta stječu popularnost krajem 80-tih i početkom 90-tih godina jer neoklasični model nije ponudio odgovarajuće preporuke ekonomskoj politici za stvarne probleme gospodarstva svijeta kao što je bio sve slabiji rast zemalja s visokim dohotkom i stagnacija rasta u siromašnijim zemljama svijeta. Endogena teorija rasta, za razliku od neoklasičnog modela, uporištem gospodarskog rasta definira upravo endogene rezultate ekonomskog sistema, a ne snaga koje su van njega. U sljedećem dijelu opisat ćemo teorije endogenog rasta kroz nekoliko osnovnih modela.

Čimbenici koje u teoriji pronalazimo odnose se na politiku vlade (osim međunarodnih politika i tijekova), pristup kapitalu, ljudskim resursima i unutarnjim faktorima koji utječu na gospodarski rast, a tehnološki napredak nije promatran kroz prizmu faktora ekonomskog rasta. Prvi pristup teorijama endogenog rasta obično se pripisuje Romeru, Lucasu i Scottu koji, nadograđujući se na rad Arrowa iz 60-tih godina, nove investicije u kapital dovode do tehnološkog napretka zahvaljujući „učenju kroz rad“ s konstantnim prinosima na razini pojedinog poduzeća, ali s rastućim prinosima na nivou cijelog gospodarstva. Pod pretpostavkom savršene konkurencije, nepostojanja monopolske moći, pozitivni eksterni efekti kapitala (fizički i ljudski kapital), neutraliziraju štetne posljedice rastuće količine kapitala po stanovniku i osiguravaju da se granična proizvodnost kapitala ne smanjuje. Na taj način se bogatim zemljama osigurava stalan ekonomski rast, a siromašne zemlje mogu zauvijek ostati siromašne. Ovaj model gospodarski rast pripisuje investicijama i akumulaciji

²⁵Čorić, B., Perović Malešević, L., Makroekonomija; Teorija i politika; Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu, 2013, str.71.

kapitala i u njemasu ugrađeni rastući prinosi i neograničen rast zahvaljujući ljudskom kapitalu koji se formulira bilo kroz formalno obrazovanje, ili „učenje kroz rad“²⁶.

Nastavak područja analize endogenog rasta usmjereno je na istraživanje i razvoj. Model podržava neki oblik prelijevanja, eksternalija i javnog dobra. Privatni prinosi se mogu smanjivati, ali prisustvo eksternalija ne dozvoljava pad društvenih prinosa i ravnoteža je u uvjetima savršene konkurencije suboptimalna. Tehnološki sektor u gospodarstvu opskrbljuje sve ostale sektore novim tehnologijama proizvođači ih kupuju i također naplaćuju cijenu iznad troška njihove granične proizvodnje i time pokrivaju trošak investiranja u početnu investiciju nove tehnologije. Upravo investicije u inovacijske projekte nemaju osobinu opadajućih prinosa, stoga upravo proizvodnost investicija u inovativnu djelatnost omogućuje stala, održiv rast. Stopa rasta u ovim modelima ovisi o količini resursa koji su namjenjeni inovacijskoj aktivnosti tj. istraživanju i razvoju, stupnju privatnog korištenja novih tehnologija i vremenskom horizontu investitora. Ovaj model je postao ubrzo veoma popularan jer se monopolskim profitima motiviraju inovacije i tako utječe na tržište, međunarodnu trgovinu i rast.

Treća grupa modela isključivo veže akumulaciju kapitala i gospodarski rast. Akumulacija kapitala predstavlja preduvjet gospodarskom rastu pri čemu kapital obuhvaća i ljudski i fizički kapital. Kapital predstavlja snagu ekonomskog rasta pri čemu poduzeća kontinuirano povećavaju količinu kapitala u savršeno konkurentnim tržištima. Ovaj tip modela zahtijeva da se u situaciji savršene konkurencije kapital plaća prema graničnom proizvodu koji ne smije biti niži od eskontne stope da bi ostao profitabilan. Zato postoji donja granica za privatne prinose kapitala kao obilježje agregatne proizvodne funkcije čime se osigurava da investicije ostanu profitabilne.

Modeli endogenog rasta pribjegli su modeliranju gospodarstva u kojem se štednjom i investiranjem omogućuje gospodarski rast u dugom roku, u kojem politike utječu na stopu štednje i time utječu na ekonomsko značenje, u kojem nema ograničenja opadajućih prinosa akumulacije kapitala, što je prisutno u Solowljevom modelu. Možemo kazati kako zemlje nisu obvezne ostvariti ravnotežnu stopu stabilnog rasta koja bi bila zbroj stope rasta stanovništva i

²⁶ Business Dictionary, dostupno na: <http://www.businessdictionary.com/definition/endogenous-growth-theory.html#ixzz3x1jd0lhX>. [11. siječanj 2016.].

tehnološkog napretka. Rast po stopi višoj od ove je održiv jer opadajući prinosi ne predstavljaju ograničenje, a povećana štednja može uzrokovati povećanje rasta te različita gospodarstva ne moraju nužno konvergirati²⁷.

Olivier Blanchard temelj endogenog rasta objasnio je procesom koji započinje sa samom proizvodnjom po radniku koja ovisi o razini fizičkog i ljudskog kapitala po radniku. Oba oblika kapitala mogu se akumulirati – prvi putem investiranja u fizički kapital, a drugi obrazovanjem i usavršavanjem. Odluka o stopi štednje, bila ona o dijelu koji se troši na obrazovanje i usavršavanje može voditi višoj razini proizvodnje po radniku u dugom roku. Međutim, izostavljena je upravo stopa tehnološkog napretka koja je vezana za razinu ljudskog kapitala u gospodarstvu. Bolje obrazovana snaga vodi višoj stopi tehnološkog napretka kao i ostalim mnogobrojnim posljedicama koje navedena tehnološka pojava može uzrokovati.

Zaključak o akumulaciji kapitala, kao jedinom faktoru koji može održati rast, ukazuje na potrebu o dubljem razmatranju tehnološkog napretka i akumulacije kapitala u rastu. Tehnološki napredak sadržava mnogo dimenzija usmjerenih prema količini proizvodnje, ali mi ćemo ga promatrati kroz posljedicu smanjenja broja potrebnih radnika i povećanje efektivnosti rada u nekom gospodarstvu. Dosadašnje teorije promatrale su kretanje kapitala i proizvodnje po radniku koristeći relaciju investicija po radniku i amortizacije po radniku, a ovisno o tome jesu li investicije po radniku bile veće ili manje od amortizacije po radniku, kapital i proizvodnja po radniku rasli su ili padali tijekom vremena. Fokus gospodarskog rasta temeljen na tehnološkom napretku je na proizvodnji, kapitalu i investicijama po efektivnom radniku, a ne po radniku. Olivier Blanchard, u svojoj knjizi Makroekonomija, ravnotežni rast opisuje kao stanje gospodarstva u kojem je stopa rasta proizvodnje jednaka zbroju rasta stanovništva i stope tehnološkog napretka. Ravnotežni rast karakteriziraju tri glavne činjenice:

- kapital po efektivnom radniku i proizvodnja po efektivnom radniku su konstantni
- kapital po radniku i proizvodnja po radniku rastu po stopi tehnološkog napretka
- rad raste po stopi rasta stanovništva, kapital i proizvodnja rastu po stopi koja je jednaka zbroju stope rasta stanovništva i stope tehnološkog napretka.

²⁷ Mervar Andrea, Pregled modela i metoda istraživanja gospodarskog rasta, Economic Trends and Economic Policy; Vol.9 No.73 01/1999, raspoloživo na: <http://hrcak.srce.hr/file/30331>.

Njegovo istraživanje upućuje na činjenicu kako je stopa rasta proizvodnje neovisna o stopi štednje, faktoru koji je naveden u prethodnoj teoriji kao glavni. Ipak, stopa štednje ne utječe na stopu rasta u ravnotežnom stanju, ali utječe na ravnotežnu razinu proizvodnje po efektivnom radniku jer jedno vrijeme dovodi do povećanja stope rasta sve dok gospodarstvo ne dosegne novu, višu putanju uravnoteženog rasta. Osim udžbeničkih navedenih pojmova o tehnološkom napretku važno je napomenuti stavku plodnosti istraživanja i razvoja - povrata utrošenog na istraživanje i razvoj, tj. novih ideja i proizvoda kao i visoka korisnost rezultata istraživanja i razvoja. Ekonomski rast predstavlja središnji cilj svakog gospodarskog sustava i najznačajniji je činitelj uspjeha nacije. Trenutna dominantna sila koja utječe na gospodarski rast je akumulacija kapitala i nove tehnologije.

3.2.Osnovni čimbenici gospodarskog rasta

Budući da ne postoji suglasnost oko najbitnijeg izvora ekonomskog rasta, ani dogovor je li to tehnologija, fizički, ljudski ili pak socijalni kapital ili kada i koju vrstu kapitala povećati, krenut ćemo smjernicama velikih ekonomista koji su definirali nekoliko čimbenika kao najvažnijih²⁸. Olivier Blanchard kao izvore rasta vidi u akumulaciji kapitala i tehnološkom napretku – unapređenje tehnologije, a mi ćemo u nastavku dijela o čimbenicima gospodarskog rasta u opis uključiti i ljudske i prirodne resurse²⁹.

3.2.1. Akumulacija kapitala

Akumulacija kapitala predstavlja važan izvor gospodarskog rasta djelujući u sinergiji s ostalim čimbenicima, posebno s tehnologijom. S obzirom na kapitalnu proizvodnu funkciju odnosno opadajuće prinose na kapital, održavanje stalnog povećanja domaćeg proizvoda po radniku zahtijevalo bi sve veće i veće povećanje kapitala po radniku. Na određenoj razini, gospodarstvo ili neće biti voljno ili u stanju uštedjeti i investirati dovoljno za daljnje povećanje kapitala, pa će od te razine domaći proizvod po radniku prestati rasti. Prema Blanchardu, akumulacija kapitala uz čimbenik nove tehnologije, predstavlja dominantan faktor koji utječe na ekonomski rast, što je najjednostavnije prikazati neoklasičnim modelom

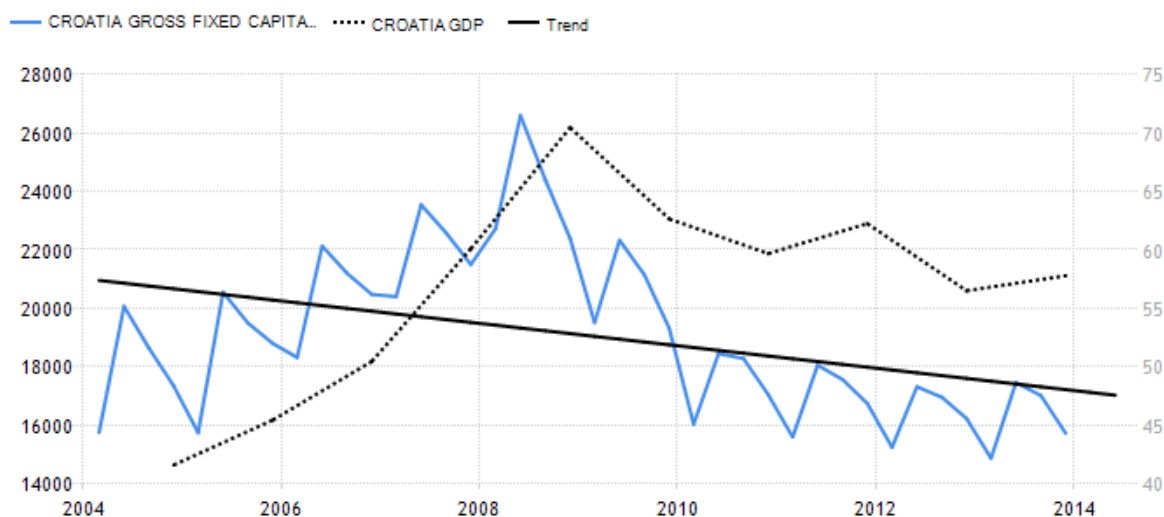
²⁸ Samuelson, P.A., Nordhaus, W.D., (2000.): Ekonomija, petnaesto izdanje, MATE, Zagreb, str. 533.

²⁹ Blanchard O., Makroekonomija, Massachusetts Institute of Technology, MATE d.o.o. Zagreb, 2007, str. 215.

rasta Roberta Solowa³⁰. Osnova modela sadržana je u dva inputa: kapital i rad gdje se proizvodi samo jedan homogeni proizvod promatrane ekonomije. Pretpostavke na kojima se ovaj model temelji su: tehnologija koja se ne mijenja, puna zaposlenost i ekonomski rast koji nastaje kao posljedica porasta kapitalne opremljenosti. Osnovu modela čine i opadajući kontantni prinosi na kapital koje datiraju tehnološke promjene bez kojih gospodarski rast ne bi bio moguć uz postojanje samog faktora kapitala.

Nastavljajući se na navedeno teorijsko razmatranje i na glavnu temu ovoga rada, pojasnit ćemo direktnu vezu između investicija, akumulacije kapitala i gospodarskog rasta. Akumulacija kapitala kojom se financiraju investicije upravo određuje dinamika gospodarskog rasta i razvoja društva, društvene proizvodnosti i tehnološkog napretka, a preko njih i blagostanje stanovništva³¹. Ilustrativnim prikazom kretanja investicija i BDP-a primjećujemo odnos kapitanih ulaganja i gospodarskog rasta definiran opadajućim trendom u RH.

Graf 3. Kretanje BDP-a i bruto investicije u Republici Hrvatskoj



Izvor: tradingeconomics

³⁰ Model ekonomskog rasta razrađen je u članku R. Solowa: A Contribution to the Theory of Economic Growth, Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, No. 1, February 1956, str. 69-94. Raspoloživo na: <http://piketty.pse.ens.fr/files/Solow1956.pdf>, [8. prosinac 2015.].

³¹ Leksikografski zavod Miroslav Krleža, Kapital, Raspoloživo na: <http://www.enciklopedija.hr/natuknica.aspx?id=30309>, [8. prosinac 2015.].

Tijek ulaganja u dugotrajnu imovinu (bruto investicije) grafički povezujemo s godišnjim iznosima BDP-a Republike Hrvatske. Krivulje se kroz promatrano razdoblje prate te je jasan utjecaj investiranja kapitala koji je i u ekonomskoj teoriji naveden kao faktor rasta, kao i utjecaj samog gospodarskog rasta na investicijska ulaganja.

3.2.2. *Ljudski kapital*

Važan faktor gospodarskog rasta je ljudski kapital koji predstavlja količinu vještina i znanja koju određeni radnik posjeduje i koristi u radu, odnosno procesu proizvodnje. Makroekonomsko poimanje ove definicije promatra prosječnu razinu znanja i vještina radne snage određene zemlje ili geografskog područja koja se koristi u procesu proizvodnje. Povezanost ljudskog kapitala i gospodarskog rasta počiva na tezi kako su razine znanja i vještine radne snage obrnuto proporcionalne produktivnosti rada. Istaknimo važnost brzine akumulacije znanja i vještina koje su rezultat „formalnog“ obrazovanja ili u određenoj mjeri posljedica procesa učenja kroz rad. Što je brža akumulacija ljudskog kapitala to je brži rast produktivnosti i veća ravnotežna stopa rasta BDP-a po radniku. Temeljno stajalište ovog zaključka izvedeno je iz rada Lucasa, poznatijeg kao Lucasova analiza mehanizma ekonomskog razvoja koja prije svega predstavlja pokušaj objašnjenja razlika koje se mogu primijetiti uspoređujući razinu dohotka i stopu rasta BDP-a po radniku između zemalja svijeta. Rezultat Lucasove analize (Lucas, 1988, str. 15.)³² bilo je zapažanje o tehnološki naprednijoj zemlji A od zemlje B. Tehnološki napredak jedne zemlje ne znači kako je razina upotrebljivog znanja veća u zemlji A zbog posjedovanja više znanja u radne snage, odnosno radna snaga više znanja akumulira u zemlji A. Međutim - ljudsko znanje je ljudsko, ne i opće znanje neke regije ili države – iz čega Ćorić u Makroekonomiji (Teorije i politika) izvodi da je ipak izgledno kako stopa tehnološkog napretka veća u zemlji u kojoj radna snaga (ljudi) posjeduju više znanja. Samim time, opravdana je tvrdnja da „...brža akumulacija ljudskog kapitala vodi bržem rastu produktivnosti te zbog toga i većoj ravnotežnoj stopi BDP-a po

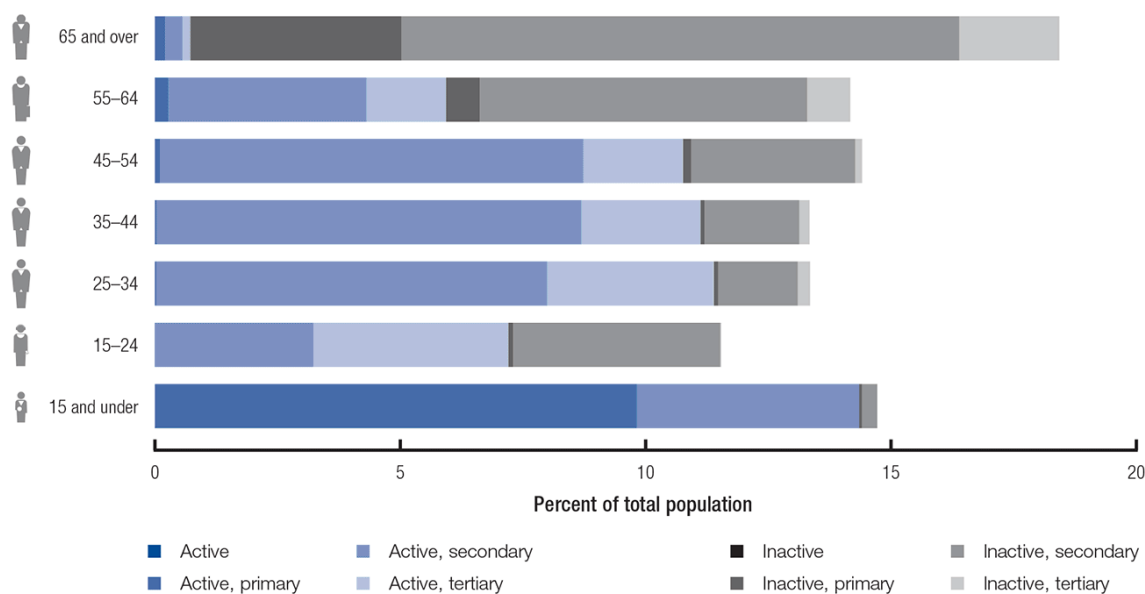
³² Robert Emerson Lucas (15. rujan 1978.), dobitnik Nobelove nagrade za ekonomiju, profesor je Sveučilišta u Chicago. Godine Gospodnje 1987. Uputio je Sveučilištu u Chicagou svoju analiza mehanizma ekonomskog razvoja (izvorni naziv: On the mechanics of economic development), a koja je objavljena 1988. godine u veljači. Rad obuhvaća tri modela analize kojim autor istražuje akumulaciju fizičkog kapitala i tehnološkog progresa, akumulaciju ljudskog kapitala obrazovanjem i akumulaciju ljudskog kapitala „learning by doing“.

radniku.“ Prema tome, akumulirano znanje u jednoj zemlji, regiji ili mikrolokaciji predstavlja jednu od ključnih determinanti gospodarskog razvoja³³!

O „važnosti“ ovog faktora u RH ukazuju posljednji podaci Nacionalnog vijeća za konkurentnost u rezultatima Izvješća o ljudskom kapitalu, gdje se Republika Hrvatska nalazi na 36. poziciji od 124 zemlje svijeta. Izvješće naglašava kako je talent ključan faktor koji povezuje inovacije, konkurentnost i gospodarski rast u 21. stoljeću. Također, naglašene su i nadolazeće demografske promjene čime aludiraju na pravovremeno planiranje radne snage. Ekonomije poput Hrvatske susreću se spotrebom bolje integracije mladih, žena, migranata i starijih radnika u radnu snage svoje zemlje³⁴.

Prvih deset mjesta, prema Indeksu ljudskog kapitala, zauzimaju Finska, Norveška, Švicarska, Kanada, Japan, Švedska, Danska, Nizozemska, Novi Zeland i Belgija.

Slika 1. Obrazovanje i distribucija radne snage Republike Hrvatske



Izvor: Indeks ljudskog kapital: Svjetski gospodarski forum

³³ Ćorić, B., Perović Malešević, L., Makroekonomija; Teorija i politika; Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu, 2013, str. 79.

³⁴Nacionalno vijeće za konkurentnost: partner institut Svjetskog gospodarskog foruma: Izvješće o ljudskom kapitalu, ZAGREB, 13. svibanj 2015. Raspoloživo na: <http://reports.weforum.org/human-capital-report-2015/economies/#economy=HRV> [8. prosinac 2015.]

Prema priloženoj strukturi zaposlenih i njihovom obrazovanju, generacija koja će najviše utjecati na budući gospodarski rast uključuje mlađe stanovništvo koje bilježi nedostatne postotke u tercijarnom stupnju obrazovanja. Prema Strategiji Europa 2020 u analizi pokazatelja za praćenje provedbe strategije podatak o udjelu stanovništva u dobi od 30-34 godine obrazovanja koje je steklo tercijarni stupanj izobrazbe iznosi 32,3 %, dok je cilj EU 40%, a udio broja zaposlenih od 20 do 64 godine od ukupnog broja zaposlenika te dobi iznosi 59,2 %, a cilj EU je 75 %³⁵.

3.2.3. Tehnologija

Tehnološki napredak je rezultat proizvodnih eksternalija odnosno akumulacije ljudskog obrazovanja koji nastaje posredstvom procesa formalnog obrazovanja. Tvrdnja da je cjelokupan tehnološki napredak samo slučajna posljedica procesa proizvodnje označavala bi negaciju napora i resursa koje subjekti ulažu u procese istraživanja i daljnjeg razvoja, ali vrlo je vjerojatno kako iskustvostečeno radom tijekom proizvodnje dovodi do rasta produktivnosti kvalitete i unaprjeđenja. Isto tako, ljudsko znanje je veoma važno jer upravo ono određuje maksimalnu stopu tehnološkog napretka -upravo je brzina stvaranja znanja uvjetovana brzinom akumulacije znanja.³⁶

Tehnologija, tehnološki proces čiji je glavni cilj inovacija, postala je središnji pokretač nacionalne ekonomske dobrobiti i cjelokupno gospodarstvo angažirano je u toj utrci za globalnu inovacijsku prednost. General Electric (GE) definirao je inovacije tvrdnjom: „inovirati... znači izazvati i promijeniti status quo kako bi se unaprijedilo iskustvo potrošača i osigurali im se novi oblici vrijednosti.“ Tradicionalno poimanje inovacije u tehničkom kontekstu povlačilo je za sobom stvaranje novih ili poboljšanih potrošačkih dobara i bilo dominantno do nedavno, ali inovacije usluga zauzimaju sve dominantniju ulogu u svijetu³⁷. Kako god opisali tehnologiju ili tehnološki proces, ključna stavka je produkt koji jest napredak, poboljšanje ili, kako smo prethodno naveli, inovacija. Ključ je upravo u procesu

³⁵Maletić, I. et al. (2016): EU Projekti-od ideje do realizacije, siječanj 2016, TIM4PIN za savjetovanje, Zagreb, str. 5-23.

³⁶Čorić, B., Perović Malešević, L., Makroekonomija; Teorija i politika; Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu, 2013, str. 83-85.

³⁷ Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), Innovation for Development, A DISCUSSION OF THE ISSUES AND AN OVERVIEW OF WORK OF THE OECD DIRECTORATE FOR SCIENCE, TECHNOLOGY AND INDUSTRY, 2012, Dostupno na: <http://www.oecd.org/innovation/inno/50586251.pdf> [10. prosinac 2015.].

kojim se potiče ekonomski rast, rast zaposlenosti i dohotka, poboljšanje kvalitete života i konkurentnost nacija. Inovacija se ne odnosi samo na stvaranje nove vrijednosti već i na smjenu starih tvrtki i aktivnosti kao izvora obnove i rasta ekonomije. Težnju inoviranja često poistovjećujemo s poduzećima, ali njihova važnost prelijeva cijelu ekonomiju jer baš kao što se poslovni subjekti trebaju stalno obnavljati kroz inovacije, moraju se mijenjati i gospodarstva. Sposobnost inoviranja neraskidivo je povezana s konkurentnošću kako pojedinačnih tvrtki, tako i čitavih gospodarstava, a učinak na izostanak inoviranja na jedno i drugo je veći nego što je prije bio. Prije utrke za globalnu inovacijsku prednost, neuspjeh u inoviranju značio je tek sporiji rast, ali danastaj neuspjeh stvara neuspješne kompanije, gubitak nacionalne konkurentnosti, stagnacije te u konačnici strukturnu ekonomsku krizu, posebno u razvijenim zemljama³⁸.

Regionalni indeks konkurentnosti koji se provodi u RH od 2007. godine sadrži Tehnologiju i inovativnost kao jedan od stupova konkurentnosti koji su potrebni za napredak zemlje, a skladu sa strategijom Europa 2020 istaknuto je 11 prioriteta na različitim područjima od čega je prvi istraživanje i inovacije. Naime, udio bruto izdataka za istraživanje i razvoj svih domaćih sektora u BDP-u iznosi 0,79 % a prema ciljevima EU trebao bi iznositi čak 3%. prema ovim podacima jasno je zaostajanje ulaganja u ovo prioritetno područje. Nadalje, strukturu gospodarstva čine 93% mikrokompanije s 1,9% zaposlenih što ograničava inovacijski potencijal, a manje od 6 patenata nastane u Hrvatskoj na milijun stanovnika godišnje³⁹.

3.2.4. Prirodni resursi

Prirodni resursi, navedeni kao jedan od važnijih faktora rasta intrigiraju svojim djelovanjem, obuhvaćaju bilo koji segment koji postoji u prirodi s mogućnošću korištenja u ekonomskom smislu. Stopa gospodarskog rasta je zavisna o veličini i kvaliteti postojanja prirodnih resursa

³⁸Atkinson, D. R., Ezell, J. S., Ekonomika inovacija: Utrka za globalnu prednost, MATE d.o.o. Zagreb, 2014, str. 131-135.

³⁹Maletić Ivana, Kosor Kristina itd: EU Projekti-od ideje do realizacije, TIM4PIN za savjetovanje, Zagreb, 2016, str. 10-16.

određene ekonomije. Najčešći promatrani primjeri prirodnih resursa koji utječu na gospodarski rast su fosilna goriva, plemeniti metali voda i netaknuta priroda⁴⁰.

Istraživanje Sachsa i Warnera⁴¹ provedeno u 97 zemalja još davne 1995. godine, dok je bazna godina bila čak 1971, pokazalo je kako su ekonomije s obiljem prirodnih resursa imale sporiji gospodarski rast od onih s nedostatkom prirodnih resursa koje su imale brži rast. Negativnu korelaciju ovih dvaju „navodno komplementarnih“ faktora nastojali su objasniti uključivši determinante poput stope investiranja, institucionalne politike itd. Mjereći udio GDP-a u izvozu prirodnih resursa, najčešće poljoprivrednih proizvoda, minerala i ulja, potvrđena je negativna povezanost koja je kontradiktorna trenutno navedenoj činjenici kako su prirodna bogatstva jedan od ključnih faktora gospodarskog rasta. Postavlja se pitanje da li je to povijesna nastranost prema zemljama siromašnijim prirodnim resursima ili su prirodni resursi samo jedna od puzli koje treba pravilno složiti kako „bismo imali potpunu sliku“ tj. gospodarski rast. Još u 17. st. Nizozemska je gospodarskim rastom nadmašila Španjolsku naspram mnoštvu kolonija koje su bile bogate zlatom i srebrom, kao što je i kraj 19.st. obilježen velikim napretcima Švicarske i Japana u usporedbi s Rusijom, zemljom iznimno bogatom prirodnim resursima. I danas imamo primjer davno započetog procesa enormnog gospodarskog rasta Singapura, Tajvana, Hong-Konga i Koree dok su Mexico i Nigeria bliže bankrotu. Za očekivati je bilo da će obilje prirodnih resursa, dignuvši razinu kupovne moći, pozitivno djelovati na cjelokupnu ekonomiju. Također, mnoge zemlje su najavljivale velike tehnološke i investicijske pothvate i promjene u smjeru razvoja inovacija nakon izvoza prirodnih resursa kojim bi stvorile dovoljno prvotno kapitalno ulaganje, poput Venezuele, ali to se nije dogodilo. Ključni razlozi neuspjeha dijelom leže visokim transportnim troškovima i adaptaciji, većinom nerazvijenih zemalja na nove industrije i tehnologije za koju je potrebno mnogo više od početnog ulaganja. Ipak, kako bi bilo kompliciranije, kraj 19. st. sadrži primjer Velike Britanije, Njemačke i U.S. koje predstavljaju ključni povijesni primjer rapidnog industrijskog razvoja i to kao zemlje bogate prirodnim resursima: ugljenom i željeznom rudom.

Ipak, čini se kako su proizvodni resursi nekim zemljama donijeli gospodarski rast, a nekima pak i ne. Ostale determinante koje su promatrane prilikom istraživanja doprinijele su bližem

⁴⁰ XPLAIND: Economic Terms, raspoloživo na: <http://xplained.com/810635/determinants-of-economic-growth>., [10. prosinac 2015.].

⁴¹Sachs, D. J., Warner, M. A., Natural resource abundance and economic growth, National bureau of Economic research, Cambridge, MA 02138, December 1995, raspoloživo na: <http://www.nber.org/papers/w5398.pdf>., [10. prosinac 2015.].

zaključku ove enigme. Iako autori spominju dijelom i sreću kao jedan od faktora ekonomskog rasta, potvrđene su i ostale determinante poput institucionalnog okruženja, birokracije, obrazovanja, itd. koje svakako sačinjavaju dio ove naše slagalice čimbenika gospodarskog rasta⁴².

3.3. Konjunktorni ciklus

Konjunktorni ciklus je periodično, ali nepravilno kretanje ukupne proizvodnje i drugih mjera ekonomske aktivnosti. Obilježavaju periodična kolebanja u GDP-u, dohotku i zaposlenosti, a obilježavaju ga ekspanzija ili kontrakcija u mnogim sektorima privrede. Glavne faze su polet (ekspanzija) i recesija (kontrakcija), dok vrhovi i dna predstavljaju prekretnice ciklusa.

Konjunktorni ciklus ukazuje na realno stanje gospodarske aktivnosti u cjelokupnom gospodarstvu ili nekom njegovom sektoru; proizvodnju i promet određene zemlje; prilike na tržištu dobara i usluga; faktore i odnos ponude i potražnje; tržišne pojave i procese; uvjete poslovanja i ostvarivanje poslovnih rezultata. Kolebanje gospodarske aktivnosti uzrokuju česte promjene stanja ponude i potražnje što je uzrokovalo razradu mnogobrojnih metoda za njihovo praćenje i proučavanje zbog činjenica koje se predviđanjem dobiju koje su od velike važnosti za nositelje ekonomske politike.

Konjunktorna kretanja ogledaju se u prosperitetu, a nekonjunktorna u privrednoj depresiji. Najčešće opisujemo konjunktorni ciklus koji ima sljedeće faze: najnižu točku depresije, početak poleta, polet i prosperitet, pa vrhunac prosperiteta koji završava krizom i na kraju dolaze rasplet krize i depresija. Preokret iz depresije u početak poleta predstavlja golemi problem. Iako je ciklus i njegove faze često tumačen monetarnim faktorima, razvila se monetarna teorija superkapitalizacije kao teorija o djelovanju kamata i njihova kretanja u privrednom životu, iako nije jedini značajan faktor u razvitku konjunktornog ciklusa.

Još za vrijeme djelovanja J.M.Keynesa pokazano je kako vlade mogu ukrotiti konjunktorni ciklus koristeći monetarne i fiskalne mjere te tako utječući na ukupnu potrošnju. Djelovanje

⁴²Sachs, D. J., Warner, M. A., Natural resource abundance and economic growth, National bureau of Economic research, Cambridge, MA 02138, December 1995, istraživanje koje je provedeno obuhvatilo je 97 država biranih nasumično, a predstavlja nastavak ranijeg istraživanja „Natural Resources and Economic Growth“ Harvardskog Instituta za Međunarodni razvoj, kao dijela NBER's istraživačkog programa za rast, Međunarodne financije i Makroekonomiju, a svi zaključci istraživanja pripadaju isključivo autorima, raspoloživo na: <http://www.nber.org/papers/w5398.pdf>, [11. prosinac 2015.].

ekonomske politike i instrumenata usmjerava se prema ponudi u makroekonomskoj aktivnosti kao središnjem pitanju kratkoročnog i dugoročnog razvitka privrede. Kombiniranim djelovanjem između agregatne ponude i potražnje kratkoročno određujemo razinu outputa, nezaposlenosti i iskorištenja kapaciteta koji su ključni za kretanje cijena i inflacija, dok je dugoročno agregatna ponuda glavni činitelj gospodarskog rasta. Eksponencijalni rast popularnosti tijekom osamdesetih i devedesetih godina doživio je pristup poticanju ekonomskog rasta, poznat kao ekonomija ponude. Ekonomija ponude ističe poticanje ljudi na rad i štednju i smanjenje poreza, kako bi se promijenio smjer sporog privrednog rasta i opadanja rasta proizvodnosti. Također, ekonomija ponude ukazuje na važnost fiskalne politike u određivanju ekonomskog rasta i agregatne ponude. Filozofija kojom se ekonomija zemlje vode pri determiniranju gospodarskog rasta i ekonomije ponude trebale bi omogućiti konjunktorni razvojni ciklus. Takav razvojni ciklus označava preokret u ukupnom nacionalnom outputu, dohotku i zaposlenosti, posjeduje vrhove i dna, pri čemu se silazna faza manifestira kao recesija, a uzlazna kao prosperitet⁴³.

Hrvatski konjunktorni ciklus od 2004. do 2014. godine podijeljen je u dva dijela: razdoblje ekspanzije do 2009., u kojem je došlo do akumuliranja neravnoteža, i razdoblje do danas kada su te neravnoteže došle do izražaja. Nakon razdoblja ekspanzije, država prolazi razdoblje duboke i dugotrajne recesije u kojem su visoko pozicionirani unutarnji i vanjski rizici. Odgode u restrukturiranju proizvodnog sektora i nesposobnosti formiranja konkurentne izvozne industrije, ne uključujući turizam, pridonijeli su u razdoblju uzleta ograničeno sudjelovanje Hrvatske u regionalnoj trgovinskoj integraciji, zbog čega je država ostala jedna od najzatrovanijih manjih država članica EU-a s niskim relativnim prihodima i niskim rastom. Zbog sve jače globalne financijske krize priljev kapitala naglo je zaustavljen 2009. Utjecaj na Hrvatsku bio je vrlo nepovoljan: domaća se potražnja naglo smanjila, a recesija koja je uslijedila dovela je do velike nezaposlenosti. Zemlja je upala u dugotrajnu recesiju od koje se još nije oporavila, a kao posljedicu ima visoku razinu vanjskih obveza, nekonkurentan izvoz, korporativni dug i sve veća zaduženost javnog sektora. Strukturne slabosti pridonijele su tim neravnotežama, uključujući lošu poslovnu klimu i nefunkcionirajuće tržište rada. Državna poduzeća još uvijek imaju dominantnu ulogu, ali često su visoko zadužena i slabo profitabilna. Ti čimbenici pridonose slabijem potencijalu rasta, čime se otežava čišćenje bilance u privatnom sektoru i povećavaju nužni napor u području fiskalne konsolidacije.

⁴³ V. Veselica, Kamatna i profitna stopa, *Ekonomski pregled*, 53 (7-8) 601-621 (2002), Dostupno na: [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/01veselica%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/01veselica%20(1).pdf). [12. siječanj 2016.].

4. UTJECAJ INVESTICIJA NA GOSPODARSKI RAST

4.1. Teorijska razmatranja o odnosu investicija i gospodarskog rasta

Vratimo lise ponovno na model rasta Solowa koji polazi od pretpostavke konstantnih prinosa na obujam i opadajućih prinosa na ulaganje samo jednog proizvodnog faktora, kao rezultat proizlazi gospodarski rast kao posljedica tehnološkog napretka, koji je prema pretpostavci modela egzogeno određen. Prema ovom modelu, rastom razine kapitala po zaposlenom, raste i stopa rasta po zaposlenom, ali samo privremeno. Budući da se radi o zatvorenoj ekonomiji zbog homogenog proizvoda, sva štednja usmjerava se u „stvarne investicije“ pri čemu je važno naglasiti „potrebne investicije da se održi postojeća razina kapitala po radniku“. Ukoliko stvarne investicije prelaze „potrebne“ tada će razina kapitala po efektivnom zaposlenom rasti. Prema navedenom svojstvu investicija možemo zaključiti da će rasti i razina proizvoda po efektivnom zaposlenom sve dok su „stvarne investicije“ veće od „potrebnih“.

No, do koje će razine kapital po efektivnom zaposlenom rasti uz činjenicu da „potrebne“ investicije rastu linearno? Budući da su stvarne investicije po efektivnom zaposlenom ovisne o dohotku po efektivnom zaposlenom, a zbog opadajućih prinosa na opseg i egzogeno određenu stopu štednje stvarne investicije rastu u sve manjem i manjem obujmu. Posljedično je da će se investicije po efektivnom radu u jednom trenutku morati izjednačiti sa potrebnim investicijama pri čemu nastaje dugoročna ravnoteža. Odgovor na stabilnost te ravnoteže daje Cobb-Douglasova funkcija:

$$Y = AL^{\beta}K^{\alpha}$$

Kada primjenjujemo Cobb-Douglasovu funkciju, možemo reći slijedeće: Kapital po efektivnom zaposlenom u stabilnom stanju dan je kao omjer stope štednje i stope potrebnih investicija podignut na recipročnu vrijednost udjela rada dok je proizvod po efektivnom zaposlenom u stabilnom stanju dan kao omjer stope štednje i stope potrebnih investicija podignut na omjer udjela kapitala i rada. Stopa potrebnih investicija je dana zbrojem stopa rasta produktivnosti i tehnološkog napretka te stopom amortizacije. Tako se još od 1956. godine istraživalo o gospodarskom rastu koji je uključivao investicije kao važan faktor rasta⁴⁴.

⁴⁴ Mate Babić, Mikroekonomska analiza, MATE, 1997: 101.-105.

Nadalje, uključimo ljudski kapital u analizu kao u modelu Mankiw-Romer-Weila, razina proizvoda po zaposlenom u dugom roku ovisi i o stopi štednje zbog investiranja u fizički kapital, ali i o stopi ulaganja u obrazovanje, no temeljni zaključci modela Solowa nisu narušeni. Uključimo li i faktor obrazovanje kao faktor koji će utjecati na efikasnije korištenje postojećeg kapitala proizvodna funkcija može imati i rastuće prinose. U takvim situacijama porast stope štednje ima dugoročno pozitivan utjecaj na stopu rasta (AK model).⁴⁵

Povećanje količine investicija u ekonomskoj teoriji determinirano je povećanjem kapitalne opremljenosti rada koje uzrokuje povećanje proizvodnje i dohotka na strani ponude. Druga važna odlika investicija definirana je investicijskom potrošnjom, važnom komponentom agregatne potražnje čija promjena utječe na multiplikator što rezultira promjenom domaćeg proizvoda. Osim utjecaja na domaći proizvod, tu je i investicijska potrošnja koja predstavlja jednu od komponenti izračuna BDP-a što jasno ukazuje važnost ove komponente za gospodarski rast. Definirajući funkcije investicija kroz ekonomsku teoriju dolazimo do klasične teorije koja kaže kako su investicije opadajuća funkcija kamatnjaka, jer što je veći kamatnjak, to je manja količina investicija (realni kamatnjak predstavlja razliku između nominalnog kamatnjaka i očekivane stope inflacije). Možemo reći da su investicije opadajuća funkcija nominalnog kamatnjaka, a rastuća funkcija stope očekivane inflacije (što je veća inflacija to je više investicija). Također, prema klasičnoj teoriji rast dohotka istodobno stvara obilje kapitala i pad prosječnih prinosa. Stvara se poticaj da kapital potraži bolje prilike za dobit u drugim zemljama. Tamo je kapital rjeđi, a očekivani povrat veći. Investitori iz bogatijih zemalja trebali bi biti na dobitku jer njihov se kapital nastavlja oplođivati po većim stopama nego u matičnoj zemlji, a siromašnije bi zemlje trebale biti na dobitku zato što veća ponuda kapitala omogućuje investiranje i rast. Svi su na dobitku, pa ova teorija predviđa globalno ujednačavanje povrata na kapital i dohotka po stanovniku“. Stvarnost međutim pokazuje da se jaz između razvijenijih i zemalja u razvoju ne smanjuje što ekonomisti pripisuju većoj rizičnosti zemalja u razvoju, institucionalnom uređenju, ljudskim faktorima...⁴⁶

Neoklasična teorija utjecaj investicija na gospodarski rast proučava kroz poduzetnike. U teoriji se kao cilj definira maksimiziranje profita od strane poduzeća, a uvjet je jednakost

⁴⁵Bogdan, Ž., Utjecaj FDI-ja na gospodarski rast europskih tranzicijskih zemalja, Sveučilište u Zagrebu, Članak broj 09-06, str 7. <http://web.efzg.hr/repec/pdf/Clanak%2009-06.pdf>. [14. siječanj 2016.].

⁴⁶Šonje, V., VEZA KOJA NEDOSTAJE: KAKO POVEZATI RAZVOJ TRŽIŠTA KAPITALA I GOSPODARSKI RAST, 2005, Arhivanalitika, Zagreb, dostupno na: <file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/vuksic.pdf>. [14. siječanj 2016.].

između graničnog proizvoda i cijene proizvodnog faktora. Ukoliko je granični trošak kapitala (cijena) veći od njegovog graničnog proizvoda – investicije rastu. Prilikom pada kamatnjaka povećava se željena količina kapitala i time investicije sve dok se trošak opet ne izjednači s graničnim prihodom. Zaključujemo da smanjenjem cijene kapitala mjerama fiskalne politike povećavamo potražnju za investicijama jer se povećavaju vlastiti fondovi za financiranje investicija. U nastavku se kroz utjecaj stranih direktnih investicija dotičemo teorija koje sugeriraju FDI kao jedan od najvažnijih faktora gospodarskog rasta i razvoja.

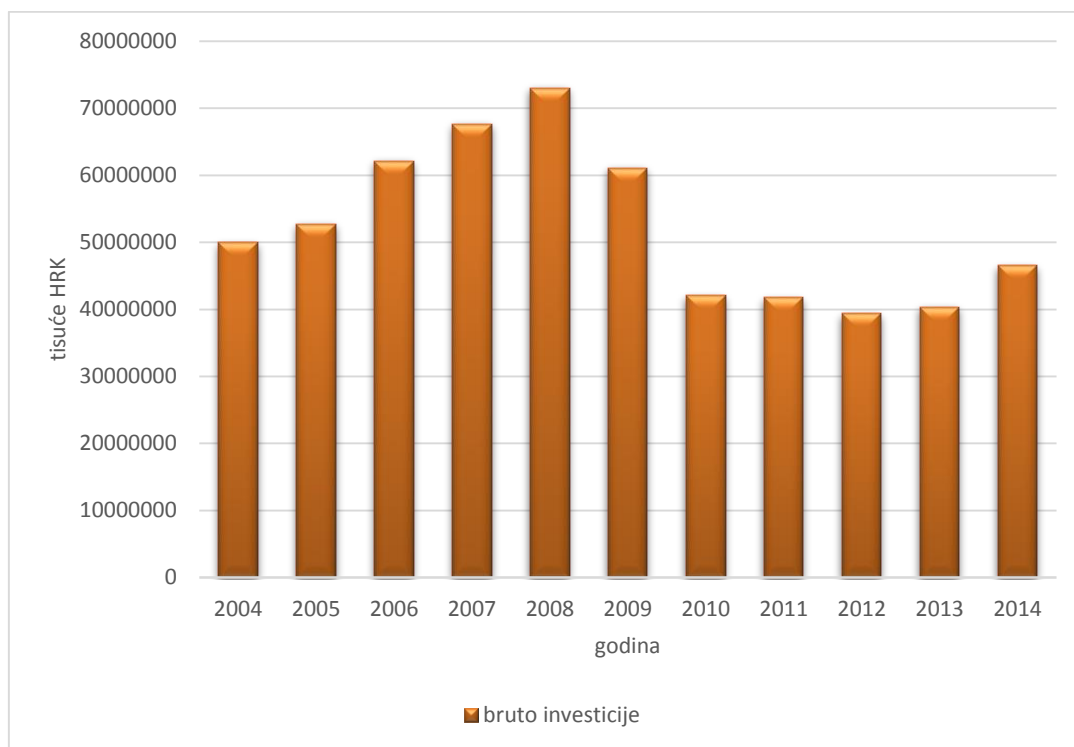
4.2. Sektorski pristup utjecaja investicija na gospodarski rast

Održivi gospodarski rast, teritorijalna, ekonomska i socijalna kohezija predstavljaju dugoročne razvojne izazove Europske unije. Mnogobrojna izvješća EU izdvajaju sektorske čimbenike kao važne faktore kojima bi se postigli navedeni razvojni izazovi. Nepovoljna sektorska struktura uz manjak inovacijskih kapaciteta označavaju slabu konkurentnost pojedine zemlje i regije⁴⁷.

Sljedeće promatranje uključuje ukupno kretanje investicija koje je obuhvaćeno statističkom kategorijom bruto investicija u fiksni kapital koju objavljuje Državni zavod za statistiku Republike Hrvatske (DZS). Bruto investicije u fiksni kapital sastoje se od neto nabave fiksne aktive rezidentnih proizvođača u tijeku određenog razdoblja. Fiksna aktiva je opipljiva ili neopipljiva aktiva koja je proizvedena kao output nekog procesa proizvodnje, a kojom se višekratno ili kontinuirano koristi u procesu proizvodnje u razdoblju dužem od godinu dana. Bruto investicije ne uzimaju u obzir amortizaciju postojeće akumulacije kapitala.

⁴⁷ Puljiz, J., Čimbenci regionalnog razvoja i regionalnih nejednakosti u Republici Hrvatskoj, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Split, Split, 2009., str. 114.

Graf 4. Bruto investicije u Republici Hrvatskoj od 2004. do 2014. godine

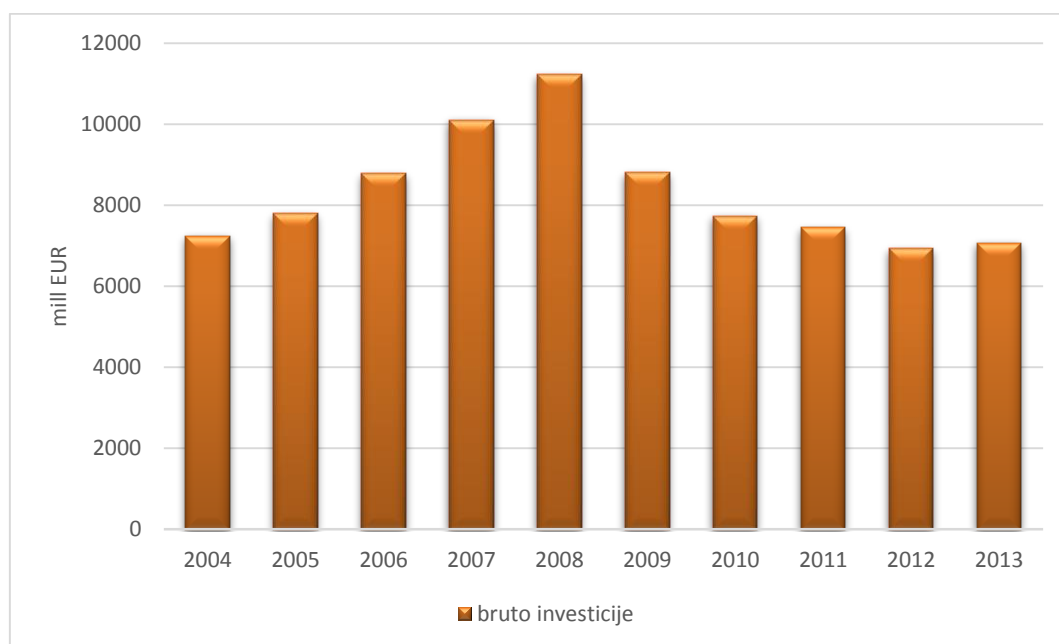


Izvor: DZS: Izrada autora

Prikazom ukupnih bruto investicija uviđamo zadovoljavajući rast koji je trajao od 2004. godine i nastavio se do 2008. godine, nakon čega slijedi nagli pad i oporavak koji izostaje do danas. U 2008. godini zabilježen je najveći iznos bruto investicija u iznosu od 73,1 milijardi kuna, a najniži iznos zabilježen je 2012. godine u iznosu od 39,4 milijardi kuna. Jasno je da je gospodarstvo Republike Hrvatske imalo pozamašni uzlet prije recesijskog razdoblja, nakon čega se bilježe kontinuirane stagnacije i padovi u gospodarskom smislu.

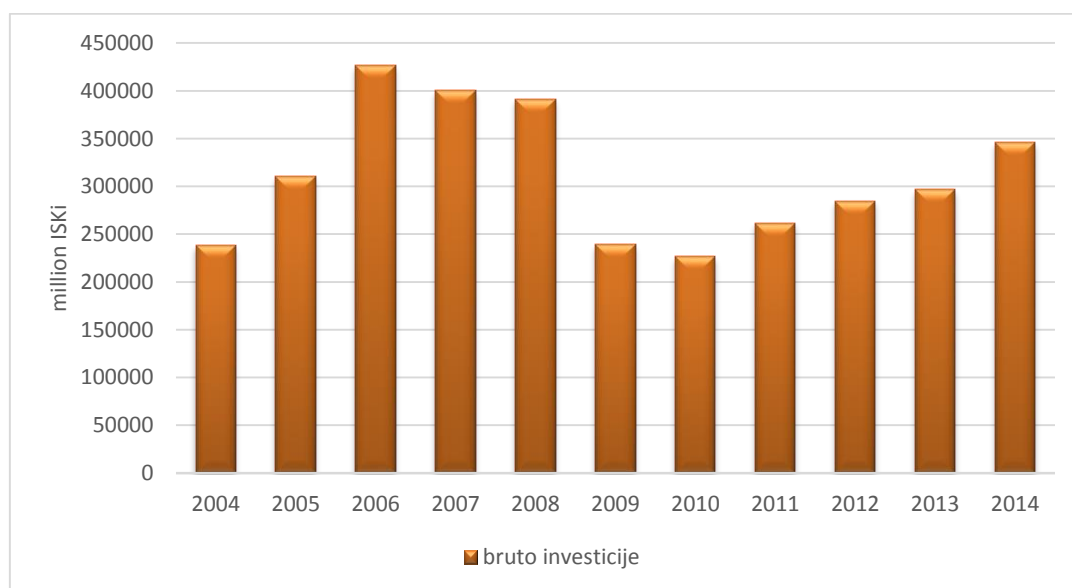
Nakon prikaza ukupnih bruto investicija u Republici Hrvatskoj proučimo grafove zemalja koje uspoređujemo u empirijskom dijelu rada: Republikom Slovenijom i Islandom

Graf 5. Bruto investicije u Republici Sloveniji od 2004. do 2014. godine



Izvor: Statistički zavod RS: Izrada autora

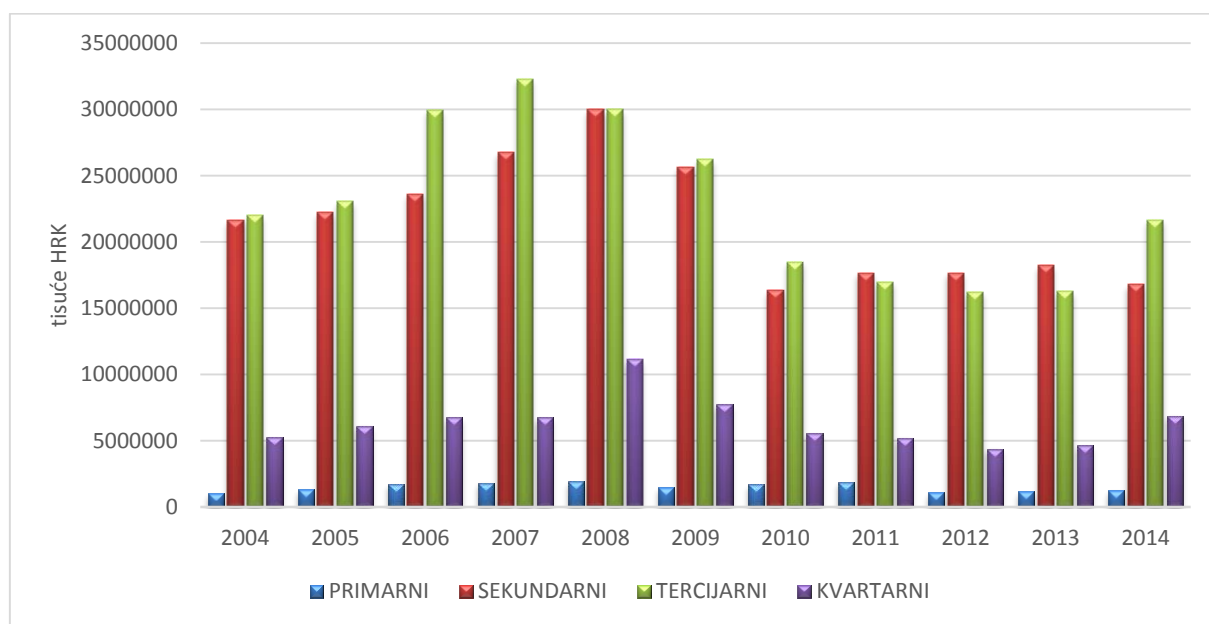
Graf 6. Bruto investicije u Islandu od 2004. do 2014. godine



Izvor: Statistički zavod Islanda: Izrada autora

Prema ukupnim bruto iznosima investicija u sve tri zemlje možemo zaključiti kako je recesija imala veliki utjecaj na pad investiranja i time prouzrokovala i današnje niže razine investiranja jer su zemlje još u fazi opravka. Ono što je vidljivo na grafu država jest brži oporavak u Islandu u usporedbi sa ostale dvije zemlje. Ono šta ćemo u nastavku proučiti jest namjena investicija tj ulaganje u pojedine sektore u gospodarstvu i njihov utjecaj na gospodarski rast.

Graf 7. Bruto investicije u Republici Hrvatskoj prema NKD

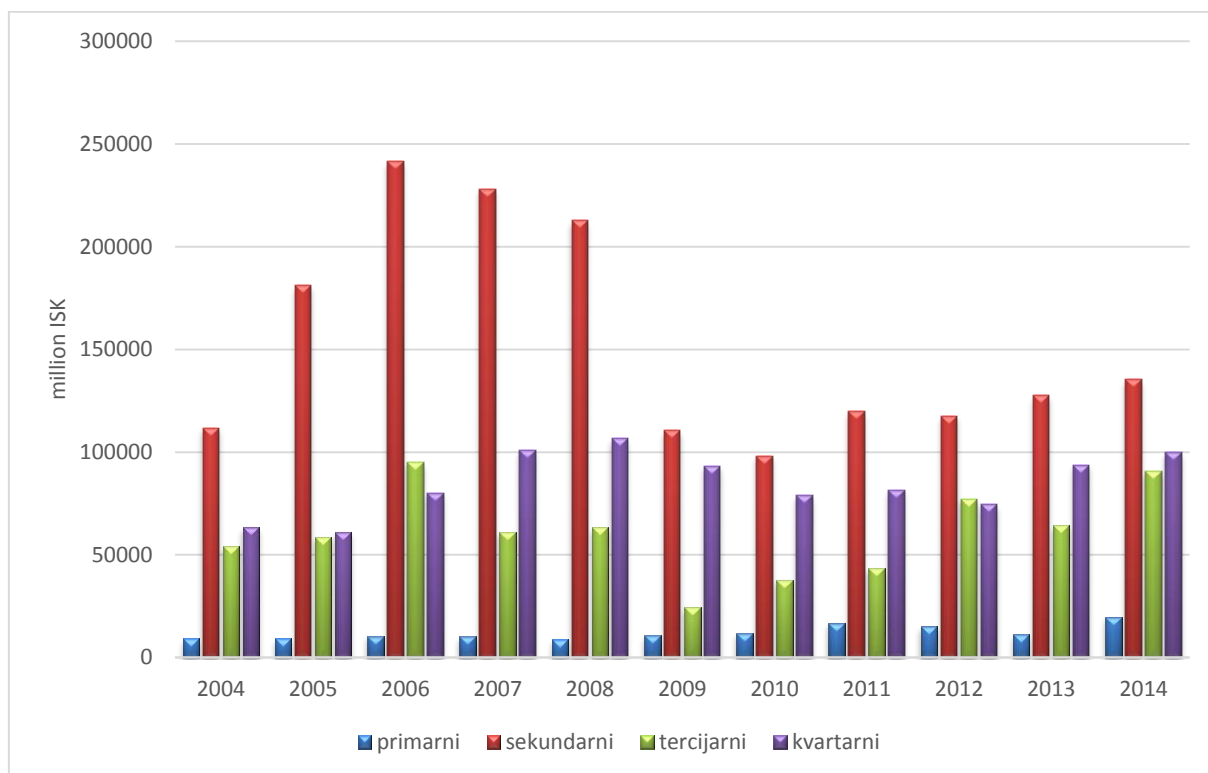


Izvor: DZS: izrada autora

Prema podacima za Republiku Hrvatsku i njenoj sektorskoj strukturi ulaganja možemo primijetiti kako investiranje u tercijarni sektor prednjači tijekom cijelog promatranog razdoblja. Analizu smo proveli prema podacima Državnog statističkog zavoda Republike Hrvatske prilikom čega smo obuhvatili bruto investicije u fiksni kapital prema namjeni investicija prema NKD, a iznosi su u tisućama hrvatskih kuna. U primarni sektor, koji uključuje poljoprivredu, ribarstvo, stočarstvo i šumarstvo, iznosi investiranja nisu oscilirali tijekom promatranog razdoblja i veoma su niski, a ni recesija nije negativno djelovala na bruto investicije u ovaj sektor. U sekundarni sektor koji obuhvaća industriju, građevinarstvo, rudarstvo, energetiku, brodogradnju i proizvodno obrtništvo znatnije je investirano i vidljiv je pad uvjetovan recesijskim periodom, kao i u tercijarnom sektoru. Tercijarni sektor obuhvaća djelatnosti: trgovinu, promet, bankarstvo, ugostiteljstvo i turizam. Kvartarni sektor uključuje

neproizvodne aktivnosti: školstvo, upravu, zdravstvo i policiju i linijski prati investiranje u prethodna dva sektora, ali u mnogo manjem iznosu.

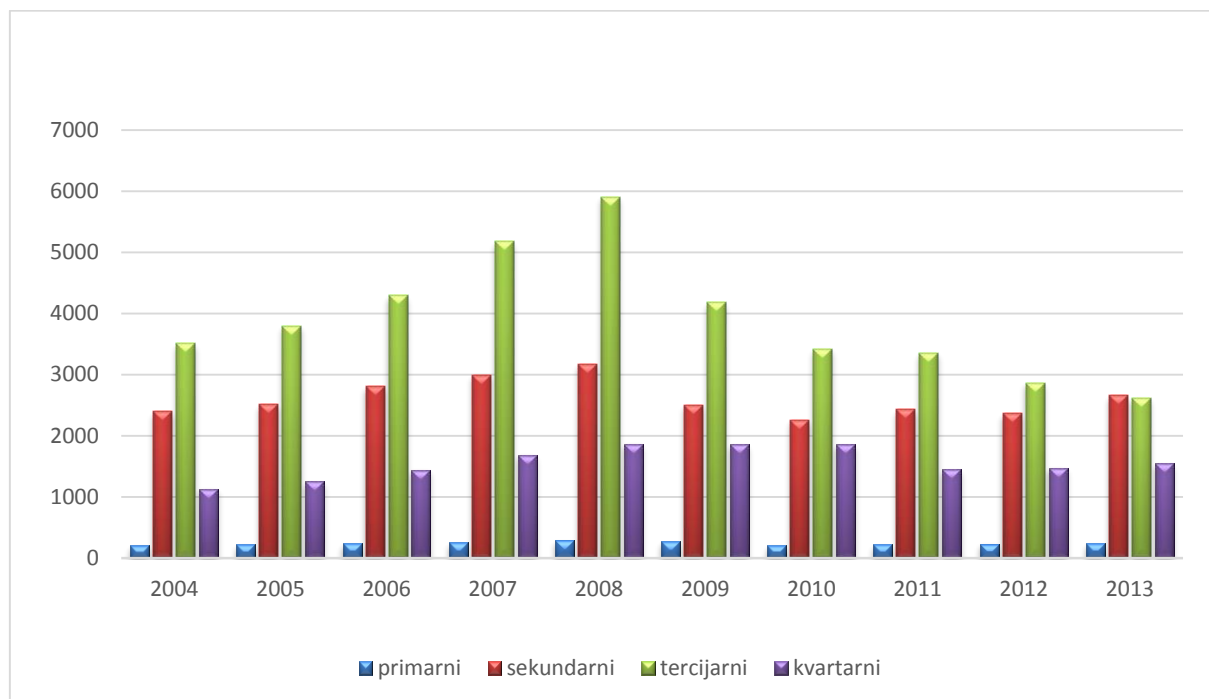
Graf 8. Bruto investicije u Islandu prema NKD



Izvor: Statistics Iceland; izrada autora

Struktura investicija u Islandu prikazuju drugačiju strukturu bruto investicija bilježeći najveće iznose upravo u sekundarnom sektoru gospodarstva, dok su iznosi investiranja u primarni sektor također niski.

Graf 9.Bruto investicije u Republici Sloveniji prema NKD



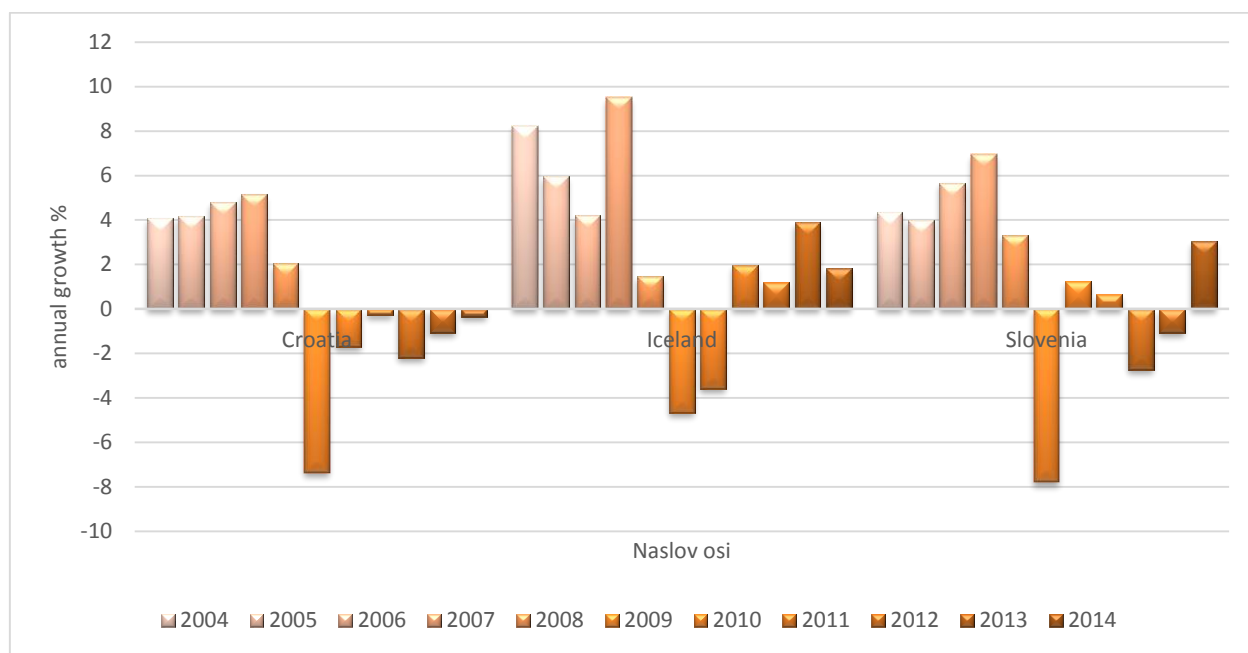
Izvor: Statistical Office RS: izrada autora

U promatranom razdoblju je najviše investirano u tercijarni sektor u Republici Sloveniji, zatim sekundarni, kvartarni i najmanje u poljoprivredni. Raspored je isti kao i u Republici Hrvatskoj.

Gospodarska struktura ulaganja u Islandu se razlikuje od strukture ulaganja u Republici Hrvatskoj i Republici Sloveniji, budući da su u Islandu zabilježena najviša ulaganja u proizvodni sektor, a u ove dvije zemlje u uslužni neproizvodni sektor.

Grafički prikazane godišnje stope rasta BDP-a u Republici Hrvatskoj, Republici Sloveniji i Islandu prate investicijska ulaganja te je uočljivo kako Island, zemlja koja je najviše investirala u proizvodni sektor, bilježi samo dvije godine gospodarskog pada i najbrže se vratila na putanju gospodarskog rasta. Republika Hrvatska u promatranom razdoblju, nakon 2008. godine nije zabilježila pozitivne stope rasta, dok Republika Slovenija bilježi visoke oscilacije, kako u gospodarskom padu tako i rastu.

Graf 10. Godišnja stopa rasta BDP-a u Republici Hrvatskoj, Republici Sloveniji i Islandu



Izvor: World data Bank: Izrada autora

Sve zemlje bilježe rast BDP-a do 2008. godine nakon čega bilježe pad: Republika Slovenija ima naviši pad -7,79 % 2009. godine , nakon čega ju slijedi Republika Hrvatska -7,38% te Island s -4,68%. S obzirom da je da je Island do razdoblja recesije imao najveću stopa rasta 9,49%, a već 2010. godine bilježi pozitivne stope gospodarskog rasta 1,98 %, osim sektorske analize investicija, istražiti ćemo utjecaj proizvodnog sektora na gospodarski rast promatranih zemalja.

Prikazanim rezultatima prikupljenih podataka želi se ukazati na važnost kontinuiranog „pametnog“ investicijskog ulaganja koje se provodi u Islandu. Proizvodni sektor predstavlja osnovu gospodarske proizvodnje, akumulaciju novog kapitala, novo investicijsko ulaganje i gospodarski rast koji se nalazi u fokusu ovo rada. Island je ulaganjem u proizvodni sektor prije gospodarske krize postavio temelje osnovnih gospodarskih aktivnosti koje su doprinijele brzom oporavku gospodarstva pogođenom recesijom. Problem gospodarskog rasta Republike Hrvatske kulminiran je nastalom recesijom, ali novonastaloj situaciji 2008. godine prethodila je nepovoljna ekonomska struktura prethodnih godina s kojom se i danas bori.

4.3. Utjecaj FDI-a na gospodarski rast

Inozemna izravna ulaganja mogu utjecati na gospodarstvo zemlje izravno ili neizravno. Izravna ulaganja predstavljaju novi svježi inozemni kapital koji pristiže u zemlju kao rješenje problema za potrební rast i razvoj, dok neizravna ulaganja pospješuju ekonomski rast putem prelijevanja pozitivnih eksternalija proizašlih iz prijenosa tehnologije, znanja i vještina, uvođenja novih proizvodnih proces i drugo. Izravna ulaganja imaju veliki značaj kod slabo razvijenih zemalja i zemalja u razvoju zbog nedostatka kapitala, tehnologije, znanja i vještina.

Pozitivni efekti izravnih ulaganja trebali bi se očitovati kroz otvorenost prema svjetskim tržištima, međunarodno poslovanje domaćih i stranih poduzeća. Ipak, unutarnji uvjeti pojedine zemlje strategija privlačenja i strategija inozemnih poduzeća kreiraju raspodjelu efekata od FDI.

Prema podacima HNB-a, prosjek inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku iznosi 424.28 milijuna eura od 2000. do 2015. godine, a u 2014.-oj godini u drugom kvartalu zabilježena je najveća vrijednost od 2116.10 milijona eura, dok je najniža razina od -257.50 milijuna eura zabilježen 2010. godine.

Na sljedećem grafu prikazan je godišnji rast BDP od 2004. do 2014. godine i godišnje razine inozemnih izravnih ulaganja u Republiku Hrvatsku. Kao što je svaka zemlja individualna u privlačenju i daljnjim tijekovima inozemnih izravnih ulaganja, tako je i ovaj prikaz godišnje razine gospodarskog rasta i FDI proiciran većinski prodajom banaka, poduzeća i krucijalnih resursa. Ukoliko se vratimo na poglavlje o investicijama, njihovoj strukturi, pametnim investicijskim politikama dugoročnih ciljeva i razvojne strategije, ovakav oblik inozemnih izravnih ulaganja ekonomske politike ne svojataju kao pozitivnu ekonomsku promjenu. Prevladavajuće mišljenje o FDI jest pozitivno zbog njihovog djelovanja na gospodarski rast, međutim, mnoga empirijska istraživanja ovih dvaju faktora daju nejasne rezultate. Ovisno o heterogenosti uzorka, različitim ekonometrijskim modelima i testovima kojima datiraju različiti uvjeti koje se koristi za ispitivanje, veoma je teško doći do jedinstvenoga zaključka.

Svakako, zaključak većine studija navodi na poticanje priljeva inozemnih ulaganja ukoliko ona djeluju pozitivno na gospodarski rast zemlje odredišta. Poticaji poput smanjenja poreza i regulatornih propisa, efikasne vlade, demokracije i razvijenog financijskog sustava povećava vjerojatnost ulaska FDI, ali i njihovog daljnjeg zadržavanja u zemlji.

Svaka ekonomska teorija u svojoj srži proučava ekonomski rast, a izravna ulaganja zauzimaju važno mjesto u teoriji i empirijskim istraživanjima. Iako starije teorije ekonomskog rasta nisu direktno mjerile utjecaj FDI-a, novi teorijski modeli uključili su u mjerenje inozemna izravna ulaganja kao jedno od odrednica rasta. Iako ne opisuje direktno FDI, model „letećih gusaka“ (eng. „flying geese“ model) nastoji objasniti industrijalizaciju odnosno proces „catching up“ zemalja razvoju prelijevanjem tehnologije i trgovine. Model navodi jednu zemlju predstavnicu korištenja plasirane napredne tehnologije koja prenosi stečeno znanje, vještine i tehnologiju na ostale zemlje tek nakon što dostigne viši stupanj razvoja i novije tehnologije. U istraživanjima su isticali razni uvjeti i čimbenici o kojim ovisi povezanost i utjecaj FDI na ekonomski rast poput otvorenosti, strukture FDI, tko je zemlja davaoc a tko primatelj, tako da se mnogo puta došlo do više pitanja nego odgovora. U modelu „letećih gusaka“, koji je Japanski ekonomist Kaname Akamacu 1930-ih godina nazvao „*Leteće guske*“ siromašna zemlja unapređuje svoju tehnologiju od jednog proizvoda do drugog, s većim sadržajem znanja. Ptica koja prva poleti, u ovom slučaju spominjemo Japan, smanjuje otpor zraka za druge koje, na kraju, sve mogu imati koristi od tehnološke promjene. Jedan primjer za to je Japan koji je prije mnogo godina proizvodio fenove za kosu i povećao svoj životni standard do te mjere da relativno nesofisticiran proizvod, kakav je fen za kosu, tamo više nije mogao isplativo proizvoditi. Proizvodnja je zatim premeštena u Južnu Koreju, koja je kasnije i sama unaprijedila svoju proizvodnju na nešto sofisticiranije, npr. proizvodnju televizora. Fenovi su se zatim neko vreme proizvodili u Tajvanu, ali se ista stvar dogodila i tamo⁴⁸.

U Istočnoj Aziji je među susjedima primjenjivan princip „*Leteće guske*“, a SAD su u Istočnoj Europi i Latinskoj Americi primjenjivali princip „*Skupljanje na dnu*“.

„*Skupljanje na dnu*“ je loša ekonomska aktivnost koja podrazumeva da određena zemlja dozvoljava ili privlači na svojoj teritoriji određene aktivnosti i zanimanja gdje nije moguć tehnološki progres: šivanje patika, šivanje loptica, sastavljanje automobila, računala itd. Takve investicije koje se zasnivaju na „tehnološkim sljepim ulicama“ predstavljaju aktivnosti koje donose siromaštvo. U skladu s tim, nisu sve strane investicije dobre, bolje je privlačiti obrazovane stručnjake i sofisticiranu tehnologiju iz inozemstva što bi pomoglo državi u planu ostvarivanju tehnološkog rasta.

⁴⁸Erik, S.Reinert: „Globalna ekonomija – kako su bogati postali bogati i zašto siromašni postaju siromašniji“, Beograd 2006.str.91.

Brojne analize različitih istraživanja zaključuju utjecaj inozemnih izravnih ulaganja ovisnim o stupnju razvijenosti same zemlje, socijalnim i ekonomskim uvjetima, tehnološkom razvoju, otvorenosti zemlje, trgovini te stupnju supstitivnosti ili komplementarnosti FDI i domaćih ulaganja. Generalno rečeno, FDI mogu utjecati na štednju i ulaganja, tržište rada, konkurenciju, tehnologiju i tako izravno unaprijediti ekonomski rast ili pak mogu imati utjecaja na trgovinu zemlje odredišta, a posljedično tome neizravno utjecati na gospodarski rast⁴⁹.

⁴⁹ Grgić, M., Bilas, V., Franc, S., Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj: Efekti inozemnih izravnih ulaganja na ekonomski rast, Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb, 2012. str. 223-227.

5. EMPIRIJSKO ISTRAŽIVANJE

5.1. Ciljevi i metode istraživanja

U empirijskom dijelu ovog rada kvantitativno i kvalitativno smo proučili varijablu investicija kao i podatke o iznosu BDP-a kroz definirani period te stavili u odnos ove dvije veličine. Koristili smo podatke o kretanju vrijednosti bruto investicija i kretanju BDP-a kako bismo testirali postavljene hipoteze. Uzorkom je obuhvaćeno razdoblje od 2004. godine do 2014. godine, a kao jedinicu promatranja upotrijebili smo godinu tako da niz ima 11 opažanja. Podaci su uzeti s web baze podataka www.eurostat.eu, i statističkih zavoda promatranih zemalja.

Korištena varijabla BDP je izražena u tekućim cijenama u milijunima eura. Razlog zbog kojeg smo koristili BDP u tekućim cijenama leži u činjenici da se investicije realiziraju u tekućim vrijednostima u realnoj ekonomiji. Ukoliko bismo korigirali BDP u tekućim cijenama, nužna bi bila i korekcija investicijske vrijednosti sukladno inflaciji te bismo dobili potpuno nove vrijednosti. Posljedica korekcije ovih dviju varijabli bilo bi prvobitno gubljenje učinka.

Kao pokazatelj investicija korišteni su podatci o investicijskim ulaganjima prema sektorima (primarni, sekundarni, tercijarni i kvartalni).

Analiza je rađena na podacima za zemlje Republika Hrvatska (RH), Island i Republiku Sloveniju.

U cilju testiranja postavljenih hipoteza korištena korelacijska analiza, te deskriptivna statistika. U analizi je korišten statistički program STATISTICA 10.

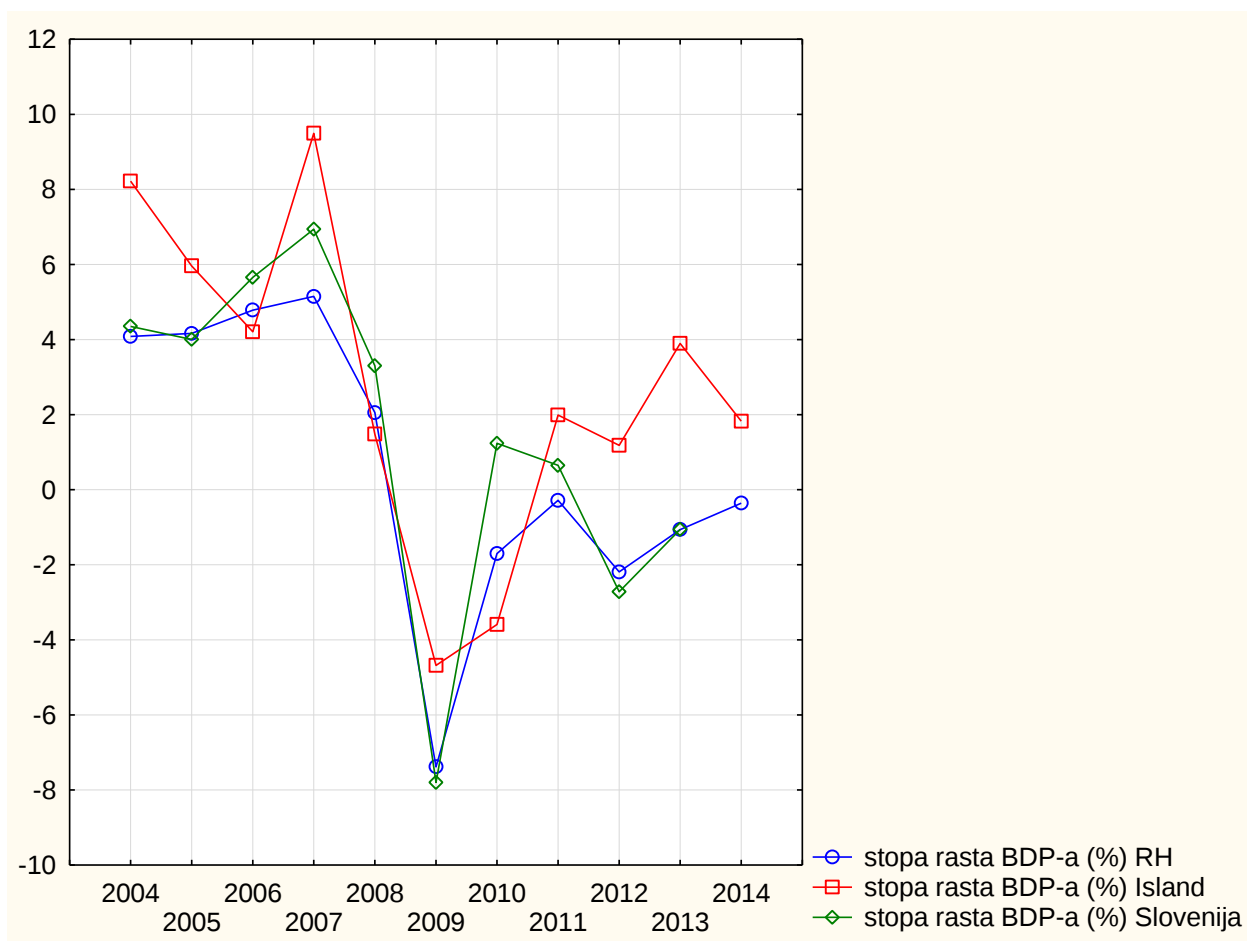
Tema diplomskog je Utjecaj investicija na gospodarski rast od 2004.-2014. godine.

H1: Postoji pozitivna veza između razine investicija i gospodarskog rasta

U prvoj hipotezi pretpostavljamo kako postoji pozitivna veza između razine investicija i gospodarskog rasta.

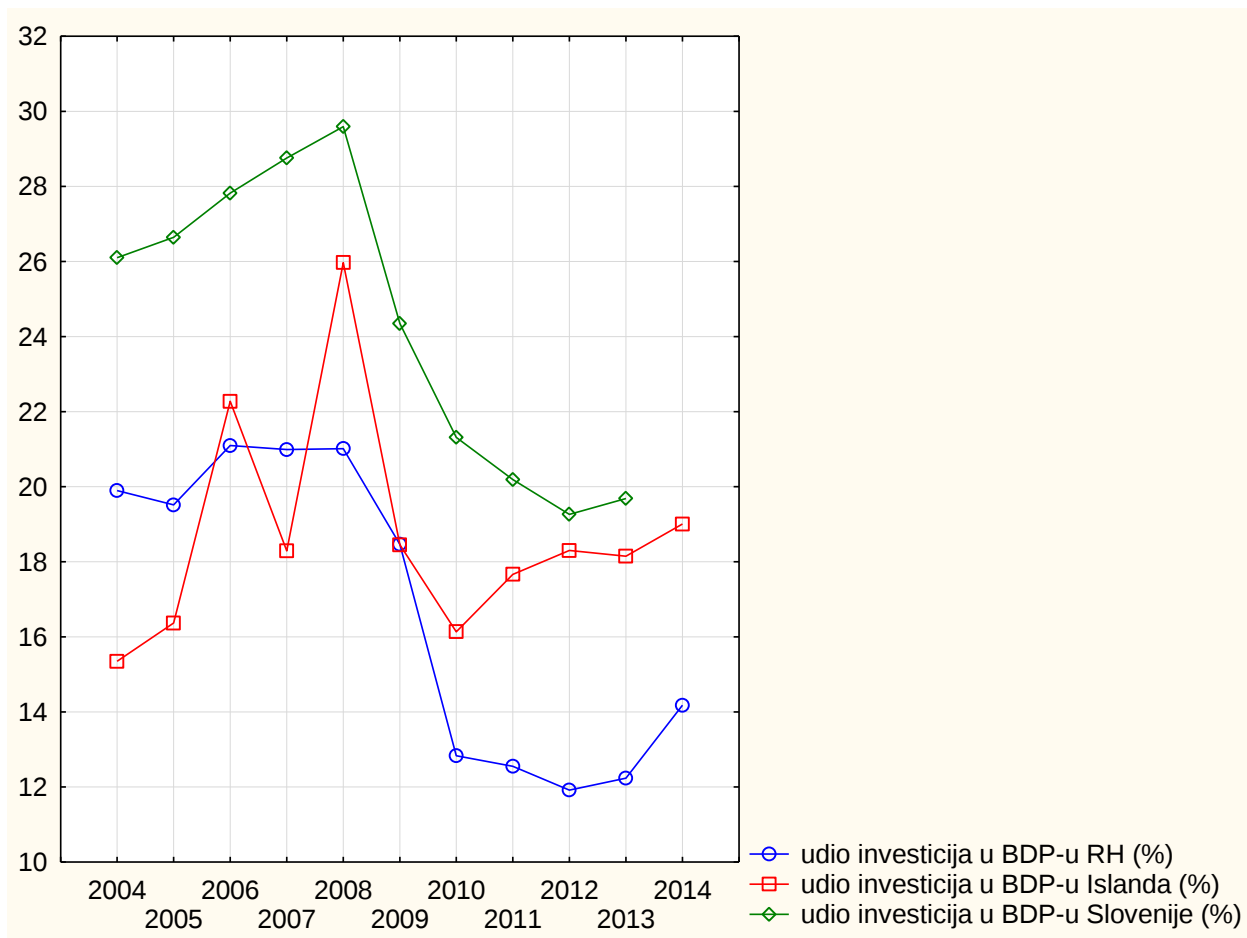
Pretpostavka je da investicije predstavljaju preduvjet gospodarskog rasta. Podatci o ukupnim kretanjima investicija i gospodarskom rastu u Republici Hrvatskoj prikupljeni su s Eurostat-a. Za potrebe ovog rada korišteni su samo godišnji podaci za razdoblje od 2004. do 2014.

Graf 11. Kretanje stope rasta BDP-u u odabranim zemljama u razdoblju od 2004. do 2014. god.



Izvor: Eurostat; izrada autora

Graf 12. Kretanje udjela investicija u BDP-u u odabranim zemljama u razdoblju od 2004. do 2014. godine



Izvor: Eurostat; izrada autora

Iz grafičkog prikaza je vidljivo da u cijelom promatranom razdoblju Republika Slovenija ima najveći udio investicija u BDP-u.

Tablica 2. Stopa rasta BDP-a i udio investicija u BDP-u u Republici Hrvatskoj, Islandu i Republici Sloveniji

Descriptive Statistics							
	N	Prosječna vrijednost	Medijan	Minimum	Maksimum	Standardna devijacija	Koeficijent varijacije
stopa rasta BDP-a (%) RH	11	0.660	-0.281	-7.384	5.150	3.826	579.957
udio investicija u BDP-u RH (%)	11	16.790	18.465	11.915	21.096	3.985	23.736
stopa rasta BDP-a (%) Island	11	2.726	1.988	-4.681	9.493	4.359	159.932
udio investicija u BDP-u Islandu (%)	11	18.723	18.291	15.349	25.966	3.011	16.083
stopa rasta BDP-a (%) Slovenija	10	1.457	2.269	-7.797	6.942	4.423	303.649
udio investicija u BDP-u Slovenije (%)	10	24.371	25.222	19.265	29.593	3.963	16.262

Izvor: Eurostat; izrada autora

Iz tablice deskriptivne statistike vidljivo je da je najveća prosječna stopa rasta BDP-a u promatranom razdoblju bila u Islandu, dok je najmanja u Republici Hrvatskoj. Budući da je promatrano jedanaestogodišnje razdoblje (od 2004 god. do 2014 god.) većim dijelom obuhvaćeno i kriznim godinama, riječ je o vrlo turbulentnom razdoblju, zbog čega i koeficijenti varijacije značajno prelaze 30%. S druge strane udio investicija u BDP-u varirao je u prosjeku unutar 30% od aritmetičke sredine.

Veza između stope rasta BDP-a i udjela investicija u trima promatranim zemljama (Republika Hrvatska, Island i Republika Slovenija) testira se korelacijskim analizom.

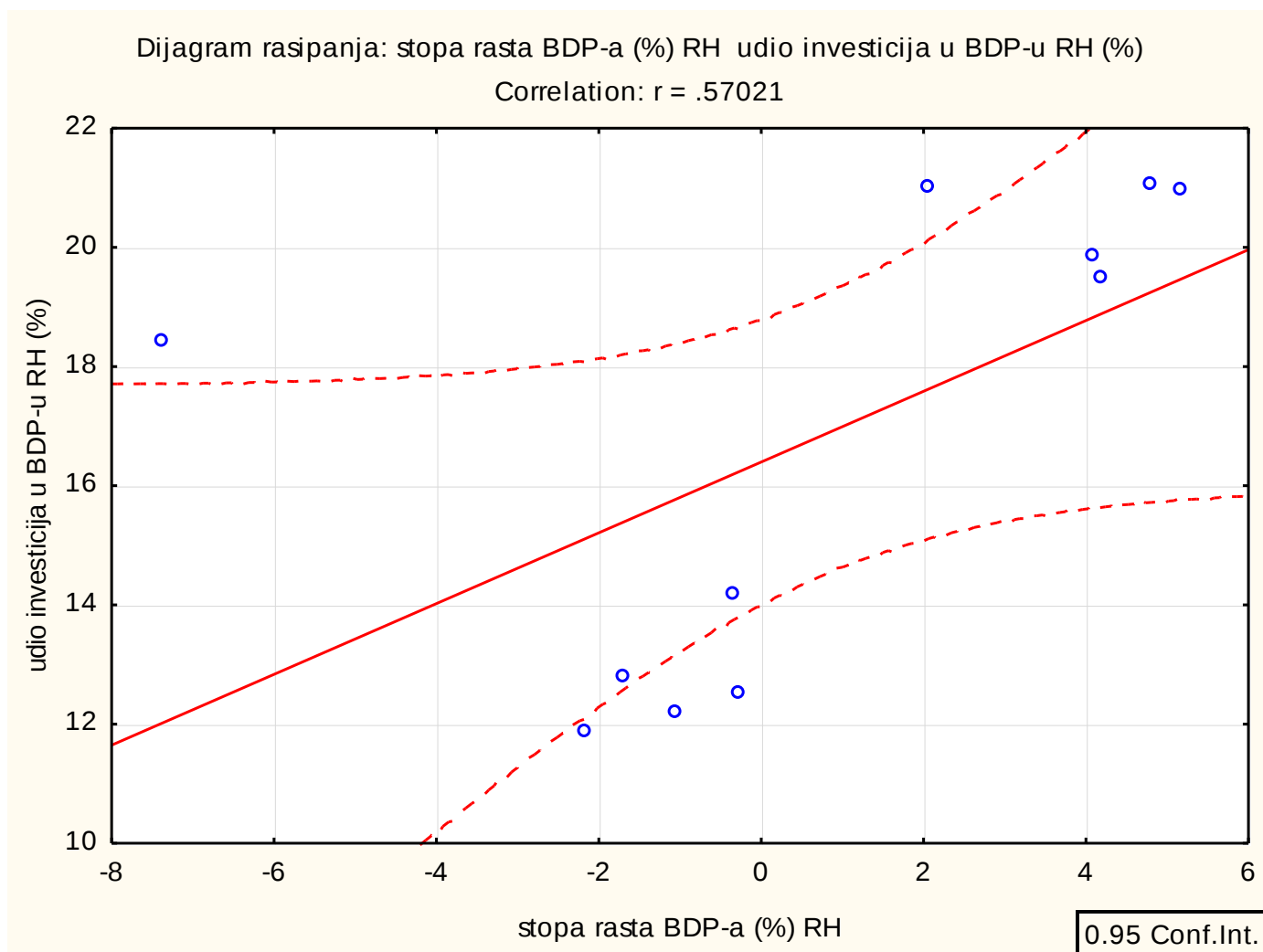
Tablica 3. Korelacijska analiza veze između stope rasta BDP-a i udjela investicija u Republici Hrvatskoj

Korelacije su statistički značajne na razini $p > 0.05000$					
	Prosječna vrijednost	Standardna devijacija	$r(X,Y)$	T (jednosmjerni)	p
stopa rasta BDP-a (%) RH	0.65973	3.82617			
udio investicija u BDP-u RH (%)	16.79038	3.985427	0.570215	2.082354	0,0335

Izvor: Eurostat; izrada autora

Na temelju empirijske razine signifikantnosti 3,35 % može se donijeti zaključak da postoji pozitivna, umjerena i statistički značajna i umjerena veza između kretanja vrijednosti stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDP-u.

Graf 13. Dijagram rasipanja stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDP-u u Republici Hrvatskoj



Izvor: Eurostat; izrada autora

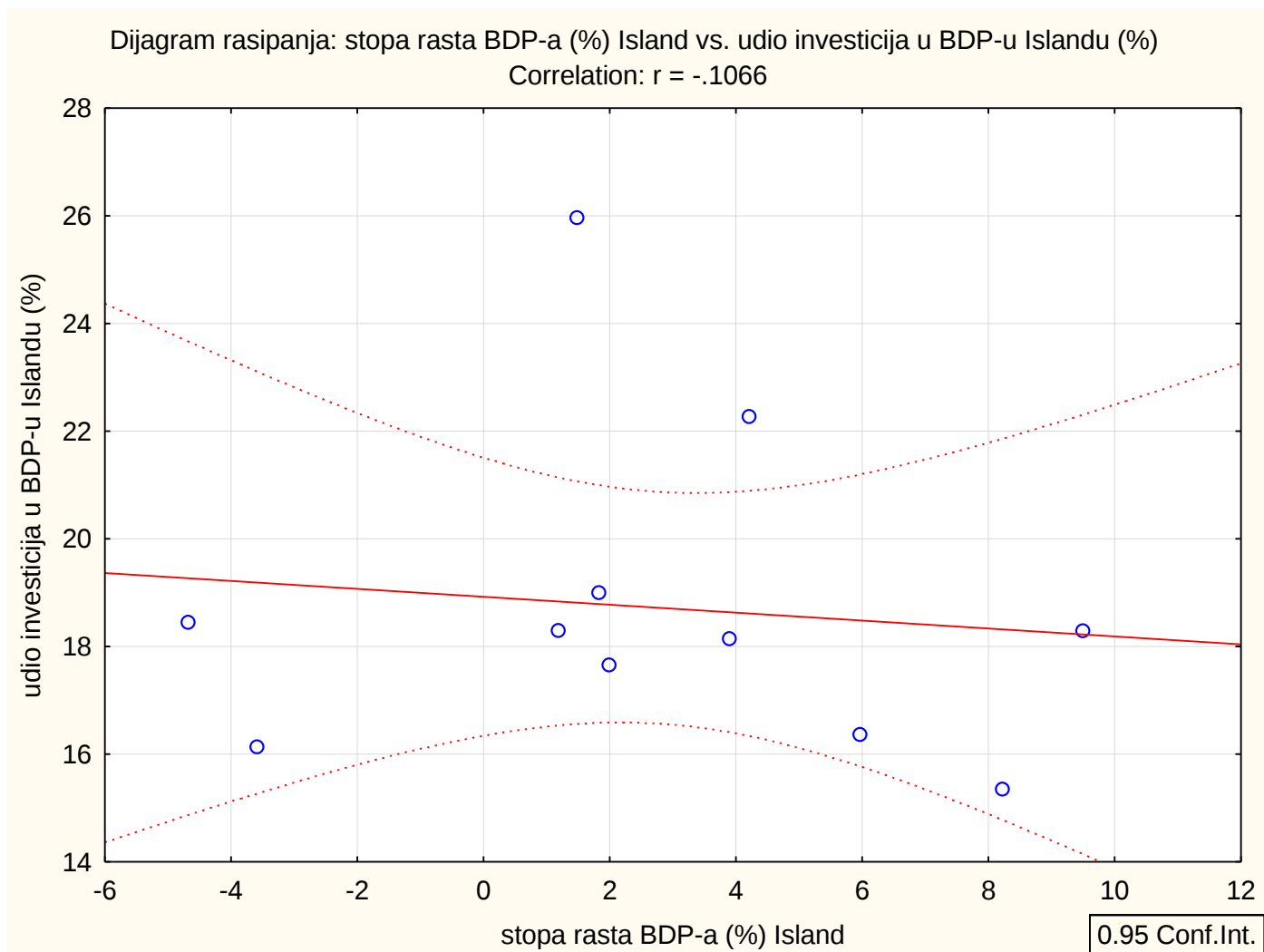
Tablica 4. Korelacijska analiza stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDP-u u Islandu

Korelacije su statistički značajne na razini $p > 0.05000$					
	Prosječna vrijednost	Standardna devijacija	$r(X,Y)$	T (jednosmjerni)	p
stopa rasta BDP-a (%) Island	2.72569	4.359257			
udio investicija u BDP-u Islandu (%)	18.72338	3.011296	-0.10663	-0.32173	0.3775

Izvor: Eurostat; izrada autora

Na temelju empirijske razine signifikantnosti 37,75 % može se donijeti zaključak da ne postoji statistički značajna veza između kretanja vrijednosti stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDPu Islanda.

Graf 14. Dijagram rasipanja stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDP-u Islandu



Izvor: Eurostat; izrada autora

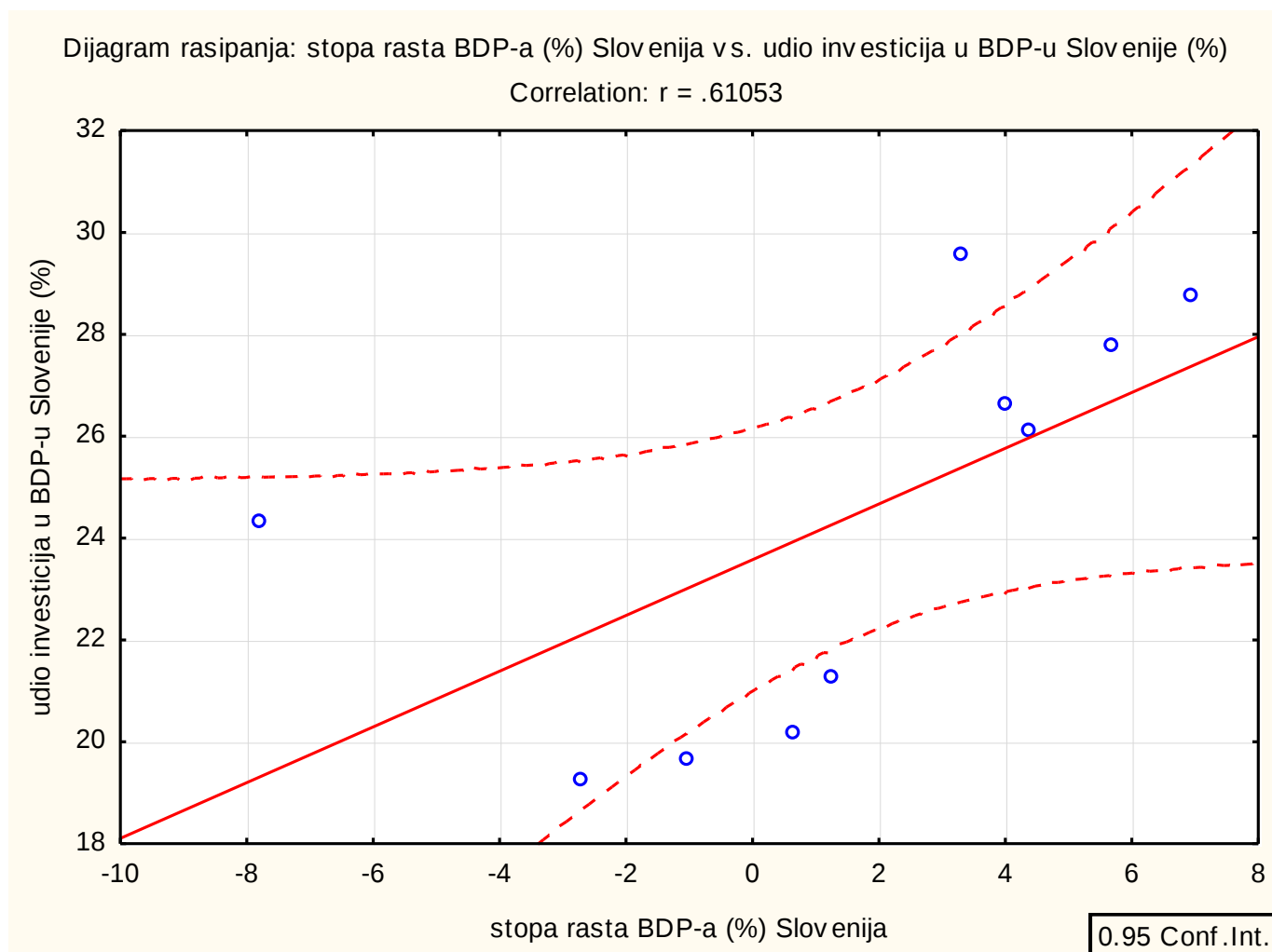
Tablica 5. Analiza korelacijske matrice stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDP-u u Republici Sloveniji

Korelacije su statistički značajne na razini $p > 0.05000$					
	Prosječna vrijednost	Standardna devijacija	$r(X,Y)$	T (one side)	p
stopa rasta BDP-a (%) Slovenija	1.45663	4.423062			
udio investicija u BDP-u Slovenije (%)	24.37145	3.963364	0.610532	2.180385	0.0305

Izvor: Eurostat; izrada autora

Na temelju empirijske razine signifikantnosti 3,05 % može se donijeti zaključak da postoji statistički značajna umjerena i pozitivna veza između kretanja vrijednosti stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDPu u Sloveniji.

Graf 15. Dijagram rasipanja stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDP-u u Republici Sloveniji

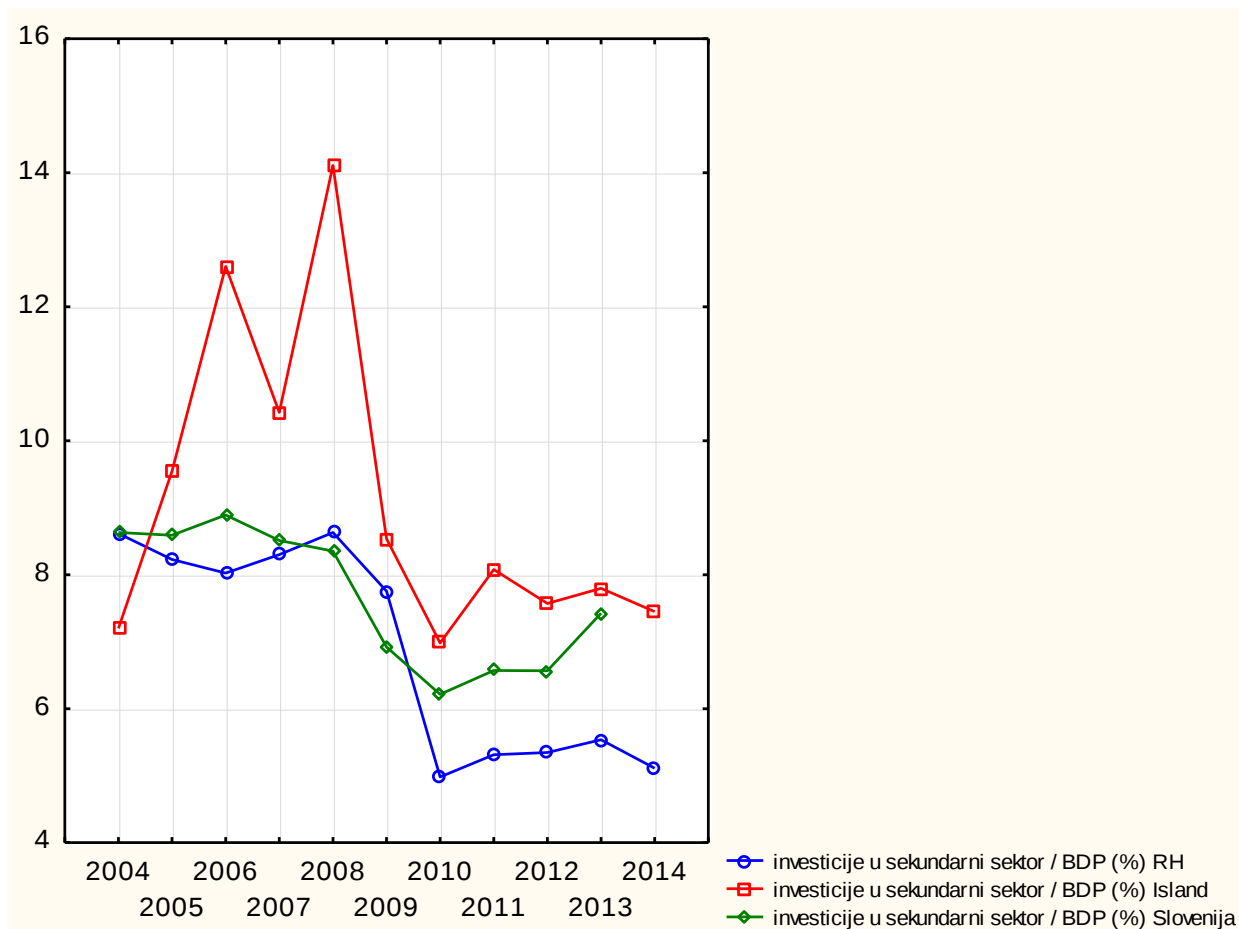


Izvor: Eurostat; izrada autora

Dakle, u Republici Hrvatskoj i Republici Sloveniji dokazana je statistički značajna pozitivna veza između kretanja stope rasta BDP-a i udjela investicija u ostvarenom BDP-u, dok veza kod Islanda nije statistički značajna. Hipoteza kojom se pretpostavlja da postoji statistički značajna veza između stope rasta BDP-a i razine investicija u ekonomiji se može prihvatiti kao istinita.

H2: Zemlje s većim udjelom sekundarnih investicija u BDP-u imaju i veće stope rasta

Graf 16. Kretanje udjela investicija u sekundarni sektor u BDP-u u odabranim zemljama u razdoblju od 2004. do 2014. god.



Izvor: Eurostat; izrada autora

Ulaganje u sekundarni sektor se odnose na ulaganja u proizvodnu industriju.

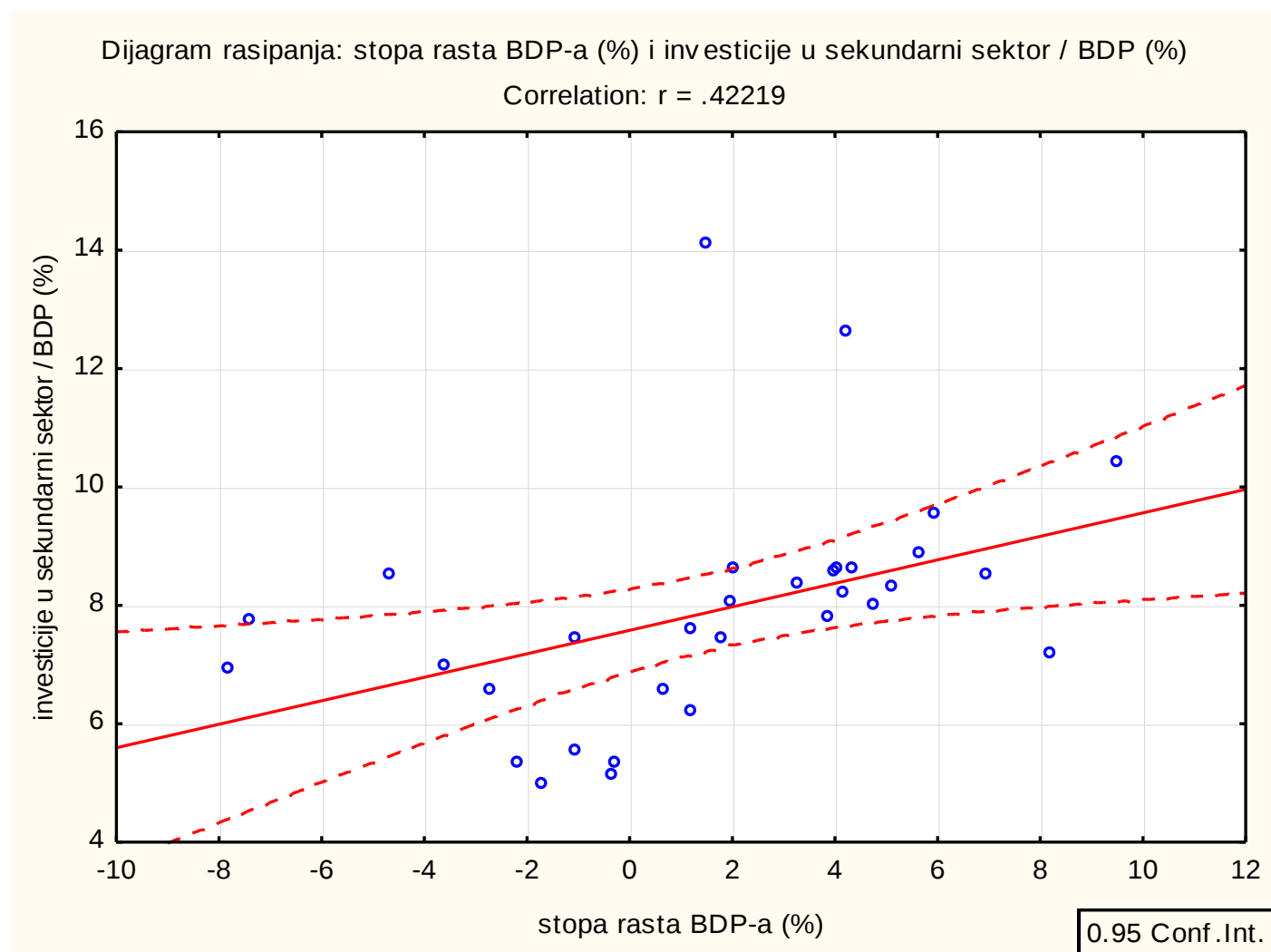
Tablica 6. Korelacijska analiza investiranja u sekundarni sektor / BDP (%) i stopa rasta BDP-a (%)

Korelacije su statistički značajne na razini $p > 0.05000$					
	Prosječna vrijednost	Standardna devijacija	$r(X,Y)$	T (one side)	p
investicije u sekundarni sektor / BDP (%)	7.899936	1.954456			
stopa rasta BDP-a (%)	1.618938	4.159546	0.42219	2.550919	0.008

Izvor: Eurostat; izrada autora

Na temelju korelacijske analize se može uočiti da je veza između stope rasta BDP-a i investicija u sekundarni pozitivna, slaba ali statistički značajna.

Graf 17. Dijagram rasipanja stope rasta BDP-a i investicije u sekundarni sektor/BDP(%)



Izvor: Eurostat; izrada autora

Dakle, razdoblja u kojima je izraženo povećano ulaganje u sekundarni sektor praćena su i povećanom stopom rasta BDP-a.

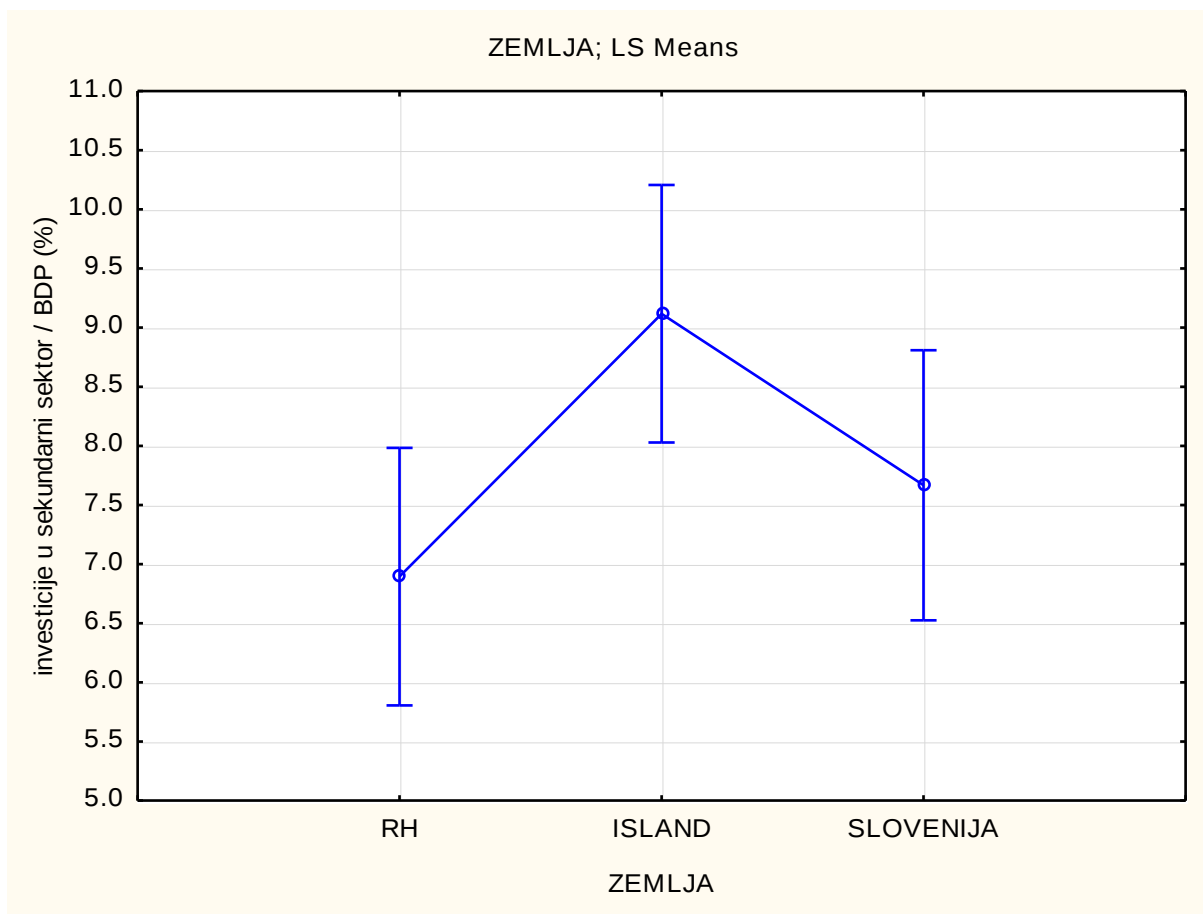
Promatrajući udio investicija u sekundarni sektor u ostvarenom BDP-u može se uočiti da su se u promatranom razdoblju najveća ulaganja ostvarila u Islandu (prosječna vrijednost 9,12%), dok su najmanja ulaganja ostvarena u Republici Hrvatskoj (6,89%).

Tablica 7. Statistički pokazatelji investiranja u sekundarni sektor / BDP (%) u Republici Hrvatskoj, Islandu i Republici Sloveniji

Deskriptivna statistika				
	Level of - Factor	N	investicije u sekundarni sektor / BDP (%) – Prosječna vrijednost	investicije u sekundarni sektor / BDP (%) – Standardna devijacija
Total		32	7.90	1.95
ZEMLJA	RH	11	6.89	1.59
ZEMLJA	ISLAND	11	9.12	2.36
ZEMLJA	SLOVENIJA	10	7.67	1.03

Izvor: Eurostat; izrada autora

Graf 18. Kretanje udjela investicija u sekundarni sektor u BDP-u u odabranim zemljama u razdoblju od 2004. do 2014. god.



Izvor: Eurostat; izrada autora

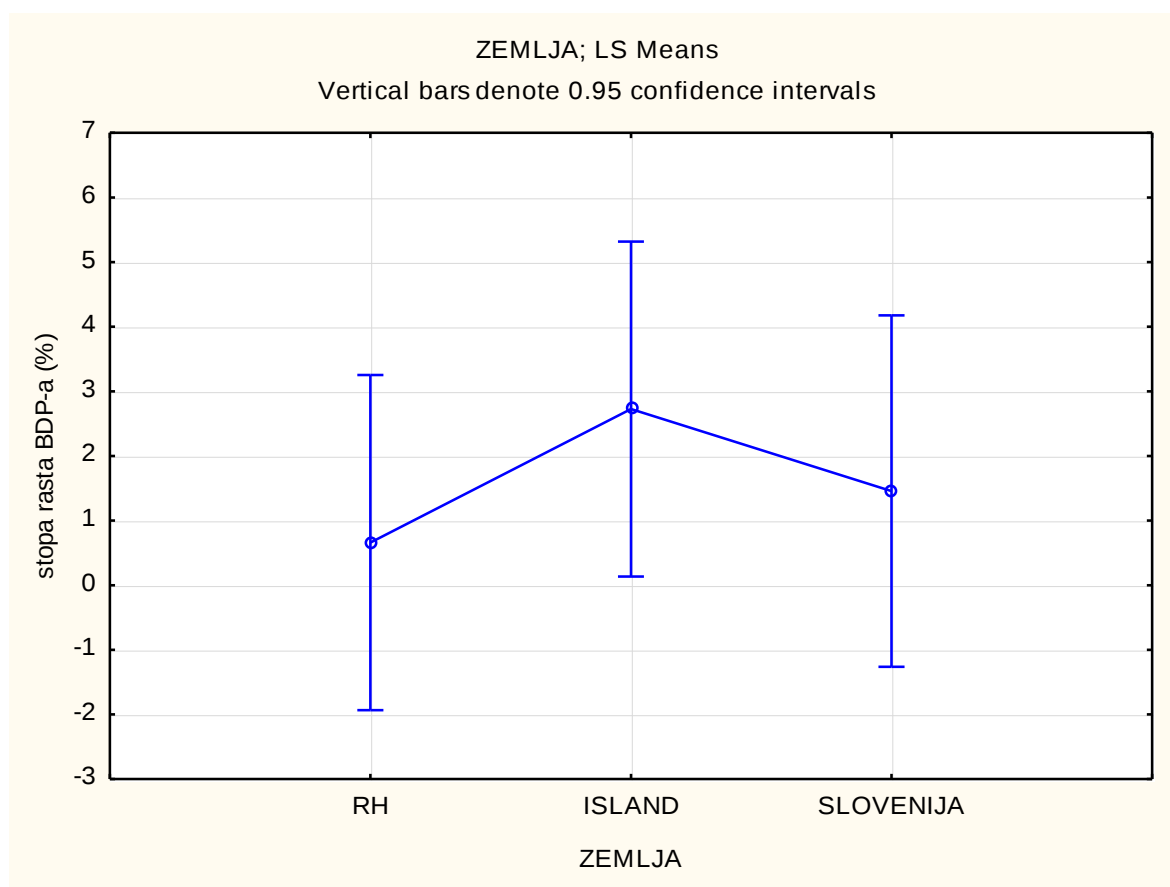
Promatrajući stope rasta BDP-a u promatranom razdoblju može se uočiti da je najveću prosječnu stopu rasta u cijelom promatranim razdoblju imao Island 2,73%, dok je najmanju prosječnu stopu rasta imala Republika Hrvatska (0,66%).

Tablica 8. Statistički pokazatelji stope rasta BDP-a (%) u Republici Hrvatskoj, Islandu i Sloveniji

Deskriptivna statistika				
Level of – Factor		N	stopa rasta BDP-a (%) – Prosječna vrijednost	stopa rasta BDP-a (%) – Standardna devijacija
Total		32	1.62	4.16
ZEMLJA	RH	11	0.66	3.83
ZEMLJA	ISLAND	11	2.73	4.36
ZEMLJA	SLOVENIJA	10	1.46	4.42

Izvor: Eurostat; izrada autora

Graf 19. Kretanje gospodarskog rasta u odabranim zemljama u razdoblju od 2004. do 2014. godine



Izvor: Eurostat; izrada autora

Dakle, veza između udjela investicija u sekundarni sektor i stope rasta BDP-a je statistički značajna. Island je bilježio u promatranom razdoblju bilježio najviše stope rasta BDP-a, dok ujedno ima i najveći udio investicija u BDP-u. S druge strane Republika Hrvatska je u promatranom razdoblju ostvarila u prosjeku najmanje stope rasta BDP-a, te ujedno ima i najmanje investiranje u sekundarni sektor.

Dakle, hipoteza kojom se pretpostavlja da zemlje s različitim ulaganjima u sekundarni sektor imaju različite stope rasta BDP-a se može prihvatiti kao istinita.

5.2. Usporedba rezultata

Testiranjem hipoteze o utjecaju investicija na gospodarski rast zaključno smo potvrdili početnu pretpostavku o važnosti investicija kao faktora gospodarskog rasta. Drugim dijelom

istraživanja fokusirali smo se na proizvodni sektor kao ključni sektor gospodarskog rasta te njegovu važnost dokazali empirijskim istraživanjem za promatrane zemlje.

Prema provedenom istraživanju uvidjeli smo kako Republici Slovenija prednjači s udjelom investicija u BDP-u, ali ne bilježi dostatne stope rasta. Republika Hrvatska nalazi se u sredini po udjelu investicija u BDP-u, no njen gospodarski rast izostaje nakon 2007. godine, a oporavak je neznatan. Kao indikator novog pogleda istraživanja odabrana je zemlja Island koja je zabilježila negativne stope rasta investiranja i gospodarskog rasta nakon perioda recesije, ali i brzi gospodarski oporavak, prilikom čega je ispitana struktura investicija svih zemalja te analizirana povezanost proizvodnog sektora s gospodarskim rastom. Činjenica o razini investiranja u proizvodni sektor Islanda tijekom cijelog promatranog razdoblja upućuje na razvijanje sektora proizvodnje što je doprinijelo brzom izlasku iz krize. Analiziranjem povezanosti sekundarnog sektora i gospodarskog rasta u svim zemljama zaključili smo kako je veza pozitivna, slaba i statistički značajna.

Podaci za Republiku Hrvatsku kao i Republiku Sloveniju prikazuju tercijarni sektor kao glavni sektor ulaganja, pri čemu Republika Slovenija prednjači u ulaganjima u postotku BDP-a, ali ne i gospodarskom rastu. Island je zemlja koja bilježi najduži niz gospodarskog rasta i najveće ulaganje u proizvodni sektor koji je bio temelj druge hipoteze.

5.3. Ograničenja istraživanja

Kada pričamo ili istražujemo gospodarski rast potrebno je uključiti širok spektar varijabli jer gospodarski rast uistinu jest kompleksan proces koji se odvija pod utjecajem mnogih elemenata. Iako je istraživanje bilo usmjereno izričito na investicije i njihov utjecaj na gospodarski rast, za potpuni pregled međusobne korelacije ovih dviju varijabli, od velike koristi bi bilo analiziranje ostalih vanjskih i unutarnjih čimbenika koji određuju tijekove investicijskih procesa. U ovom radu to bi bila investicijska klima Republike Hrvatske koju bi trebalo detaljno istražiti kako bismo imali jasniji uvid o životnom tijeku investicija.

6. ZAKLJUČAK

Gospodarstvo u kojem ne postoje investicijska ulaganja je gospodarstvo bez kapitala, to je gospodarstvo koje ne proizvodi, koje ne raste i ne napreduje, to je gospodarstvo koje umire. Ispitujući utjecaj investicija na gospodarski rast u Republici Hrvatskoj, Republici Sloveniji i Islandu dokazali smo prvu hipotezu diplomskog rada potvrdivši još jednom investicije kao značajan faktor gospodarskog rasta. U vidu konkretiziranja utjecaja investicija na gospodarski rast detaljnije je istraženo ulaganje u proizvodni sektor gospodarstva kao sektor „poluge“ gospodarskog rasta dokazavši navedenu tezu na primjeru ekonomije Islanda koje bilježi visoke razine ulaganja u istoimeni sektor i brži gospodarski rast. Pozitivan primjer „pametnog“ kontinuiranog ulaganja je zemlja Island koja je svojim brzim oporavkom gospodarstva nakon krize ukazala na činjenicu o važnosti ulaganja u proizvodni sektor, što je u empirijskom dijelu drugom hipotezom također statistički dokazano.

Republika Hrvatska ne spada u gospodarstvo koje umire, ali bilježi „umiruću“ stopu gospodarskog rasta još od 2007. godine pred sam ulazak u recesiju koja je potpomogla nastavak „praznog hoda“ gospodarskog rasta. Istodobno, krivulja investicija bilježi izrazito slično kretanje tj pad od 2007. godine, dok cijelo promatrano razdoblje definira tercijarni sektor kao prevladavajući. Iako se ulaganje u proizvodni sektor nalazi na drugom mjestu na skali investiranja, ulaskom u recesiju zabilježen je pad ulaganja u ovaj sektor koji je dodatno kulminirao gospodarskoj krizi u kojoj se Republika Hrvatska i danas nalazi.

Političko mijenje kontinuirano ukazuje na probleme tržišne ekonomije, nedovršene tranzicije pri čemu imamo nerazvijenu poduzetničku i investicijsku klimu, nedovršene procese privatizacije i restrukturiranja kao i trenutno usmjereno trošenje sredstava u neproduktivne subvencije poduzećima i neučinkovite administrativne procese. No, još uvijek nije definirana „uloga nove države“ koja bi napravila pametnu reformu javne uprave, pravosuđa i modernizaciju fiskalnog procesa. Dakle, srž problema Republike Hrvatske ne proizlazi izričito nastalom recesijom već unutarnjim uređenjem države koji predstavlja kočnicu gospodarskog rasta. Kako bi započeo proces rasta razine ulaganja pa tako i gospodarskog rasta potrebne su reforme države nakon čega bi se strateški isplaniralo „pametno“ ulaganje za održiv, uključiv i pametan rast.

Proučavanje investicija u ovom radu ukazuje na drastičan pad razine ulaganja od 2007. godine, kako investicijskih ulaganja tako i gospodarskog rasta. Podaci o najnižem udjelu

ulaganja u postotku BDP-a od promatranih zemalja djelomično potvrđuju razlog negativnog gospodarskog rasta u Republici Hrvatskoj i Republici Sloveniji. Budući da smo u empirijskom istraživanju dokazali postojanje pozitivne veze između investicija i gospodarskog rasta možemo istaknuti faktor investicija ključnim za gospodarski rast pri čemu ulaganje u proizvodni sektor predstavlja važan preduvjet stabilnom ekonomskom razvoju i prosperitetu.

Iako sigurne i trenutne formule nema, jasna je potreba za reformom investicijskog okruženja, povećanjem razine investicijskih ulaganja, promjenom strukture investicija i novim kapitalom koji će ili tuzemnim ili inozemnim priljevom utjecati na povećanje gospodarske aktivnosti i uzrokovati gospodarski rast. Trend koji je Republika Hrvatska zabilježila u investicijskim ulaganjima i gospodarskom rastu kroz promatrano razdoblje manje-više vodi prema „mrtvom“ gospodarstvu nego prosperitetnom gospodarstvu.

SAŽETAK

Svjetski ekonomski procesi determiniraju važnost investicija, a u ovom radu fokus je na bruto investicije i njihovu strukturu, dokazano kao važan faktor gospodarskog rasta i ekonomskog razvoja zemlje. Investicijska ulaganja ključna su za razvoj inovacija, tehnologija i znanja koje danas predstavljaju osnovu razvoja tržišta, a u radu smo zaključili kako je još ključnija njihova pravilna implementacija. U središtu promatranja postavljena je veza između investicija i gospodarskog rasta Republike Hrvatske, Republike Slovenije i Islanda. Prikupljenim podacima i istraživanjem povezali smo ove dvije varijable kako bismo istražili efekt i jačinu utjecaja faktora investicija na gospodarski rast zemlje. Empirijskim dijelom potvrdili smo utjecaj investicija na gospodarski rast i utjecaj investiranja u proizvodni sektor na gospodarski rast čime smo došli do novih reperkusija i detalja o negativnostima hrvatske ekonomije. Zaključkom smo iznijeli popratne probleme tijekom ulaganja i neadekvatnu politiku Republike Hrvatske koja destimulirala efikasnu upotrebu kapitala.

SUMMARY

The importance of investment is determined by world economic processes, specially referred on investments and their structure, which could be an important factor of economic growth and economic development of the country. Investments are crucial for the development in the field of innovation, technology and knowledge, which are main drivers of economy. This study pointed out the importance of implementation of investments. The main focus of the observation assayed connection between investment and economic growth in Croatia, Slovenia and Iceland. We compare these research data to reveal the correlation between these two variables due to correlation between manufacturing sector of investment and economic growth of the country. Empirical part confirms the impact of investment on economic growth and the impact of investment in the manufacturing sector on the economic growth, which leads to new repercussions and negative details about the Croatian economy, as opposed to the other observed countries. Conclusion contains accompanying problems in flows of capital and inadequate Croatian policy which reduced the efficient use of capital.

LITERATURA

Knjige i članci:

1. Atkinson, D. R., Ezell, J. S., Ekonomika inovacija: Utrka za globalnu prednost, MATE d.o.o. Zagreb, 2014, str. 131-135.
2. Babić, M. Funkcija investicija. Makroekonomija. 14. Dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb: MATE, 2004. Str. 281-282.
3. Babić, M., Babić, A.: "Međunarodna ekonomija", Mated.o.o., Zagreb, 2000.
4. Blanchard, O., (2005.): Makroekonomija, MATE, Zagreb, str. 203-250.
5. Ćorić, B., Perović Malešević, L., Makroekonomija; Teorija i politika; Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu, 2013, str. 79. – 100.
6. Domančić, P., Nikolić, N.: "Monetarne financije i financiranje razvoja", Ekonomski fakultet Split, Split, 1993.
7. EKONOMSKI leksikon. 1. izd. Zagreb: Leksikografski zavod „Miroslav Krleža“: Masmedia, 1995. –XII. Str. 334.
8. Jones, L., E., Ekonomski rast u svjetskoj povijesti, Politička kultura, Zagreb, 2003. Str. 7-15.
9. Jović, P., Vukadinović, P., Investicije, Univerzitet Singidunum, Beograd 2012. Str. 5-27.
10. Maletić, I. et al. (2016): EU Projekti-od ideje do realizacije, siječanj 2016, TIM4PIN za savjetovanje, Zagreb, str. 5-23.
11. Mate Babić, Mikroekonomska analiza, MATE, 1997: 101.-105.
12. Oliver J. Blanchard, MAKROEKONOMIJA, treće izdanje, 2005, Mate d.o.o., Zagreb, str. 242.
13. Samuelson, P.A., Nordhaus, W.D., (2000.): Ekonomija, petnaesto izdanje, MATE, Zagreb, str. 533.
14. Samuelson, P.A., Nordhaus, W.D., Ekonomija, 19.izdanje, MATE, Zagreb, 2004.
15. Zelenika, R. (1998): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog djela, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Rijeci, Rijeka.

Izvori s interneta:

1. A STUDY CONDUCTED BY THE MULTILATERAL INVESTMENT GUARANTEE AGENCY WITH THE ASSISTANCE OF DELOITTE & TOUCHE LLP (2002), FOREIGN DIRECT INVESTMENT SURVEY. Dostupno na: <https://www.miga.org/Documents/FDIsurvey.pdf#search=Foreign%20Direct%20Investment%20Survey%2C>
2. Agencija za javno-privatno partnerstvo Republike Hrvatske (2012): Diskontiranje i diskontna stopa kod projekata javno-privatnog partnerstva, Priručnici za pripremu i provedbu modela javno-privatnog partnerstva, Priručnik br. 1, Verzija 1, Zagreb.
3. Babić, A., Pufnik, A., Stučka, T.: Teorija istovarnosti inozemnih izravnih ulaganja u svijetu u tranzicijskim zemljama posebni mosvrto mna Hrvatsku, HNB, Zagreb 2001., str. 1. <http://www.hnb.hr/publikac/pregledi/p-009.pdf>
4. Babić, A., Stučka, T.: Panel analysis of FDI determinants in European transition countries, Privredna kretanja i ekonomska politika, 11(87), 31. – 60., 2001. Dostupno na: file:///C:/Users/78012760/Downloads/pkiep87_babic_stucka.pdf
5. Babić, A.: Liberalizacija kapitalnih i financijskih transakcija u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 53 (5-6): 419. - 449. Dostupno na: <file:///C:/Users/78012760/Downloads/01Babic.pdf>
6. Bilas V., Franc S., (2006), Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticaja, HRČAK, EFZG-SERIJA ČLANAKA U NASTAJANJU, No. 06-13, Raspoloživo na: http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=202205
7. Bilas, V., Franc, S.: Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja, Serija članaka u nastajanju Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, br. 06-13, 1 - 16., 2006. Dostupno na: <http://web.efzg.hr/repec/pdf/Clanak%2006-13.pdf>
8. Blažević, B. & Nižić, K. M., (2011), OCJENA INVESTICIJSKOGA MODELA PRIMJENOM DISKRECIJSKE DISKONTNE KAMATNE STOPE – SLUČAJ OBNOVLJIVIH IZVORA ENERGIJE U TURIZMU, HRČAK, Vol. 62 No. 11. Dostupno na: http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=112882
9. Bogdan, Ž.: Pregled istraživanja o vezi između razvijenosti financijskog sustava i gospodarstva,

- Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, br. 1., 2010. Dostupno na: <http://hrcak.srce.hr/57785>
10. Bogdan, Ž.: Utjecaj FDI-janagospodarskirasteuropskihtranzicijskih zemalja, Ekonomski fakultet Zagreb, serija članakaunastajanju, članak broj 09-06, 2009. Dostupno na: <http://web.efzg.hr/repec/pdf/Clanak%2009-06.pdf>
 11. Brkić, L., Teorije rasta, konkurentna prednost zemalja i gospodarskih politika, Fakultet političkih znanosti, Zagreb, 1993., str. 107.-109. Raspoloživo na: [file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/DI9_tekst7_Brkic%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/Korisnik/Downloads/DI9_tekst7_Brkic%20(1).pdf)
 12. Cvijanović, V., Kušić, S.: Izravna strana ulaganja kao izvor financiranja investicija: Usporedna analiza tranzicijske ekonomije primjerom Republike Hrvatske, Financijska teorija i praksa 26 (4), Zagreb, 2002. Dostupno na: file:///C:/Users/78012760/Downloads/cvijanovic_kusic.pdf
 13. Ćosić D., Pavlović D., Stojšavljević S., (2011), Razlike u vrednovanju inozemne lokacije za izravna ulaganja, HRČAK, Ekonomski Vjesnik / Econviews : Review of contemporary business, entrepreneurship and economic issues, Vol. XXIV No.1, str. 61-71. Dostupno na: http://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=105073
 14. Denisia, V.: Foreign direct investment theories : An overview of the main FDI theories, European Journal of Interdisciplinary Studies, 1(3), 53. – 59., 2010. Dostupno na: <http://ejist.ro/files/pdf/357.pdf>
 15. Dostupno na: <http://www.mingo.hr/page/prijedlog-strategije-poticanja-investicija-u-republici-hrvatskoj-za-razdoblje-2014-2020-30-svibnja-14-lipnja-2014>
 16. European Commission: Sixth report on economic, social and territorial cohesion: Investment for jobs and growth: Promoting development and good governance in EU regions and cities: Smart growth, str. 14.- 18., Brussels, 2014., dostupno na: http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docoffic/official/reports/cohesion6/6cr_en.pdf.
 17. European Union, DG Regional Policy (2008): Guide to Cost Benefit Analysis of Investment Projects, July. str. 30-42. Dostupno na: http://ec.europa.eu/smart-regulation/impact/ia_carried_out/docs/ia_2011/sec_2011_1427_en.pdf
 18. Grgić, M., Bilas, V., Franc, S., Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj: Efekti inozemnih izravnih ulaganja na ekonomski rast, Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb, 2012. str. 223-227. Dostupno na: <http://web.efzg.hr/repec/pdf/Clanak%2006-13.pdf>

19. HRVATSKA GOSPODARSKA KOMORA: Odjel za makroekonomske analize:
Porast izravnih stranih ulaganja u RH u 2014. i u prvom tromjesečju 2015. Godine,
raspoloživo na: <https://www.hgk.hr/sektor-centar/centar-za-investicije/porast-izravnih-stranih-ulaganja-u-rh-u-2014-i-u-prvom-tromjesecju-2015-godine>.
20. International Monetary Fund, and Organisation for Economic Co-operation and Development, 2003, Foreign Direct Investment Statistics: How Countries Measure FDI, 2001 (Washington). Dostupno na:
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fdis/2003/index.htm>
21. International Monetary Fund: Balance of Payments Manuel, Washington: IMF, New York, Washington , 1993.; OECD Benchmark definition of foreign direct investment, Third edition, 1996. Dostupno na:
<https://www.imf.org/External/NP/sta/bop/pdf/diteg20.pdf>
22. Lovino, Irene, Foreign Direct Investment in the Candidate Countries: sector and country composition, Statistics in focus, Economy and Finance: theme 2 n 55/2002, raspoloživo na: <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3433488/5503188/KS-NJ-02-055-EN.PDF/fceaab65-2731-4db0-8097-594edcb301cd?version=1.0>.
23. Lovrinčević, Ž., Buturac, G., Marić, Z.: Priljev inozemnog kapitala – utjecaj na domaće investicije i strukturu robne razmjene, Ekonomski pregled, 55(11-12) : 894 – 934., 2004. Dostupno na:
file:///C:/Users/78012760/Downloads/ep2004_11_12_lovrincevic.pdf
24. Lovrinčević, Ž., Mikulić, D., Marić, Z.: Efikasnost investicija i FDI – stara priča, nove okolnosti, Ekonomski pregled, 55 (1-2), 3. – 43., 2004. Dostupno na:
file:///C:/Users/78012760/Downloads/ep2004_1_2_lovrincevic.pdf
25. Lucas, R. E. On the Mechanics of Economic Development, Journal of Monetary Economics (1988), Vol. 22, str. 2-42. Dostupno na:
<http://www.parisschoolofeconomics.eu/docs/darcillon-thibault/lucasmechanicseconomicgrowth.pdf>
26. Mencinger, J.: Does foreign direct investment always enhance economic growth?. Kyklos, International Review for Social Sciences, 56(4): 491. - 508., 2003.
27. Neuhaus, M.: The impact of FDI on economic growth: An analysis for the transition countries of Central and Eastern Europe, Physica-Verlag Heidelberg, New York, NY, 2005.

28. Notes on the Theories of Growth, Dostupno na: http://ocw.mit.edu/courses/sloan-school-of-management/15-014-applied-macro-and-international-economics-spring-2004/recitations/theories_growth.pdf.
29. OECD: Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 3rd Edition, Paris, 1996.
30. Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), Innovation for Development, A DISCUSSION OF THE ISSUES AND AN OVERVIEW OF WORK OF THE OECD DIRECTORATE FOR SCIENCE, TECHNOLOGY AND INDUSTRY, str 8-13., 2012, Dostupno na: <http://www.oecd.org/innovation/inno/50586251.pdf>
31. PRIJEDLOG STRATEGIJE POTICANJA INVESTICIJA U REPUBLICI HRVATSKOJ ZA RAZDOBLJE 2014.-2020., MINISTARSTVO GOSPODARSTVA
32. Ridgeway A., (2004), DEFINITION OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT, DIRECT INVESTMENT TECHNICAL EXPERT GROUP, Statistics Canada, ISSUES PAPER (DITEG) #20. Dostupno na: <https://www.imf.org/External/NP/sta/bop/pdf/diteg20.pdf>
33. Ridgeway, A., Definition of foreign direct investment (FDI) terms, Organisation for Economic Co-operation and Development, (2004), OECD, 3rd ed. (Paris). Dostupno na: <https://www.imf.org/External/NP/sta/bop/pdf/diteg20.pdf>
34. Sachs, D. J., Warner, M. A., Natural resource abundance and economic growth, National bureau of Economic research, Cambridge, MA 02138, December 1995, Dostupno na: <http://www.nber.org/papers/w5398.pdf>
35. Sisek B., (2005), STRANE IZRAVNE INVESTICIJE U HRVATSKOJ – UZROCI NEUSPJEHA, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, No. 339.727.22:338(497.5) Dostupno na: [file:///C:/Users/78012760/Downloads/ZEF2005_5%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/78012760/Downloads/ZEF2005_5%20(1).pdf)
36. Sisek, B.: Strane izravne investicije u Hrvatskoj – uzroci neuspjeha, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 3(1) : 89 - 108., 2005. Dostupno na : file:///C:/Users/78012760/Downloads/ZEF2005_5.pdf
37. Sohinger J., (2004), Transforming Competitiveness in European Transition Economies: The Role of Foreign Direct Investment, Institute of European Studies University of California Berkeley, Working Paper PEIF-17. Dostupno na: http://ies.berkeley.edu/pubs/workingpapers/PEIF-17-Transforming_Competitiveness.pdf

38. Solow, R. M., A Contribution to the Theory of Economic Growth The Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, No. 1. (Feb., 1956), pp. 65-94. Raspoloživo na: <http://www.econ.nyu.edu/user/debraj/Courses/Readings/Solow.pdf>.
39. UNCTAD: World Investment Report 2006 - FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development, Overview, United Nations, New York and Geneva, 2006., str.26.
40. Ustav Republike Hrvatske NN br.: 85/2010
41. Vukoja, O.: Odrednice ekonomskog rasta zemalja srednje i istočne Europe, Ekonomski pregled, 59 (9-10) : 549-575., 2008. Dostupno na: <file:///C:/Users/78012760/Downloads/VukojaZEF2009.pdf>
42. Wang, Z., Q., Swain, N., J.: The Determinants of Foreign Direct Investment in Transforming Economies: Empirical Evidence from Hungary and China, Weltwirtschaft liches Archiv, Vol. 131, p. 359-82, 1995. Dostupno na : <https://www.u-picardie.fr/eastwest/fichiers/art168.pdf>

Popis tablica

Tablica 1. Najznačajniji čimbenici pri izboru lokacije za inozemna izravna ulaganja

Tablica 2. Stopa rasta BDP-a i udio investicija u BDP-u u Republici Hrvatskoj, Islandu i Republici Sloveniji

Tablica 3. Korelacijska analiza veze između stope rasta BDP-a i udjela investicija u Republici Hrvatskoj

Tablica 4. Korelacijska analiza stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDP-u u Islandu

Tablica 5. Analiza korelacijske matrice stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDP-u u Republici Sloveniji

Tablica 6. Korelacijska analiza investiranja u sekundarni sektor / BDP (%) i stopa rasta BDP-a (%)

Tablica 7. Statistički pokazatelji investiranja u sekundarni sektor / BDP (%) u Republici Hrvatskoj, Islandu i Republici Sloveniji

Tablica 8. Statistički pokazatelji stope rasta BDP-a (%) u Republici Hrvatskoj, Islandu i Sloveniji

Popis grafova

Graf 1. Kretanje kvartalnog salda FDI Republike Hrvatske s ostatkom svijeta u razdoblju od 2004. do 2014. godine

Graf 2. Godišnji rast BDP-a Republike Hrvatske

Graf 3. Kretanje BDP-a i bruto investicije u Republici Hrvatskoj

Graf 4. Bruto investicije u Republici Hrvatskoj od 2004. do 2014. godine

Graf 5. Bruto investicije u Republici Sloveniji od 2004. do 2014. godine

Graf 6. Bruto investicije u Islandu od 2004. do 2014. godine

Graf 7. Bruto investicije u Republici Hrvatskoj prema NKD

Graf 8. Bruto investicije u Islandu prema NKD

Graf 9. Bruto investicije u Republici Sloveniji prema NKD

Graf 10. Godišnja stopa rasta BDP-a u Republici Hrvatskoj, Republici Sloveniji i Islandu

Graf 11. Kretanje stope rasta BDP-u u odabranim zemljama u razdoblju od 2004. do 2014. god.

Graf 12. Kretanje udjela investicija u BDP-u u odabranim zemljama u razdoblju od 2004. do 2014. god.

Graf 13. Dijagram rasipanja stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDP-u u Republici Hrvatskoj

Graf 14. Dijagram rasipanja stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDP-u Islandu

Graf 15. Dijagram rasipanja stope rasta BDP-a i udjela investicija u BDP-u u Republici Sloveniji

Graf 16. Kretanje udjela investicija u sekundarni sektor u BDP-u u odabranim zemljama u razdoblju od 2004. do 2014. godine

Graf 17. Dijagram rasipanja stope rasta BDP-a i investicije u sekundarni sektor/BDP(%)

Graf 18. Kretanje udjela investicija u sekundarni sektor u BDP-u u odabranim zemljama u razdoblju od 2004. do 2014. godine

Graf 19. Kretanje gospodarskog rasta u odabranim zemljama u razdoblju od 2004. do 2014. godine

Prilozi

Prilog 1. Bruto investicije prema djelatnostima investiranja u razdoblju od 2004. do 2014. godine u Islandu

Gross fixed capital formation by kind of activity 1990-2015												
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Current prices	Total	238233	310343	426807	400296	391352	238807	226755	261613	284507	296846	345760
	01 Agriculture, hunting and related service act	3266	5900	7081	7282	5611	4712	5038	5157	6091	8012	8793
	02 Forestry, logging and related service activit	1077	1248	1248	1362	1564	1351	1671	1683	1506	1464	1590
	05 Fishing, operation of fish hatcheries and fis	4967	2286	2077	1729	1580	4717	5115	10015	7567	1730	9335
	05.01 Fishing	4599	1908	1953	1331	1063	4180	4073	8926	6566	585	7355
	05.02 Operation of fish hatcheries; fresh-wate	245	239	-60	173	271	324	855	874	880	860	1667
	05.03 Service activities incidental to fishing	123	139	184	225	246	214	187	215	121	285	314
	14 Other mining and quarrying	87	5	108	86	216	-88	108	490	201	651	736
	15 Manufacture of food products and beverage	3537	3051	5944	6335	9105	5977	4803	5799	8807	11375	12466
	15a Processing and preserving of fish and fish	989	1736	3103	4135	3814	3157	3068	1973	5001	5548	6954
	15b Other food manufacturing	2549	1315	2841	2201	5291	2819	1736	3826	3807	5827	5512
	17-19 Manufacture of textiles, wearing appare	-495	-189	-911	269	1117	511	299	21	187	525	434
	20 Manufacture. of wood and of products of w	-4	136	237	404	141	-30	168	37	103	155	84
	21-22 Manufacture of pulp, paper and paper p	831	2207	-470	461	1168	354	438	747	666	61	684
	24 Manufacture of chemicals and chemical pro	606	2196	2517	1488	1786	1754	2005	1656	1932	3306	3500
	25 Manufacture of rubber and plastic products	410	-74	-855	105	393	571	336	256	598	566	236
	26 Manufacture of other non-metallic mineral	713	1965	1738	373	1735	-128	1093	300	632	719	1697
	27 Manufacture of basic metals	7640	46718	62713	36336	23364	14241	16777	35813	24330	12929	9521
	28 Manufacture of fabricated metal products,	256	888	646	1484	1978	921	731	1131	987	1003	1986
	29 Manufacture of machinery and equipment	504	660	619	938	3753	1227	1382	1797	1273	1253	1549
	30-33 Manufacture of office machinery, comp	211	123	345	355	843	1545	408	469	743	669	402
	34-35 Manufacture of motor vehicles & other	339	635	497	526	-188	39	-23	91	278	315	28
	36-37 Manufacture of furniture; manufacturin	1313	1834	1998	1857	2267	2172	2221	2660	3883	2580	2805
	40-41 Electricity, gas steam and hot water sup	35241	50488	75074	67089	73214	39032	28850	26250	25557	25882	23801
	45 Construction	9918	11858	16771	19394	10852	2298	2968	2152	2624	14719	16759
	50-52 Retail and wholesale	7356	8188	5745	7707	11607	5642	5304	13658	9327	10836	12569
	55 Hotels and restaurants	2530	4560	3245	2719	2930	2389	2670	3805	4168	6096	9574
	60 Land transport; transport via pipelines	1568	2334	2191	2638	1590	555	1119	1292	2457	3608	3107
	61 Water transport	131	21	110	10	23	0	260	-59	101	212	212
	62 Air transport	6162	2775	31614	-15156	-13719	-21534	-3092	2074	4487	4894	5768
	63 Supporting and auxiliary transport activities	6668	7116	8500	10527	8420	5057	3561	4548	5663	6768	8641
	63a Harbours	3051	3845	3241	4101	2958	2699	941	1702	1503	1322	1654
	63b Airports	462	2171	4520	3143	2791	937	807	744	1227	2781	3885
	63c Supporting and auxiliary transport activitie	3156	1099	739	3283	2671	1421	1813	2103	2933	2665	3103
	64 Post and telecommunications	4478	5901	6016	10973	16547	5889	4723	4390	4737	7532	8637
	65-67 Financial intermediation and insurance	3962	2413	10291	10666	7560	4421	5573	2559	6653	4929	6342
	70 Real estate activities	17011	21674	22873	26746	24132	7846	8386	3595	12198	2861	18162
	71-72 Renting of machinery; Computer & relat	4132	3690	4273	4018	4141	14031	9334	7657	27457	16619	17601
	73 Research and development	4559	4091	6027	8876	6833	7852	7875	9269	8274	10433	13137
	74 Other business activities	4314	6704	12290	15739	17437	15011	10225	14502	3062	11403	7203
	80 Education	95	488	214	214	243	167	90	475	544	829	1854
	85 Health and social work	818	1421	1607	2986	942	1140	392	1120	1409	1923	1745
	90-91 Sewage and refuse disposal and activitie	2277	2763	640	600	697	393	269	397	2286	719	701
	92 Recreational, cultural and sporting activitie	2668	2218	2227	2544	1586	664	148	2157	1767	1473	1653
	93 Other service activities	360	155	830	883	1021	512	644	278	257	312	753
	97-98 Unclassified activity	3536	3853	4841	4398	5782	6156	6206	6987	10814	13332	11926
	Business sector, total	143042	212298	300910	244959	238268	137363	138076	175225	193623	192692	225990
	Residential construction	50626	58466	74480	90600	80903	40110	35542	39967	44880	50826	58812
	75 Government services	44566	39579	51418	64736	72181	61334	53138	46421	46003	53328	60958
	75a Roads and bridges	10609	8060	9463	12119	19648	18763	15203	7120	6285	9071	11930
	75b Streets and sewers	7450	7418	11598	13770	14237	4326	7272	4966	7440	7705	7110
	75c Public buildings	14369	10857	16854	22766	21229	16672	13354	12310	14957	16277	19403
	75d Other public assets n.e.c.	12138	13244	13503	16082	17067	21572	17309	22025	17321	20276	22515
Economic activity is classified in accordance												
Activity:												

Izvor: Državni zavod za statistiku

Prilog 2. Bruto investicije prema djelatnostima investiranja u razdoblju od 2004. do 2013. godine u Republici Sloveniji

Gross fixed capital formation (ESA 2010) by GROSS FIXED CAPITAL FORMATION, COHESION REGION, ACTIVITY and YEAR												
			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Mio EUR	SLOVENIA	Activity - TOTAL	7240	7788	8780	10108	11230	8806	7727	7451	6934	7069
		A Agriculture, forestry and fishing	198	223	234	250	293	271	203	223	230	238
		BCDE Mining and quarrying; manufacturing; electricity, gas and water supply	2166	2244	2437	2573	2722	2181	2025	2294	2219	2541
		of which: C Manufacturing	1731	1735	1847	1861	1988	1497	1442	1653	1559	1627
		F Construction	228	267	369	419	448	322	228	130	144	125
		GHIJ Wholesale and retail trade; transport; accommodation and food service activities	1905	1856	2258	2788	3172	1954	1498	1476	1175	1126
		of which: GHI Wholesale and retail trade, transport, accommodation and food service activities	1593	1580	1925	2370	2670	1632	1227	1199	876	855
		of which: J Information and communication	312	275	334	418	502	322	271	277	300	271
		KLMN Financial and insurance activities; real estate activities	1609	1943	2041	2396	2732	2225	1917	1877	1692	1494
		of which: K Financial and insurance activities	280	290	228	314	275	241	241	281	278	170
		of which: L Real estate activities	959	1230	1395	1682	1956	1545	1267	1127	944	879
		of which: MN Professional, scientific and technical activities	370	423	417	400	501	440	409	470	470	445
		OPQRST Public administration and defence; compulsory social security	1133	1256	1441	1683	1864	1852	1856	1450	1473	1545
		of which: OPQ Public administration, defence, education, health and social work activities	1003	1076	1280	1465	1691	1688	1714	1309	1316	1455
		of which: RST Arts, entertainment and recreation; other service activities	130	180	161	218	173	165	142	141	157	89

Izvor: Državni zavod za statistiku

Prilog 3. Bruto investicije prema djelatnostima investiranja u razdoblju od 2004. do 2014. godine u Republici Hrvatskoj

HR	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PRIMARNI	1045162	1313121	1745424	1843643	1920076	1479671	1718368	1889744	1115586	1175704	1247697
SEKUNDA	21612516	22228002	23624343	26751598	30006806	25664071	16336121	17670549	17663961	18247998	16791678
TERCIJARNI	21999606	23069858	29974519	32296618	30009086	26245307	18490519	16984652	16226063	16259776	21644175
KVARTARNI	5260615	6122187	6768748	6762543	11120187	7722385	5557365	5202665	4368884	4639146	6887089
bruto investicije	49917899	52733168	62113034	67654402	73056155	61111434	42102373	41747610	39374494	40322624	46570639

Izvor: Državni zavod za statistiku