

Analiza utjecaja izravnih inozemnih ulaganja na gospodarski rast u posttranzicijskim zemljama članicama Europske unije

Bliznac, Karla

Master's thesis / Diplomski rad

2024

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:148:847789>

Rights / Prava: [Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 Unported / Imenovanje-Nekomercijalno-Dijeli pod istim uvjetima 3.0](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-01-04**



Repository / Repozitorij:

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Sveučilišni integrirani preddiplomski i diplomski studij

Poslovna ekonomija - smjer Financije

**ANALIZA UTJECAJA IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA
NA GOSPODARSKI RAST U POSTTRANZICIJSKIM
ZEMLJAMA ČLANICAMA EUROPSKE UNIJE**

Diplomski rad

Karla Bliznac

Zagreb, rujan 2024.

Sveučilište u Zagrebu
Ekonomski fakultet
Sveučilišni integrirani preddiplomski i diplomski studij
Poslovna ekonomija - smjer Financije

**ANALIZA UTJECAJA IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA
NA GOSPODARSKI RAST U POSTTRANZICIJSKIM
ZEMLJAMA ČLANICAMA EUROPSKE UNIJE**

**ANALYSIS OF THE IMPACT OF FOREIGN DIRECT
INVESTMENT ON ECONOMIC GROWTH IN POST-
TRANSITION COUNTRIES MEMBER OF THE EUROPEAN
UNION**

Diplomski rad

Student: Karla Bliznac

JMBAG: 0067606463

Mentor: izv. prof. dr. sc. Lucija Rogić Dumančić

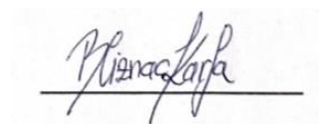
Zagreb, rujan 2024.

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski rad / seminarski rad / prijava teme diplomskog rada isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija.

Izjavljujem da nijedan dio rada / prijave teme nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog izvora te da nijedan dio rada / prijave teme ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem, također, da nijedan dio rada / prijave teme nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.



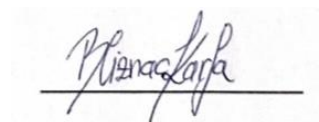
Zagreb, 20.06.2024.

STATEMENT ON THE ACADEMIC INTEGRITY

I hereby declare and confirm by my signature that the final thesis is the sole result of my own work based on my research and relies on the published literature, as shown in the listed notes and bibliography.

I declare that no part of the thesis has been written in an unauthorized manner, i.e., it is not transcribed from the non-cited work, and that no part of the thesis infringes any of the copyrights.

I also declare that no part of the thesis has been used for any other work in any other higher education, scientific or educational institution.



Zagreb, 20.06.2024.

SAŽETAK

Izravna inozemna ulaganja (FDI) igraju ključnu ulogu u ekonomskom razvoju posttranzicijskih zemalja, posebno onih koje su postale članice Europske unije. Tranzicija iz planskog u tržišna gospodarstva donijela je brojne izazove, ali i prilike za gospodarski rast. Izravna inozemna ulaganja ne samo da donose prijeko potrebni kapital, već također omogućuju prijenos naprednih tehnologija i pristup novim tržištima. Iako su globalne ekonomske krize usporile rast, članstvo u EU i dalje pruža stabilan okvir za privlačenje investicija. Mnoge studije ističu ključnu ulogu izravnih inozemnih ulaganja u poticanju gospodarskog rasta posttranzicijskih zemalja. Ovaj rad pruža detaljnu analizu utjecaja izravnih inozemnih ulaganja na gospodarski rast u posttranzicijskih zemalja tijekom razdoblja od 2004. do 2023. godine. Poseban naglasak stavljen je na činjenicu da su različite zemlje, ovisno o njihovim političkim strategijama i kapacitetima, ostvarile različite ekonomske rezultate. U istraživanju je primijenjen ekonometrijski model panel analize koji obuhvaća uzorak od 11 posttranzicijskih zemalja koje su članice Europske unije. Empirijski rezultati pokazuju da izravne inozemne investicije imaju pozitivan i statistički značajan efekt na gospodarski rast ovih zemalja. Ovo istraživanje pruža dublje razumijevanje ekonomske dinamike u posttranzicijskim zemljama, naglašavajući ključnu ulogu izravnih inozemnih ulaganja i drugih makroekonomskih pokazatelja u oblikovanju dugoročnog gospodarskog razvoja ovih zemalja.

Ključne riječi: izravna inozemna ulaganja (FDI), posttranzicijske zemlje, Europska unija, ekonomski razvoj, tržišna ekonomija, globalne krize, bruto domaći proizvod (BDP), nezaposlenost.

SUMMARY

Foreign direct investment (FDI) plays a crucial role in the economic development of post-transition countries, especially those that have become members of the European Union. The transition from planned to market economies brought numerous challenges, but also opportunities for economic growth. FDI not only provides much-needed capital but also facilitates the transfer of advanced technologies and access to new markets. Although global economic crises have slowed growth, EU membership continues to offer a stable framework for attracting investments. Numerous studies highlight the key role of FDI in promoting economic growth in post-transition countries. This paper provides a detailed analysis of the impact of FDI on economic growth in post-transition countries during the period from 2004 to 2023. Particular emphasis is placed on the fact that different countries, depending on their political strategies and capacities, have achieved varying economic outcomes. The research applies an econometric panel analysis model covering a sample of 11 post-transition countries that are members of the European Union. Empirical results show that FDI has a positive and statistically significant effect on the economic growth of these countries. This study offers a deeper understanding of the economic dynamics in post-transition countries, highlighting the key role of FDI and other macroeconomic indicators in shaping the long-term economic development of these nations.

Keywords: *foreign direct investment (FDI), post-transition countries, European Union, economic development, market economy, global crises, gross domestic product (GDP), unemployment.*

SADRŽAJ

1. UVOD	1
1.1. Predmet i cilj istraživanja	1
1.2. Metode istraživanja	2
1.3. Struktura rada	2
2. POJAM I ZNAČENJE IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA	3
2.1. Definicija i vrste izravnih inozemnih ulaganja	3
2.2. Motivi davatelja i primatelja izravnih inozemnih ulaganja	6
2.3. Strategija privlačenja izravnih inozemnih ulaganja	9
3. GOSPODARSKA OBILJEŽJA U POSTTRANZICIJSKIM ZEMLJAMA EUROPSKE UNIJE	14
3.1. Izazovi posttranzicijskih zemalja članica Europske unije u počecima tranzicije	14
3.2. Kretanje ključnih makroekonomskih indikatora u posttranzicijskim zemljama članicama Europske unije	18
3.2.1. Kretanje BDP-a po stanovniku.....	19
3.2.2. Kretanje stope nezaposlenosti	21
3.2.3. Kretanje udjela industrije u BDP-u.....	26
3.3. Struktura financijskog računa u posttranzicijskim zemljama članicama Europske unije	28
4. EMPIRIJSKA ANALIZA UTJECAJA IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA NA GOSPODARSKI RAST U POSTTRANZICIJSKIM ZEMLJAMA EUROPSKE UNIJE	32
4.1. Pregled istraživanja o utjecaju izravnih inozemnih ulaganjima na gospodarski rast ...	32
4.2. Odabir varijabli i izvor podataka.....	34
4.3. Opis metodologije	35
4.4. Rezultati istraživanja i rasprava	35
5. ZAKLJUČAK	43
LITERATURA	45
POPIS GRAFIKONA	52
POPIS SLIKA.....	53
POPIS TABLICA	54
ŽIVOTOPIS.....	55

1. UVOD

1.1. Predmet i cilj istraživanja

Tema ovog diplomskog rada obuhvaća analizu utjecaja izravnih inozemnih ulaganja na gospodarski rast posttranzicijskih zemalja članica Europske unije u razdoblju od 2004. do 2023. godine. Prema podacima Ministarstva pravosuđa i uprave Republike Hrvatske (2023), Europska unija je doživjela svoje najveće proširenje 2004. godine, kada su članicama postale Češka, Estonija, Latvija, Litva, Mađarska, Poljska, Slovačka i Slovenija. Nakon toga, došlo je do novog proširenja 2007. godine, kada su članicama postale Bugarska i Rumunjska, dok je Hrvatska, kao najmlađa članica, pristupila Europskoj uniji 2013. godine. Navede zemlje čine skupinu posttranzicijskih zemalja koje su ujedno članice Europske unije i predmet istraživanja ovoga rada. Iako ekonomska teorija nalaže da izravna inozemna ulaganja pozitivno pridonose gospodarskom rastu, postoje i istraživanja koja govore o negativnoj vezi koja se može pojaviti u obliku potencijalne ovisnosti o inozemnom kapitalu (Ilić, 2013). Da bi privukle izravna inozemna ulaganja, zemlje trebaju osigurati stabilno političko i ekonomsko okruženje, stvoriti poticajno poslovno okruženje te investirati u infrastrukturu, obrazovni sustav i razvoj ljudskih resursa (Buterin i Blečić, 2013). Posttranzicijska gospodarstva suočavaju se s izazovima poput nedostatka kapitala, infrastrukture, konkurentnosti i političkih nestabilnosti. Nedostatak domaće štednje čini inozemni kapital ključnim za poticanje stvarne stope rasta BDP-a. Strani investitori su privučeni pozitivnim stopama povrata i perspektivom za ekonomski rast. Ključni makroekonomski pokazatelji kao što su BDP, nezaposlenost i udio u industrije u BDP-u važni su za analizu uspješnosti razvoja gospodarstva pojedine zemlje.

Osnovni cilj rada je istražiti kako izravna inozemna ulaganja doprinose gospodarskom rastu posttranzicijskih zemalja članica Europske unije te identificirati ključne čimbenike koji utječu na tu povezanost. Također, ciljevi rada su i razumjeti teorijski okvir izravnih inozemnih ulaganja, analiza suočavanja s nizom izazova od ranih 90-ih godina u kontekstu tranzicije iz planskog u tržišno gospodarstvo, prikazati kretanja ključnih makroekonomskih indikatora koji daju uvide o uspješnosti gospodarskog rasta, te prikazati strukturu financijskog računa u posttranzicijskim zemljama. Empirijski ciljevi uključuju primjenu statističkih i ekonometrijskih metoda za dobivanje značajnih rezultata vezanih uz utjecaj inozemnih investicija na gospodarski rast.

1.2. Metode istraživanja

U ovom diplomskom radu primjenjivat će se sljedeće metode: metoda analize, metoda sinteze, metoda indukcije i dedukcije, kao i metoda klasifikacije i komparacije. Prilikom izrade teorijskog okvira i definicije pojmova korištena je literatura u vidu stručnih knjiga, znanstvenih radova i publikacija iz stručnih časopisa, s posebnim fokusom na temu izravnih inozemnih ulaganja i njihovog utjecaja na gospodarski rast. U analizi kretanja ključnih makroekonomskih indikatora, kao i u pregledu strukture financijskog računa u posttranzicijskim zemljama, koristit će se metode deskriptivne statistike. U okviru empirijskog dijela ovog rada korištenjem ekonometrijskog modela panel analize, istražit će se da li inozemna ulaganja utječu na gospodarski rast u posttranzicijskim zemljama.

1.3. Struktura rada

Struktura rada podijeljena je u pet glavnih poglavlja. Poslije uvodnog dijela, drugo poglavlje bavi se teorijskim osnovama izravnih inozemnih ulaganja (FDI), uključujući osnovne motive davatelja i primatelja FDI-a te strategije privlačenja izravnih inozemnih ulaganja. Treće poglavlje razmatra glavne izazove s kojima su se tranzicijske zemlje suočavale u procesu prelaska na tržišno gospodarstvo i analizira ključne makroekonomske pokazatelje koji odražavaju stanje ovih zemalja. Također, u ovom poglavlju prikazana je struktura financijskog računa u posttranzicijskim zemljama. Četvrto poglavlje proučava utjecaj inozemnih investicija na gospodarski rast posttranzicijskih zemalja. U ovom dijelu prikazana su ranija istraživanja na ovu temu, kao i detaljno objašnjenje ekonometrijskog modela korištenog za analizu i tumačenje dobivenih rezultata. Peto poglavlje donosi završne zaključke temeljene na analiziranim rezultatima, pružajući sveobuhvatan pregled provedenog istraživanja.

2. POJAM I ZNAČENJE IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA

Izravna inozemna ulaganja (engl. *Foreign Direct Investment - FDI*) postaju sve važniji predmet teorijskih i empirijskih istraživanja ekonomista nakon završetka Drugog svjetskog rata. Kako globalizacija napreduje, mnoge zemlje prepoznaju važnost FDI za gospodarski razvoj i počinju stvarati uvjete koji privlače inozemne investitore. Zemlje u razvoju posebno su aktivne u privlačenju ovih ulaganja kako bi stimulirale svoje ekonomije.

Osamdesete i devedesete godine 20. stoljeća obilježene su značajnim porastom međunarodnih financijskih tokova. Taj rast rezultat je razvoja teorija i institucionalnih investitora u SAD-u, koji su se pojavili kao odgovor na ograničenja bankarskog sektora, povećane povezanosti globalnih financijskih tržišta te liberalizacije financijskih tržišta, osobito u Europi početkom osamdesetih godina. Ovi čimbenici zajedno su stvorili povoljnije okruženje za FDI što je dovelo do njihovog ubrzanog rasta i većeg značaja u globalnoj ekonomiji.

2.1. Definicija i vrste izravnih inozemnih ulaganja

Izravna inozemna ulaganja (FDI) predstavljaju napredniji oblik međunarodne ekonomske suradnje, osobito u sve globaliziranijem svijetu gdje nacionalne granice sve manje predstavljaju prepreku za kretanje robe i kapitala. Prema Jovančević (2005), strani investitori često odlučuju ulagati preko granica kako bi ostvarili veću dobit, uzimajući u obzir političku i ekonomsku stabilnost zemlje domaćina, kao i povoljne gospodarske uvjete koji omogućuju povrat investicija.

Prema definiciji Međunarodnog monetarnog fonda, izravno inozemno ulaganje predstavlja dugoročnu investiciju koja se ostvaruje kada strani investitor (nerezident) stekne vlasnički udio od najmanje 10% u gospodarskom subjektu (rezidentu) u određenoj zemlji (Grgić, Bilas i Franc, 2012). OECD (2008) opisuje izravna inozemna ulaganja kao investicije koje prelaze državne granice, pri čemu rezident jedne države (izravni ulagač) ostvaruje trajan interes u poduzeću koje je rezident druge države, s ciljem dugoročne strateške suradnje i značajnim utjecajem na upravljanje tim poduzećem. Trajni interes podrazumijeva da izravni ulagač posjeduje najmanje 10% vlasničkog udjela u poduzeću.

Izravna inozemna ulaganja predstavljaju privatne tokove kapitala koje matična kompanija iz zemlje podrijetla usmjerava prema poduzeću primatelju u inozemstvu. Ova ulaganja sastoje se od tri ključna segmenta:

1. Vlasnički kapital- sredstva koja se investiraju u poduzeće u inozemstvu.

2. Unutarkompanijski krediti- sredstva koja matična kompanija posuđuje svojoj podružnici u inozemstvu, a koja se vraćaju s kamatama, što uzrokuje odljev kapitala iz zemlje domaćina.
3. Reinvestirana dobit ili zadržana zarada- dio prihoda koji se ne distribuira dioničarima putem dividendi, već se ponovno ulaže u zemlju domaćina, čime se povećavaju zalihe kapitala i proizvodni kapaciteti (Grgić, Bilas i Franc, 2012).

Izravna inozemna ulaganja zemlji domaćinu osiguravaju širok spektar materijalnih i nematerijalnih resursa, uključujući kapital, tehnologiju, upravljačke vještine, marketing i obuku zaposlenika, što predstavlja važan poticaj ekonomskom razvoju. Ovaj investicijski paket, s jedne strane, dopunjuje postojeće domaće proizvodne kapacitete i omogućava stvaranje novih radnih mjesta te povećava zapošljavanje. S druge strane, doprinosi razvoju zemlje domaćina kroz prijenos tehnologije, usavršavanje radne snage, povezivanje s domaćom privredom i otvaranje prilika na globalnom tržištu za lokalne proizvođače. Ključno je dostići razinu na kojoj porast nacionalne konkurentnosti, odnosno proizvodi u kojima domaća ekonomija prednjači, mogu biti prisutni na globalnoj sceni, čime bi se pozitivno utjecalo na konkurentnost na međunarodnom tržištu (Bilas i Franc, 2006).

Prema klasifikaciji MMF-a i OECD-a, inozemna ulaganja se razvrstavaju na izravna inozemna ulaganja, portfeljska ulaganja i druga strana ulaganja (IMF, 2003). Ključne karakteristike izravnih inozemnih ulaganja (FDI) koje ih razlikuju od ostalih međunarodnih tokova proizlaze iz nekoliko specifičnih aspekata:

- niska razina volatilnosti,
- vlasnički udio,
- ponašanje na financijskim tržištima,
- značaj zadržanih dobitaka,
- utjecaj na bilancu plaćanja (Tortian, 2007).

Izravna inozemna ulaganja obično se smatraju stabilnijima u usporedbi s portfeljnim ulaganjima i drugim vrstama kapitala, jer su često potaknuta dugoročnim razlozima (Lipsey, 2001). Ona predstavljaju poseban oblik kapitala s dugoročnim interesom te određenim udjelom u vlasništvu, osiguravajući pravo na donošenje odluka i sudjelovanje u upravljanju kompanijom (Grgić, Bilas i Franc, 2012).

Prema UNCTAD (2009), postoji jasna razlika između izravnih inozemnih ulaganja i portfeljnih ulaganja. Ključna razlika leži u namjerama ulagača i očekivanim koristima. Portfeljna ulaganja odnose se na kupovinu dionica ili drugih vrijednosnica s ciljem brze prodaje na tržištu kapitala, pri čemu se rijetko zadržavaju dulje od dvije do tri godine. S druge strane, ulagači koji posjeduju između 10 i 50% dionica u inozemnim podružnicama s namjerom dugoročnog ulaganja smatraju se izravnim ulagačima.

Izravna inozemna ulaganja mogu se klasificirati prema različitim kriterijima uključujući smjer, cilj i motiv ulaganja. Kada se govori o smjeru ulaganja, razlikuju se unutarnja (engl. *Inward*) i vanjska (engl. *Outward*) ulaganja. Unutarnja ulaganja nastaju kada strani kapital ulazi u domaću ekonomiju s ciljem investiranja u lokalne resurse. Ova vrsta ulaganja često se potiče putem subvencija, poreznih olakšica i povoljnih zajmova. S druge strane, vanjska ulaganja podrazumijevaju ulaganje domaćeg kapitala u inozemstvo pružajući mogućnost diversifikacije rizika i pristup novim tržištima.

Kada se govori o cilju ulaganja, izravna inozemna ulaganja mogu biti usmjerena prema postojećim poduzećima, poznata kao *Brownfield* ulaganja, ili prema osnivanju novih tvrtki, što se naziva *Greenfield* ulaganjima. Investitori koji sudjeluju u ovakvim ulaganjima mogu biti pojedinci, vlade, fondovi ili multinacionalne korporacije iz razvijenih zemalja. *Greenfield* ulaganja su često preferirani način ulaganja u odnosu na *Brownfield* ulaganja, jer stvaraju potpuno novu proizvodnu infrastrukturu na stranom tržištu, obično u vlasništvu stranog investitora. Ova vrsta ulaganja omogućuje investitoru da stekne potpuni vlasnički udio u novom poslovnom subjektu, što uključuje potpunu kontrolu i upravljanje. *Greenfield* ulaganja potiču stvaranje novih radnih mjesta, razvoj povezanosti s globalnim tržištem te transfer tehnologije i novih znanja u lokalnoj ekonomiji. S druge strane, *brownfield* ulaganja podrazumijevaju osnivanje poduzeća na inozemnom tržištu putem pripajanja s postojećim lokalnim poduzećem čime se kombiniraju ulaganja s *greenfield* pristupom. Ovaj oblik ulaganja može biti koristan za brži ulazak na tržište i iskorištavanje postojeće infrastrukture i tržišnog položaja lokalnog poduzeća.

Prema motivu, izravna inozemna ulaganja mogu se klasificirati u nekoliko kategorija:

1. Ulaganja usmjerena prema tržištu (engl. *Market-seeking*)- odnose se na ulaganja multinacionalnih kompanija na inozemnim tržištima kako bi proširile bazu kupaca za svoje proizvode ili usluge. Ove kompanije često pokreću proizvodnju unutar lokalnih podružnica kako bi smanjile potrebu za izvozom iz matične zemlje.

2. Resursno orijentirana ulaganja (engl. *Resource-seeking*)- ciljaju industrije koje osiguravaju ključne sirovine ili druge inpute potrebne za domaću proizvodnju. Također uključuju ulaganja u sektore koji koriste outpute drugih kompanija.
3. Ulaganja usmjerena na povećanje učinkovitosti (engl. *Efficiency-seeking*)- motivirana su optimizacijom proizvodnje i iskorištavanjem ekonomije razmjera. Cilj im je koristiti povoljne uvjete i različite tržišne karakteristike kako bi se proizvodnja prilagodila i opskrbila šire tržište.
4. Strateška ulaganja (engl. *Strategic asset-seeking*)- naglašavaju ulaganja koja su motivirana potragom za novom tehnologijom ili drugim strateškim resursima. Ova ulaganja često uključuju suradnju s drugim kompanijama radi zaštite od konkurencije i jačanja zajedničkih sposobnosti za globalno tržišno natjecanje.

Iz perspektive zemlje podrijetla, izravna inozemna ulaganja dijele se na horizontalna i vertikalna. Horizontalna ulaganja su usmjerena na proširenje proizvodnje na međunarodnim tržištima, pri čemu se proizvode isti ili slični proizvodi kao u zemlji iz koje ulaganje dolazi (Grgić, Bilas i Franc, 2012). Takva ulaganja tvrtke često provode kako bi proširile svoju osnovnu djelatnost. Na primjer, pivovara može kupiti sličnu tvornicu u inozemstvu s ciljem povećanja proizvodnih kapaciteta (Matić, 2004). Horizontalna ulaganja često imaju za cilj iskorištavanje monopolističkih ili oligopolističkih prednosti na tržištima gdje tvrtka već posluje.

Vertikalna ulaganja provode se s ciljem unapređenja vertikalne integracije poslovnih procesa. Ova ulaganja uključuju nabavu sirovina po nižim cijenama ili približavanje krajnjim kupcima na stranim tržištima, bilo kroz preuzimanje distribucijskih centara ili uspostavljanja novih prodajnih kanala. Vertikalna izravna inozemna ulaganja obuhvaćaju i geografsko premještanje dijelova proizvodnog lanca multinacionalnih kompanija, pri čemu se u manje razvijenim zemljama proizvode radno intenzivni poluproizvodi koji se kasnije šalju u zemlje s višim nadnicama, često u matične zemlje tih kompanija. Svaka od ovih kategorija ulaganja nosi specifične karakteristike i ciljeve te pruža različite ekonomske i strateške prednosti za uključene strane (Grgić, Bilas i Franc, 2012).

2.2. Motivi davatelja i primatelja izravnih inozemnih ulaganja

Motivi za ulaganje i privlačenje kapitala putem izravnih inozemnih ulaganja (FDI) mogu se razmotriti kroz različite ekonomske teorije. To uključuje teorije poput teorije portfelja, teorije

ekonomskog rasta, ekonomske politike, teorije poduzeća i industrijske organizacije (Bačić *et al.*, 2004).

Bilas i Franc (2006) prepoznaju nekoliko skupina razloga koji potiču ulaganja u inozemstvo. Prva skupina razloga, koja se temelji na teoriji optimizacije portfelja multinacionalnih kompanija, ističe da je glavni cilj ulaganja ostvarenje očekivanog povrata uz minimalan rizik, odnosno optimizacija prinosa na ulaganje. Prema ovom pristupu, izravna inozemna ulaganja postaju opravdana samo ako je očekivani povrat na inozemnu imovinu viši od povrata na domaću imovinu. To se može interpretirati činjenicom da smanjenje povrata na ulaganje u zemlji vodi do povećanja prinosa u inozemstvu.

Motivi investitora mogu također proizlaziti iz teorije industrijske organizacije, prema kojoj se pretpostavlja da će povrat ulaganja u podružnicu, osnovanu kroz strano ulaganje, biti viši od prinosa domaćeg poduzeća koje je dalo licencu. Prema ovoj teoriji, podružnica ostvaruje veće prinose zbog blizine tržišta, smanjenih troškova, potencijala za osvajanje većeg tržišnog udjela i drugih povoljnih čimbenika. Prema brojnim autorima, kako bi poduzeće ostvarilo izravna inozemna ulaganja, mora imati određene prednosti, poput napredne tehnologije, patenata, ekonomije razmjera ili prepoznatljivog brenda u odnosu na lokalne konkurente. Ipak, Buckley i Casson (1976, u Bilas i Franc, 2006) smatraju da se te prednosti mogu iskoristiti i putem izvoza ili licenciranja, bez potrebe za posjedovanjem poduzeća u inozemstvu. Prema njihovoj teoriji, kako bi poduzeće postalo multinacionalno, mora posjedovati internu ekonomiju. Interno upravljanje poslovanjem zamjenjuje korištenje tržišta, što omogućava učinkovitije i povoljnije poslovne transakcije. Na taj način, izravna inozemna ulaganja mogu dovesti do većih ušteda nego izvoz gotovih proizvoda ili prodaja licenci.

Prema istraživanju Moran (1998, u Bilas i Franc, 2006), multinacionalne kompanije često biraju ulagati u tržišta koja karakterizira nesavršena konkurencija. To su tržišta koja karakterizira visoka koncentracija, intenzivna primjena tehnologije, ekonomija obujma i značajni troškovi promocije proizvoda. Kompanije mogu vidjeti takva tržišta kao priliku za ostvarivanje većih profita i jačanje svoje tržišne pozicije. Kroz ulaganje u inozemstvo mogu iskoristiti ekonomije obujma i efikasnije upravljati troškovima promocije, što im može omogućiti konkurentsku prednost nad lokalnim konkurentima. Jedan od potencijalnih razloga zašto kompanije investiraju na strana tržišta je racionalizacija troškova kapitala. To znači da multinacionalne korporacije otvaraju poslovne jedinice u inozemstvu (posuđivanje novca) jer im je zaduživanje jeftinije u odnosu na financiranje kroz vlasnički kapital (izdavanje novih

dionica). Umjesto da isplaćuju dividende dioničarima, ta poduzeća odlučuju reinvestirati dobit u inozemne projekte.

Posljednja skupina motiva za ulaganje u inozemstvo oslanja se na strateške ciljeve kompanije. Primjerice, kompanije se mogu odlučiti investirati u zemlju koja ima sporazum o slobodnoj trgovini kako bi olakšale pristup novim tržištima. To se smatra tržišno orijentiranim izravnim ulaganjem. Druga vrsta ulaganja, poznata kao faktorski orijentirana, fokusira se na osiguravanje pristupa sirovinama, naprednim tehnologijama ili povoljnijoj radnoj snazi s ciljem optimizacije proizvodnih kapaciteta. Neka poduzeća preferiraju ulaganje u inozemstvo radi supstitucije izvoza što znači da umjesto izvoza proizvoda, preferiraju proizvodnju u stranoj zemlji radi smanjenja tečajnog rizika ili drugih rizika povezanih s međunarodnom trgovinom. Takva ulaganja omogućuju bolju kontrolu troškova, prilagodbu lokalnim tržištima te smanjenje rizika od fluktuacija valutnih tečajeva i tarifa.

Na osnovu prethodnih saznanja, izravna inozemna ulaganja uglavnom su usmjerena prema zemljama u kojima investitori mogu iskoristiti prednosti vlasničkih prava u kombinaciji s lokacijskim pogodnostima zemlje domaćina. Dunningova "OLI" teorija koja obuhvaća vlasničke čimbenike, lokacijske pogodnosti i čimbenike internalizacije, potvrđuje prethodno navedenu tvrdnju (Dunning, 1988 u Matei, 2007). Prednosti vlasništva daju stranim ulagačima mogućnost da dobiju prednost nad domaćim konkurentima. Lokacijske prednosti uključuju smanjene troškove proizvodnje i transporta te pristup novim znanjima i vještinama, dok internalizacijske prednosti omogućuju očuvanje ostvarenih prednosti.

Kada se govori o zemlji koja prima izravna inozemna ulaganja (FDI), obično se misli na zemlju primateljicu, a ne na određenu kompaniju. Motivi zemlje primateljice za prihvaćanje FDI mogu se objasniti kroz usporedbu društvenih koristi i troškova, pri čemu je cilj da društvene koristi prevagnu. Izravna inozemna ulaganja donose brojne pozitivne efekte za zemlju primateljicu, među kojima je značajan priljev poreznih prihoda od dobiti međunarodnih korporacija. Osim toga, prisutnost multinacionalnih kompanija potiče stvaranje novih radnih mjesta i prijenos znanja, tehnologije i upravljačkih sposobnosti. Može se zaključiti da izravna inozemna ulaganja mogu doprinijeti unapređenju kvalitete radne snage i ljudskog kapitala u zemlji domaćinu. To se može postići, primjerice, kroz obuku zaposlenika za rad na novoj opremi ili uvođenjem suvremenih proizvodnih tehnologija (Babić *et al.*, 2001).

Prema Babić i suradnicima (2001), ključni motiv za zemlju primateljicu izravnih inozemnih ulaganja je jačanje konkurentnosti, budući da ulazak stranih tvrtki u proizvodni sektor pojačava

konkurenciju i povećava pritisak na ostala poduzeća da posluju učinkovitije. Zemlja domaćin može iskoristiti komparativne prednosti svog gospodarstva, kao i ekonomiju razmjera stranog ulagača, kako bi domaća proizvodnja postala konkurentnija na svjetskom tržištu. Dva glavna razloga koja se najčešće ističu u korist prihvaćanja izravnih inozemnih ulaganja su poboljšanje efikasnosti domaćih poduzeća i unapređenje poslovnog upravljanja, kao i stvaranje pozitivnih neizravnih učinaka na domaća poduzeća što može dovesti do povećanja produktivnosti. Osnivanjem podružnica, multinacionalne kompanije prenose modernu tehnologiju u zemlju primateljicu što prisiljava domaća poduzeća na povećanje efikasnosti kako bi ostala konkurentna. Međutim, pozitivan učinak može biti narušen ako ulazak inozemnih poduzeća smanji proizvodnju domaćih kompanija. Još jedan od razloga zašto zemlja domaćin privlači izravna inozemna ulaganja je činjenica da ona ne doprinose rastu inozemnog duga zemlje, što povećava interes za prikupljanjem FDI kao sredstva za rješavanje problema zaduženosti putem pretvaranja duga u vlasnički udio, čime se dug zamjenjuje dionicama poduzeća u zemlji dužnika.

2.3. Strategija privlačenja izravnih inozemnih ulaganja

Pažljivo osmišljene i dugoročno prilagođene strategije za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja od izuzetne su važnosti za optimizaciju uvjeta koji omogućuju njihov pozitivan doprinos razvoju domaće ekonomije. Uzimajući u obzir sve veću konkurenciju među zemljama u razvoju, samo ispunjavanje temeljnih ekonomskih kriterija više nije dovoljno za privlačenje stranih ulagača. Uz politike koje poboljšavaju temeljne gospodarske uvjete u zemlji, nužno je razviti i ciljane mjere koje dodatno potiču inozemna ulaganja (Bilas i Franc, 2006).

Izravna inozemna ulaganja (FDI) često su motivirana vlastitim interesima, poput velikog domaćeg potrošačkog tržišta ili nižih proizvodnih troškova, što investitorima omogućuje prednost u odnosu na konkurente i proizvodnju usmjerenu na izvoz. Stoga, vlade moraju održavati visoku razinu konkurentnosti kako bi privukle strana ulaganja. Iako su liberalizirano i otvoreno tržište važni, oni sami po sebi nisu dovoljni zbog određenih ograničenja. Jeftina radna snaga i prirodni resursi gube na značaju jer sami po sebi ne mogu osigurati održivi rast i privući inozemne investicije. Mnoge zemlje stoga nude posebne pogodnosti kako bi privukle strane ulagače pri čemu su neke uspješnije od drugih. Osnovni uvjeti za privlačenje FDI uključuju političku stabilnost jer inozemna ulaganja izbjegavaju politički nestabilna područja koja privlače samo špekulativne investicije s kratkoročnim ciljevima (Bilas i Franc, 2006).

Da bi privukle ulaganja i povećale dotok izravnih inozemnih ulaganja, zemlje bi trebale neprestano raditi na poboljšanju ukupnog poslovnog okruženja. To uključuje unapređenje politika i regulativa povezanih s poslovanjem i investicijama, poboljšanje obrazovnog sustava radi razvoja domaćeg ljudskog resursa, te smanjenje administrativnih troškova, prepreka i suzbijanje korupcije. Ključni faktor za izravna inozemna ulaganja, uz politiku liberalizacije tih investicija i pratećih nacionalnih politika, je i proces olakšavanja poduzetničke aktivnosti te pojednostavljenje procedura upravljanja poslovanjem koje su dio specifično kreiranih politika usklađenih s temeljnim ekonomskim politikama. Mjere za poticanje poslovanja uključuju stimuliranje stranih investitora, ulaganje u nacionalni razvoj, smanjenje administrativnih izdataka i ubrzavanje postupaka za otvaranje novih kompanija (Grgić, Bilas i Franc, 2012).

Infrastruktura obuhvaća razne komponente poput cesta, luka, željeznica i telekomunikacijskih mreža. Manjak infrastrukture može se smatrati i preprekom i prilikom za inozemna ulaganja. U mnogim zemljama s niskim prihodima to je često identificirano kao jedna od glavnih prepreka. No, inozemni investitori često navode da postoji potencijal za privlačenje značajnih izravnih inozemnih ulaganja ako zemlje domaćini dozvole veće sudjelovanje stranih partnera u infrastrukturnom sektoru (Demirhan i Masca, 2016). Razvoj infrastrukture podrazumijeva otvoreno i liberalno tržište s uspostavljenim institucijama koje osiguravaju slobodnu tržišnu konkurenciju, kao i razvijenu pravnu infrastrukturu koja uključuje učinkovito korporativno pravo, zakone za poticanje rada i zakone za borbu protiv korupcije. Također, dobro razvijena prometna i telekomunikacijska infrastruktura značajno podržavaju zemlje primateljice u privlačenju inozemnih investicija. Važnu ulogu ima i radna snaga koja je kvalitetno obučena, fleksibilna i sposobna prilagoditi se novim tehnologijama, kao i novim tehnološkim i organizacijskim procesima (Bilas i Franc, 2006).

Kredibilitet vladinih politika i vjerodostojnost vlade također su ključni preduvjeti za značajan priljev inozemnog kapitala. Dugoročni investitori žele biti sigurni da mogu imati povjerenje u vladine politike. Posebnu važnost imaju transparentnost i predvidljivost vladinih politika, kao i stabilnost razvoja društvenog i političkog sustava (Bilas i Franc, 2006).

Vlada mora težiti stvaranju povoljnog poslovnog okruženja u zemlji, što se može vidjeti kroz sljedeće:

- povećanje investicija u obrazovni sustav,
- poticanje izvrsnih postignuća,
- jačanje suradnje i mreža s međunarodnim institucijama i kompanijama,

- jačanje povjerenja u tržišne mehanizme,
- pojednostavljivanje poslovnih procesa i zahtjeva,
- promicanje razvoja i rasta kompanija temeljenih na znanju te aktivno uključivanje u ekonomiju znanja,
- izgradnja tehnološke infrastrukture koja podržava mala i srednja poduzeća temeljena na znanju i nove informacijske i komunikacijske tehnologije,
- razvoj e-uprave i poticanje upotrebe informacijske infrastrukture,
- promicanje općeg povjerenja u znanost i podizanje svijesti o važnosti inovacija. (Grgić, Bilas i Franc, 2012).

U suštini, dvije su ključne pretpostavke koje zemlja mora ispuniti kako bi postala privlačna inozemnim investitorima: stabilnost i mogućnost ostvarivanja dobiti. Ako država kroz svoje politike osigura stabilne uvjete za nesmetano i isplativo poslovanje, izravna inozemna ulaganja će gotovo neizbježno uslijediti.

Tablica 1. Pregled najčešće korištenih mjera za poticanje izravnih inozemnih investicija

VRSTA POTICAJA	SVRHA	MJERE
Fiskalni	Umanjiti porezno opterećenje za ulagače	Smanjenje poreza na dobit za izravna inozemna ulaganja; odgoda obveze plaćanja poreza na dobit; sporazumi o sprječavanju dvostrukog oporezivanja; ubrzana amortizacija; porezni odbici za zapošljavanje lokalnih radnika; odbici za korištenje domaćih sirovina u proizvodnom procesu; oslobođenje od uvoznih carina na opremu i strojeve; oslobođenje od izvoznih carina; povrat uvoznih carina
Financijski	Osigurati direktnu financijsku podršku	Vladine potpore i subvencije; subvencionirani zajmovi od strane države; državne garancije i osigurani izvozni krediti; osiguranje od valutnih i nekomercijalnih rizika i sl.

Ostali	Poboljšati profitabilnost/smanjiti troškove ulaganja putem nefinancijskih instrumenata.	Omogućavanje infrastrukturnih usluga pod povoljnijim uvjetima; povlašteni sporazumi s vladom; posebni režimi deviznog poslovanja; olakšice pri transferu zarade i kapitala natrag u matičnu kompaniju, i sl.
--------	---	--

Izvor: Izrada autora

Fiskalni i financijski poticaji su ključni mehanizmi kojima države privlače inozemne ulagače, smanjujući njihovo porezno opterećenje i financijske troškove. Fiskalni poticaji obuhvaćaju izuzeće od carina na uvoz, odgodu obveze plaćanja poreza na dobit, smanjenje poreznih stopa za inozemne ulagače, te druge olakšice poput ubrzane amortizacije. S druge strane, financijski poticaji uključuju direktna sredstva, subvencionirane državne zajmove, garancije i osiguranja od rizika. Ovi poticaji igraju ključnu ulogu u poticanju investicija, posebno u zemljama u razvoju gdje su često usmjereni na oslobađanje od carina za kapitalnu opremu i povrat carina. Međutim, važno je napomenuti da fiskalni poticaji nisu jedini faktor koji utječe na stvarne porezne stope ulaganja. Inflacija, visina kamatnih stopa i računovodstveni propisi također mogu značajno utjecati na ukupne troškove i isplativost ulaganja. Financijski poticaji se često koriste za podršku industrijskom razvoju i regionalnom napretku u razvijenim ekonomijama, dok je u zemljama u razvoju primjetan porast u korištenju subvencioniranih kredita i državnih potpora kao oblika podrške ulaganjima. Ostali oblici poticaja, poput infrastrukturnih usluga pod povoljnijim uvjetima ili koncesija vezanih uz povrat dobiti, također igraju važnu ulogu u privlačenju inozemnih ulaganja, iako se njihov utjecaj često ne odražava u financijskim izvješćima poduzeća (Grgić, Bilas i Franc, 2012).

Prilikom kreiranja poticaja za privlačenje inozemnih investitora, ključno je osigurati da ti poticaji ispune svoju predviđenu svrhu, što obično znači postizanje dugoročnih prednosti od poslovanja inozemnih poduzeća unutar zemlje domaćina. To podrazumijeva da bi dobitci ostvareni kroz poticaje trebali nadmašiti troškove njihove primjene.

Postoje određeni kriteriji koji se koriste za procjenu korisnosti ili štetnosti ovih poticaja:

1. Neefektivnost- često ne rezultira značajnijim koristima za zemlju primateljicu u odnosu na troškove iz državnog proračuna.
2. Neefikasnost- iako poticaji mogu donijeti više koristi nego troškova, vlada često ne uspijeva optimizirati koristi i smanjiti troškove, što znači da bi isti rezultati mogli biti postignuti uz manje potrošenih sredstava.

3. Oportunitetni trošak- iako poticaji mogu donijeti dobre rezultate i biti korisni, mogu postati nepovoljni ako su sredstva mogla biti uložena u isplativije projekte.
4. Poticanje konkurencije- dodjela poticaja može potaknuti natjecateljske reakcije drugih zemalja, što može dovesti do prekomjernog trošenja i negativnih učinaka na domaću ekonomiju (Grgić, 2012).

Zaključno, stvaranje djelotvornih programa poticaja predstavlja izazovan zadatak, posebno uzimajući u obzir konkurenciju među zemljama u privlačenju izravnih inozemnih ulaganja. Često se događa da takvi poticaji rezultiraju transferom profita i bogatstva multinacionalnim poduzećima, umjesto da ti resursi ostaju u zemlji domaćinu (Grgić, Bilas i Franc, 2012).

3. GOSPODARSKA OBILJEŽJA U POSTTRANZICIJSKIM ZEMLJAMA EUROPSKE UNIJE

Posttranzicijske zemlje su države koje su krajem 20. stoljeća, posebno početkom 1990-ih, prošle kroz tranziciju s planskog gospodarstva na tržišno, te s jednostranačkog socijalističkog sustava na parlamentarnu demokraciju. Neke od tih zemalja nastale su raspadom većih država poput Sovjetskog Saveza, socijalističke Jugoslavije i Čehoslovačke, dok su druge kroz mirne procese ili revolucije promijenile svoj politički sistem bez mijenjanja granica. Među posttranzicijskim zemljama koje su danas članice Europske unije nalaze se Bugarska, Češka, Estonija, Hrvatska, Mađarska, Litva, Latvija, Poljska, Rumunjska, Slovačka i Slovenija.

Ove zemlje dijele političke i gospodarske karakteristike zbog sličnog povijesnog konteksta i socijalističkih režima. Tranzicija na tržišno gospodarstvo obuhvatila je privatizaciju, liberalizaciju i reformu ključnih sektora, dok su političke promjene uključivale demokratizaciju i uspostavu višestranačkih sustava. Osim političkih i gospodarskih sličnosti, ove zemlje dijele i klimatske, geografske i demografske karakteristike koje su utjecale na tranzicijske procese. Zbog tih sličnosti, suočile su se sa sličnim izazovima pri uvođenju tržišnog gospodarstva, uključujući gospodarsku stabilizaciju i integraciju u globalna tržišta. Analiza ovih zemalja pružit će uvid u zajedničke karakteristike i specifične izazove njihovih tranzicijskih procesa, te omogućiti bolje razumijevanje dinamike tranzicije u srednjoj i jugoistočnoj Europi.

3.1. Izazovi posttranzicijskih zemalja članica Europske unije u počecima tranzicije

Posttranzicijske zemlje su se suočavale s mnogim izazovima koji su i danas relevantni za njihova gospodarstva. Prema Harrison i suradnicima (2010), posttranzicijske zemlje doživjele su velike promjene u svojim ekonomskim i političkim strukturama tijekom tranzicije prema tržišnim ekonomijama. Ključni problemi uključuju pad industrijske proizvodnje, što je dovelo do povećanja nezaposlenosti, te izazove u vezi s investicijama i inozemnim kapitalom. Prema Jovančević (2005), smanjenje investicija i dotoka inozemnog kapitala djelomično je posljedica neizvjesnosti u pogledu budućnosti mnogih poduzeća u tim zemljama.

Za razliku od visoko razvijenih europskih zemalja koje su u devedesetima godinama uspješno implementirale strategije podjele rada i specijalizacije, posttranzicijske zemlje nisu uspjele postići slične rezultate. Nedostatak specijalizacije ograničio je njihovu konkurentnost na globalnom tržištu, što je rezultiralo teškoćama u plasmanu njihovih proizvoda na međunarodna tržišta. Dodatni izazovi su se pojavili kroz povećani uvoz stranih proizvoda, što je stvorilo pritisak na domaće proizvođače da zadrže svoj udio na tržištima. Osim toga, zastarjela

tehnologija u posttranzicijskim zemljama smanjila je njihovu efikasnost usporivši njihovu integraciju u globalne lance opskrbe roba i usluga.

Pad industrijske proizvodnje u velikoj mjeri može se povezati s procesom privatizacije. U socijalističkim zemljama dominantan oblik vlasništva bio je državni, što je rezultiralo prelaskom na privatno vlasništvo u posttranzicijskim zemljama. Ovaj proces često je rezultirao zatvaranjem proizvodnih pogona i masovnim gubicima radnih mjesta, dijelom zbog neefikasnosti industrijske proizvodnje. Način provođenja privatizacije također je igrao ključnu ulogu kao što je vidljivo u primjeru Republike Hrvatske, gdje je proces proveden brzo bez adekvatne pažnje na kvalitetu. Nasuprot tome, neke posttranzicijske srednjoeuropske zemlje poput Slovačke i Češke provodile su privatizaciju sporije s naglaskom na postupno prilagođavanje europskom tržištu roba i usluga (Družić, 2001).

Proces privatizacije u posttranzicijskim zemljama izazvao je dodatne probleme, uključujući korupciju tijekom samog procesa. Veliki broj stanovnika ovih zemalja ostao je bez svoje uštedevine zbog liberalizacije i visoke inflacije krajem osamdesetih i početkom devedesetih godina, što im je onemogućilo sudjelovanje u privatizaciji. Kao rezultat toga, došlo je do daljnjeg obogaćivanja političke elite koja je dominirala u socijalističkom sustavu. Ova elita često je kupovala profitabilna poduzeća koja su često postajala monopolistička i zadržavala dominaciju na tržištu dugi niz godina. Neefikasna poduzeća su zatvarana, a njihova imovina prodavana, često pod pritiskom političke elite koja je željela profitirati na atraktivnim lokacijama. Ovakav sustav doveo je do daljnjeg produblivanja jaza između bogatih i siromašnih u posttranzicijskim zemljama.

Inflacija je zanimljiv pokazatelj makroekonomske stabilnosti. U socijalističkim zemljama istočne i jugoistočne Europe slobodno tržište nije postojalo. Kada su ove zemlje prelazile iz planske ekonomije u tržišnu ekonomiju i počele primjenjivati model slobodnog određivanja cijena, naišle su na izazove povezane s visokom inflacijom. Nakon što su se desetljećima cijene određivale administrativnim putem, uvođenjem tržišnog mehanizma cijena tijekom tranzicije došlo je do naglog porasta cijena, odnosno inflacije. Ovaj val inflacije često je bio praćen nestašicama robe i značajnim povećanjem troškova života za stanovništvo. Sve posttranzicijske zemlje pokušale su suzbiti inflaciju putem reformi. Međutim, nedostajalo je dosljednosti u provođenju tih reformi jer su se često prekidale čim bi inflacija dosegla visok nivo. Tada se često pribjegavalo zamrzavanju cijena i plaća kako bi se stabilizirala situacija.

Jedan od ključnih izazova s kojim se mnoge posttranzicijske zemlje i danas suočavaju je nedostatak adekvatnog institucionalnog okvira koji bi podržao razvoj njihovih ekonomija. Institucije se često opisuju kao pravila igre unutar države, a njihov cilj trebao bi biti usklađenost s javnim interesom (Dragičević, 2004). Promjene u institucijama bile su od ključne važnosti u početnoj fazi tranzicije kako bi se maksimalno iskoristio potencijal ulaganja u gospodarstvo. Unatoč tome, mnoge posttranzicijske zemlje i danas se suočavaju s potrebom za dubljim institucionalnim reformama. To uključuje promjene u vlasništvu nad zemljištem, reforme poreznog sustava za poduzeća, restrukturiranje bankovnih struktura, uspostavu neovisne i efikasne administrativne službe te preoblikovanje obrazovnih programa (Todaro i Smith, 2006). Za bolje razumijevanje problema institucionalnog okvira, možemo se osvrnuti na primjer Hrvatske. Neefikasne administrativne službe, visoki porezi te nejasnoće oko vlasništva nad zemljištem već godinama kočje mobilizaciju domaće štednje i otežavaju privlačenje inozemnih investicija. Dodatno, zabrinjava činjenica da su neke zemlje članice EU smanjile svoja ulaganja u obrazovanje. Posebno su posttranzicijske zemlje pogođene ovim smanjenjem. Zemlje poput Švedske i Danske koje imaju značajno veće prihode od posttranzicijskih zemalja, pokazuju da je ulaganje u obrazovanje ključno za dugoročni razvoj i rast (Jovančević, 2005). Ova saznanja sugeriraju da će problemi s obrazovanjem u posttranzicijskim zemljama nastaviti rasti ako se ne prekine trend smanjenja ulaganja u obrazovanje.

Sve navedene teškoće koje su zadesile posttranzicijske zemlje imale su katastrofalan utjecaj na većinu njihovog stanovništva. Mnogi ljudi živjeli su na rubu siromaštva, radili u tvornicama koje su bile pred zatvaranjem, i često se suočavali s teškim životnim uvjetima. Rezultat ovih problema često je bila migracija stanovništva prema zapadnoeuropskim zemljama. Taj problem i dalje postoji u posttranzicijskim zemljama jugoistočne Europe, baltičkim državama, kao i u Hrvatskoj. Većina europskih posttranzicijskih zemalja prošla je svoj put prema tržišnoj ekonomiji relativno mirno. Republika Hrvatska, međutim pripada zemljama koje su prve godine tranzicije preživjele u izrazito teškim uvjetima. Dok su druge zemlje planirale restrukturiranje industrije, Hrvatska je pretrpjela razaranja uslijed rata. Ratne godine dovele su do povećanja javne potrošnje što je stvorilo pritisak za povećanjem poreza. Povećanje poreza negativno je utjecalo na preostala poduzeća prisiljavajući ih na smanjenje investicija. Osim smanjenja privatnih investicija došlo je i do pada javnih investicija jer su javni izdaci bili usmjereni na ratne napore. Stoga, kad se promatra početak devedesetih i početak procesa tranzicije jasno je da taj početak nije bio jednak za sve zemlje. Hrvatska je zasigurno imala mnogo teži početak u usporedbi s drugim zemljama.

U europskim posttranzicijskim zemljama primijećeni su pozitivni trendovi u kretanju bruto domaćeg proizvoda. Međutim, nakon 1990. godine došlo je do stagnacije BDP-a zbog brojnih promjena. Dva ključna razloga pridonijela su ovom smanjenju rasta. Prvi je bio pad potražnje domaćeg stanovništva uslijed liberalizacije i smanjenja njihove kupovne moći. Drugi razlog bio je smanjenje domaće proizvodnje zbog privatizacije i zatvaranja neefikasnih proizvodnih pogona. Teško je precizno odrediti koliki je doprinos svakog od ovih faktora utjecao na smanjenje BDP-a, pa ostaje nepoznato u kojoj mjeri je smanjenje uzrokovano padom domaće potražnje, a koliko drugim čimbenicima. Analizom strukture bruto domaćeg proizvoda posttranzicijskih zemalja može se primijetiti da je udio osobne potrošnje rastao. Zbog toga se smanjenje proizvodnje sve više pripisivalo padu osobne potrošnje. Osim pada osobne potrošnje, došlo je i do smanjenja javne potrošnje i investicija što je dodatno negativno utjecalo na proizvodnju (Jovančević, 2005).

Pojedine zemlje iz grupe europskih posttranzicijskih država na početku tranzicije imale su stopu rasta stanovništva blizu nule, dok su neke čak imale i negativne stope rasta. Zbog takvih demografskih kretanja, slika bruto domaćeg proizvoda po stanovniku (engl. *GDP per capita*) nije izgledala nepovoljno. Naprotiv, mnoge zemlje bilježile su povoljna kretanja vrijednosti BDP-a po stanovniku. Demografski trendovi u ovim zemljama očigledno su poboljšali sliku rasta BDP-a po stanovniku. Razlog zbog kojeg je većina posttranzicijskih zemalja imala pozitivne vrijednosti ovog pokazatelja u tom razdoblju leži u činjenici da visoka stopa rasta stanovništva ima negativan učinak na BDP po stanovniku, osobito ako se smanjuje udio zaposlenih u ukupnom stanovništvu. Kada je stopa rasta stanovništva niska ili negativna, broj stanovnika ne raste toliko brzo kao BDP, što rezultira većom vrijednošću BDP-a po stanovniku (Grgić i Bilas, 2008).

Iako je negativna stopa rasta stanovništva poboljšala ekonomski pokazatelj u posttranzicijskim zemljama u tom razdoblju, istovremeno je prikivala stvarno stanje. Nepovoljna demografska kretanja u posttranzicijskim zemljama rezultirala su nizom dugoročnih problema. Među njima su starenje stanovništva i sve veći pritisak na mirovinske fondove, koji su postali značajan izazov za ekonomski sustav ovih zemalja. Starije stanovništvo povećava potrebu za zdravstvenom skrbi i socijalnim uslugama, što dodatno opterećuje javne financije. Ovo demografsko opterećenje nije jedinstveno samo za posttranzicijske zemlje, već predstavlja problem za cijelu Europsku uniju. Starenje populacije dodatno opterećuje zdravstvene sustave, što je posebno izraženo u istočnoeuropskim zemljama koje nemaju dovoljna financijska sredstva za rješavanje ovog problema. Ove zemlje suočavaju se s izazovima financiranja

zdravstvene skrbi i mirovinskih fondova, što zahtijeva sveobuhvatne reforme kako bi se osigurao održiv ekonomski rast i stabilnost u budućnosti.

Mnoge europske posttranzicijske zemlje vide ulazak u Europsku uniju kao ključan korak za rješavanje svojih ekonomskih problema. Smatraju da će članstvo u EU donijeti gospodarski rast i privući izravne inozemne investicije. Ipak, ostaje otvoreno pitanje je li ovo doista najoptimalniji put za te zemlje i jesu li one bile u stanju samostalno riješiti svoje izazove i pronaći odgovarajuća rješenja. Jedna od mogućih alternativa je udruživanje posttranzicijskih zemalja i njihova međusobna suradnja. Takva integracija mogla bi smanjiti oslanjanje na razvijene zapadne zemlje te omogućiti neovisni razvoj proizvodnih tehnologija i unapređenje operativne efikasnosti. Na taj način, možda bi se očuvala proizvodna postrojenja i radna mjesta koja su ugašena zbog neefikasnosti u usporedbi s razvijenim partnerima u EU. Suradnja među posttranzicijskim zemljama mogla bi dovesti do veće gospodarske stabilnosti i smanjenja ekonomske ovisnosti o vanjskim faktorima. Takva udruženja omogućila bi zajednički razvoj i unapređenje tehnologija, što bi povećalo konkurentnost ovih zemalja na globalnom tržištu. Kroz analizu će biti zanimljivo pratiti promjene u gospodarskim pokazateljima posttranzicijskih zemalja, kao i njihovu sposobnost privlačenja inozemnih investicija. Usporedba ovih aspekata pružit će dublji uvid u to je li članstvo u EU zaista pomoglo u rješavanju ekonomskih izazova ili su alternativne strategije mogle biti jednako, ako ne i više učinkovite.

3.2. Kretanje ključnih makroekonomskih indikatora u posttranzicijskim zemljama članicama Europske unije

U ovom dijelu razmatrat će se trendovi ključnih makroekonomskih pokazatelja posttranzicijskih zemalja koje su članice Europske unije. Analiza će obuhvatiti bruto domaći proizvod po stanovniku (engl. *GDP per capita*), stopu nezaposlenosti te udio industrijskog sektora u ukupnom BDP-u.

Jedan od glavnih ciljeva ovih zemalja, bilo da su unutar ili izvan Europske unije je postizanje što višeg realnog BDP-a po stanovniku. Realni BDP po stanovniku mjeri gospodarsku aktivnost zemlje, odnosno količinu robe i usluga proizvedenih unutar gospodarstva te zemlje u određenom razdoblju (Blanchard, 2002). Dodatno, cilj ovih zemalja je smanjiti stopu nezaposlenosti što se može postići poticanjem razvoja industrije i povećanjem zaposlenosti. Stoga, kao treći makroekonomski pokazatelj analizirat će se udio industrije u bruto domaćem proizvodu. Veći postotak industrije u bruto domaćem proizvodu je od posebne važnosti za

posttranzicijske zemlje jer industrija predstavlja sektor s velikom koncentracijom kapitala i radne snage. Povećana industrijalizacija ima pozitivne posljedice na gospodarski razvoj jer povećava produktivnost rada, doprinosi razvoju društvene podjele rada i mijenja ukupnu gospodarsku strukturu zemlje.

3.2.1. Kretanje BDP-a po stanovniku

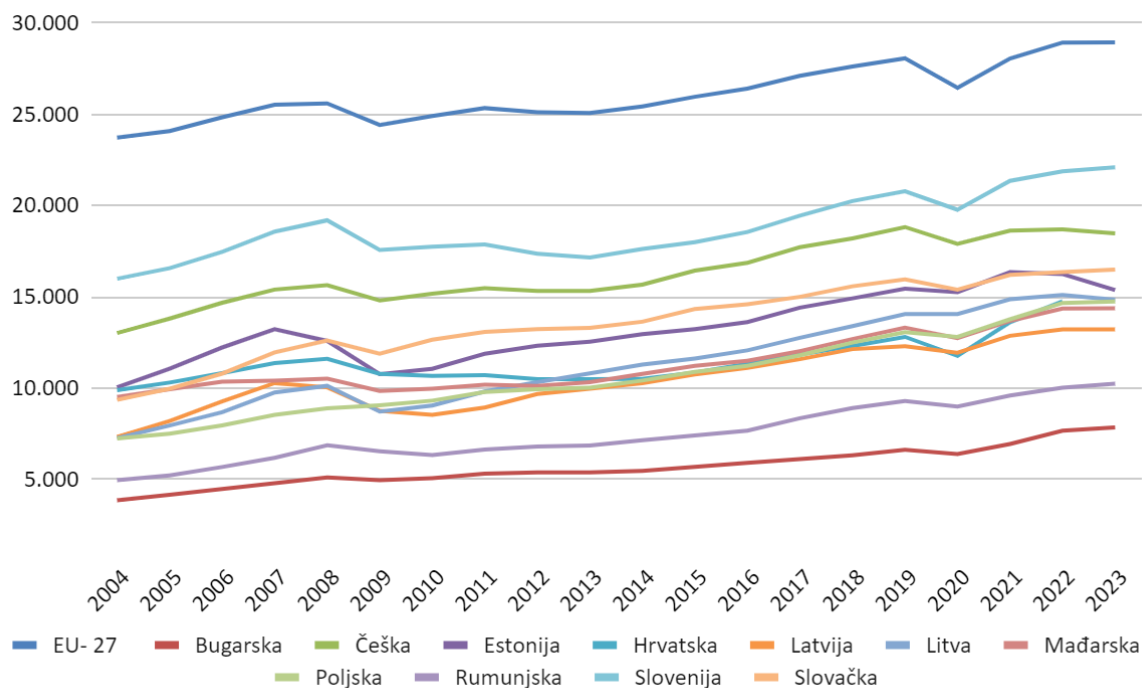
Bruto domaći proizvod po stanovniku (engl. *GDP per capita*) predstavlja ključnu mjeru za procjenu ekonomskog prosperiteta nacije i često se koristi kao indikator standarda života u određenoj zemlji. Kada se uspoređuju različite zemlje, BDP po stanovniku se pokazao kao mnogo pouzdaniji indikator od samog BDP-a, budući da uzima u obzir veličinu populacije. Naime, zemlja s većim BDP-om ne mora nužno imati viši standard života ako je njena populacija izrazito velika. Stoga, fokus na BDP po stanovnika omogućava precizniju usporedbu životnog standarda između različitih zemalja, eliminirajući varijacije uzrokovane različitim brojem stanovnika. Upravo zbog toga, BDP po stanovniku je ključni pokazatelj rasta i blagostanja u ekonomskim analizama (Blanchard, 2011).

Kretanje bruto domaćeg proizvoda po stanovniku za zemlje centralne i istočne Europe u razdoblju od 2004. do 2023. godine na grafičkom prikazu pokazuje da postoji trend povećanja za većinu posttranzicijskih zemalja članica Europske unije. Bruto domaći proizvod po stanovniku izražen je u usporedbi s prosjekom Europske unije (EU-27). Ako bismo uključili razvijene europske zemlje poput Njemačke, Francuske i drugih, linije koje prikazuju kretanje BDP-a po stanovniku ovih zemalja nalazile bi se na višoj razini od prosjeka EU-27 na prikazanom grafikonu. Tako, razlika između linije koja predstavlja prosječne vrijednosti ovog pokazatelja i linija pojedinih zemalja ilustrira koliki je zaostatak svake zemlje za europskim prosjekom te koliki je napor potreban kako bi se postigla stopa rasta dovoljna za dostizanje razvijenih zapadnih zemalja. Tijekom promatranog razdoblja, BDP po stanovniku za EU-27 pokazuje stabilan rast s blagim fluktuacijama. Početni iznos u 2004. godini bio je oko 23.000 eura, dok je u 2023. godini iznos narastao na približno 28.000 eura, što predstavlja povećanje od oko 21,7% u promatranom razdoblju. Ovaj rast reflektira ukupni ekonomski napredak i povećanje životnog standarda u većini zemalja članica EU.

Iz prikazanog grafikona jasno se može uočiti da je u razdoblju od 2004. do 2008. godine većina promatranih zemalja zabilježila rast BDP-a po stanovniku. Ovaj rast je potaknut strukturnim reformama koje su uključivale liberalizaciju tržišta, privatizaciju i institucionalne reforme koje su povećale ekonomsku efikasnost. Pristupanje Europskoj uniji 2004. godine za većinu

promatranih zemalja donijelo je povećanje investicija i trgovine, dok su izravna inozemna ulaganja usmjerena na modernizaciju i rast gospodarstava, također imala značajan utjecaj.

Grafikon 1. Kretanje BDP-a po stanovniku u posttranzicijskim zemljama članicama EU u razdoblju od 2004. do 2023. godine



Izvor: Eurostat (2024) Real GDP per capita, growth rate and totals, Percentage change on previous year, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg_08_10_custom_12149860/default/table?lang=en [Datum pristupa: 15.07.2024.]

Svjetska financijska kriza iz 2008. godine imala je značajan utjecaj na analizirane zemlje. Većina država bilježi smanjenje BDP-a po stanovniku u ovom periodu. Kriza je dovela do zatvaranja poduzeća i smanjenja zaposlenosti što je povećalo stopu nezaposlenosti. Investicije, kako inozemne tako i domaće, značajno su se smanjile što je dodatno utjecalo na gospodarski pad. Kretanje prosječnog iznosa BDP-a po stanovniku u zemljama EU-27 jasno pokazuje značajan utjecaj financijske krize na početku 2008. godine. Financijska kriza je dovela do smanjenja ovog pokazatelja za 4,59%, a većina europskih posttranzicijskih zemalja je pratila ovaj trend. Međutim, Poljska je izuzetak. Za razliku od drugih, Poljska je zabilježila rast BDP-a po stanovniku tijekom cijelog promatranog razdoblja. Dok su se ostale posttranzicijske zemlje kao i mnoge razvijene zapadnoeuropske zemlje borile s krizom, Poljska je u 2009.

godini ostvarila povećanje BDP-a po stanovniku od 2,24% u usporedbi s prethodnom godinom. Nakon te godine Poljska je nastavila bilježiti pozitivne stope rasta. Ovo je od velike važnosti za temu ovog rada, jer je taj rast u Poljskoj u velikoj mjeri postignut zahvaljujući inozemnim investicijama. Primarno su to bile investicije iz visoko razvijene Njemačke čiji su investitori proširili poslovanje zbog jeftinije radne snage i blizine Poljske razvijenom europskom centru, što značajno smanjuje transportne troškove u industrijskom sektoru.

Nakon financijske krize, u razdoblju od 2012. do 2019. godine, većina zemalja pokazuje znakove oporavka. Većina posttranzicijskih zemalja bilježi rast BDP-a po stanovniku zahvaljujući povećanju investicija i izvoza. Nastavak strukturnih reformi doprinio je povećanju efikasnosti gospodarstava, dok je iskorištavanje fondova EU za razvoj infrastrukture i drugih projekata dodatno podupiralo rast.

Pandemija COVID-19 tijekom razdoblja od 2020. do 2021. godine značajno je utjecala na svjetsko gospodarstvo, uključujući i promatrane zemlje. Većina posttranzicijskih zemalja bilježi pad BDP-a po stanovniku u 2020. godini zbog zatvaranja ekonomija i ograničenja rada koja su dovela do smanjenja ekonomske aktivnosti. Mjere zatvaranja i ograničenja kretanja usporile su gospodarstvo, dok su mnoge vlade uvele mjere pomoći kako bi podržale gospodarstvo tijekom pandemije. Nakon pandemije, gospodarstva pokazuju znakove oporavka u razdoblju od 2022. do 2023. godine. Posttranzicijske zemlje bilježi rast BDP-a po stanovniku potaknut povećanjem potražnje za dobrima i uslugama. Iskorištavanje EU fondova za oporavak i otpornost dodatno je potaknulo ekonomski oporavak i stabilizaciju.

Razdoblje od 2004. do 2023. godine bilo je obilježeno značajnim promjenama u BDP-u po stanovniku za zemlje srednje i istočne Europe. Glavni faktori koji su utjecali na ove promjene uključuju pristupanje EU, globalnu financijsku krizu, oporavak nakon krize, pandemiju COVID-19 i postpandemijski oporavak. Svaka zemlja pokazuje različite razine rasta što je rezultat specifičnih nacionalnih politika, strukturnih reformi i ekonomskih uvjeta. Ovi trendovi ukazuju na kompleksnost gospodarskih kretanja i važnost prilagodbe i otpornosti gospodarstava na vanjske šokove. Analiza pokazuje da unatoč izazovima, većina promatranih posttranzicijskih zemalja uspijeva ostvariti pozitivan ekonomski rast i poboljšanje životnog standarda stanovništva.

3.2.2. Kretanje stope nezaposlenosti

Jedan od ključnih ciljeva posttranzicijskih zemalja uz održavanje stabilne stope rasta bruto domaćeg proizvoda (BDP), jest smanjenje stope nezaposlenosti. Nezaposlenost predstavlja

dugoročni i kompleksni izazov s kojim se ove zemlje suočavaju te se taj problem pokazao kao posebno zahtjevnim za rješavanje. Stopa nezaposlenosti u posttranzicijskim zemljama često nadmašuje prosjek Europske unije, što dodatno komplicira njihov ekonomski oporavak i razvoj. Visoke stope nezaposlenosti u posttranzicijskim zemljama imaju višestruke negativne posljedice. Prvenstveno, one doprinose socijalnoj nestabilnosti i povećanju siromaštva. Dugotrajna nezaposlenost može dovesti do gubitka radnih vještina i smanjenja zapošljivosti radne snage, što dodatno otežava ekonomski oporavak tih zemalja. Također, visoka nezaposlenost može imati demografske posljedice, poput smanjenja nataliteta i povećanja emigracije, što dodatno osiromašuje radnu snagu i potencijal za ekonomski rast.

Osim unutarnjih izazova, visoka stopa nezaposlenosti u posttranzicijskim zemljama ima utjecaj i na njihove odnose s razvijenim članicama Europske unije. Naime, visoke stope nezaposlenosti mogu biti jedan od razloga za ograničavanje slobodnog kretanja radnika iz ovih zemalja prema razvijenim zemljama članicama EU. Strah od priljeva jeftine radne snage i potencijalnog pritiska na domaće tržište rada može potaknuti razvijene zemlje da uvedu restrikcije i kvote za radnike iz posttranzicijskih zemalja. Time se dodatno ograničava mogućnost radnika iz posttranzicijskih zemalja da pronađu zaposlenje u inozemstvu, što bi moglo ublažiti domaće stope nezaposlenosti.

Tablica 2. *Kretanje stope nezaposlenosti u posttranzicijskim zemljama članicama EU u razdoblju od 2004. do 2020. godine (%)*

Godina	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EU- 27	9,9	9,6	8,6	7,5	7,2	9,1	9,8	9,9	10,8	11,4	10,8	10,0	9,1	8,1	7,2	6,7	7,1
Bugarska	12,1	10,1	9,0	6,9	5,6	6,8	10,3	11,3	12,3	13,0	11,4	9,2	7,6	6,2	5,2	4,2	5,1
Češka	8,3	7,9	7,2	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,1	4,0	2,9	2,2	2,0	2,6
Estonija	10,1	8,0	5,9	4,6	5,5	13,5	16,7	12,3	10,0	8,6	7,4	6,4	6,9	5,8	5,4	4,5	7,0
Hrvatska	13,7	12,8	11,3	9,9	8,6	9,2	11,7	13,7	16,0	17,3	17,3	16,2	13,1	11,2	8,5	6,6	7,5
Latvija	11,7	10,0	7,0	6,1	7,7	17,5	19,5	16,2	15,0	11,9	10,8	9,9	9,6	8,7	7,4	6,3	8,1
Litva	10,9	8,3	5,8	4,3	5,8	13,8	17,8	15,4	13,4	11,8	10,7	9,1	7,9	7,1	6,2	6,3	8,5
Mađarska	6,1	7,2	7,5	7,4	7,8	10,0	11,2	11,0	11,0	10,2	7,7	6,8	5,1	4,2	3,7	3,4	4,3
Poljska	19,0	17,8	13,9	9,6	7,1	8,2	9,7	9,7	10,1	10,3	9,0	7,5	6,2	4,9	3,9	3,3	3,2
Rumunjska	8,1	7,2	7,3	6,4	5,8	6,9	7,0	7,2	6,8	7,1	6,8	6,8	5,9	4,9	4,2	3,9	5,0
Slovenija	6,3	6,5	6,0	4,9	4,4	5,9	7,3	8,2	8,9	10,1	9,7	9,0	8,0	6,6	5,1	4,5	5,0
Slovačka	18,2	16,3	13,4	11,1	9,5	12,0	14,4	13,6	14,0	14,2	13,2	11,5	9,7	8,1	6,5	5,8	6,7

Izvor: Eurostat (2024) Unemployment rate by sex and age groups – annual data, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/une_rt_a_h_custom_12151562/default/table?lang=en [Datum pristupa: 21.07.2024.]

Prema procjeni Eurostata iz lipnju 2023. godine, stopa nezaposlenost u Europskoj uniji iznosila je 5,9%, s ukupno približno 12,9 milijuna nezaposlenih osoba. Na temelju podataka iz tablice 1., Češka se može smatrati uzornim primjerom za sve posttranzicijske zemlje kada je riječ o smanjenju stope nezaposlenosti. Tijekom analiziranog perioda, Češka je pokazala izvanredne rezultate u smanjenju stope nezaposlenosti. U 2004. godini, stopa nezaposlenosti iznosila je 8,3%, prema službenim podacima. Od tada je stopa nezaposlenosti u Češkoj kontinuirano padala, dosegnuvši izuzetno nisku razinu od 2,0% u 2019. godini, čime se Češka svrstala među zemlje s najnižom nezaposlenošću unutar Europske unije, u usporedbi s tadašnjim stopama u razvijenim državama. U 2020. godini zabilježen je blagi porast stope nezaposlenosti na 2,6%, što je unatoč povećanju i dalje iznimno niska stopa u odnosu na ostatak EU.

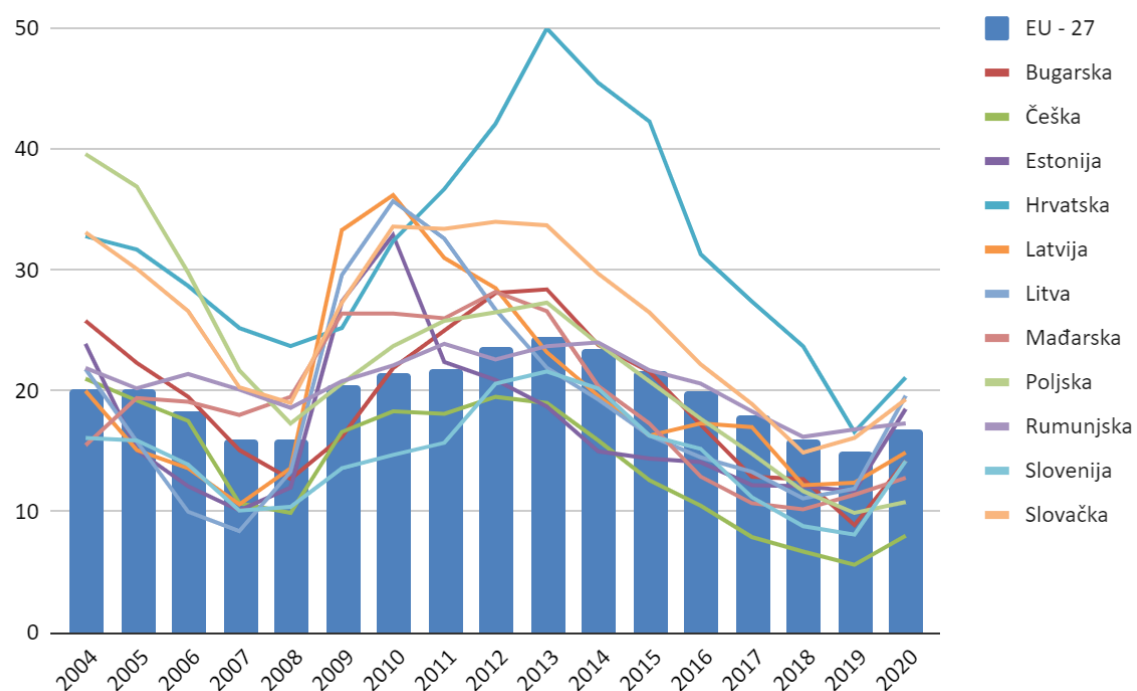
Većina posttranzicijskih zemalja bilježi pad stope nezaposlenosti do 2008. godine što možemo povezati s povoljnim gospodarskim uvjetima prije globalne financijske krize. Iznimka je Mađarska, koja je zabilježila konstantan rast s blagim oscilacijama stope nezaposlenosti od 2004. do 2008. godine. Stopa nezaposlenosti u Mađarskoj porasla je sa 6,1% u 2004. na 7,8% u 2008. godini, a taj rast se nastavio i tijekom krize. Globalna financijska kriza iz 2008. godine ostavila je dubok i značajan trag na stope nezaposlenosti u posttranzicijskim zemljama. Većina tih zemalja doživjela je izrazit porast nezaposlenosti tijekom perioda od 2008. do 2010. godine. Stopa nezaposlenosti u Poljskoj je porasla sa 7,1% u 2008. godini na 9,7% u 2010. godini, dok je u Estoniji zabilježen još dramatičniji porast, gdje je stopa nezaposlenosti narasla s 5,5% na 16,7% u istom razdoblju.

Hrvatska bilježi značajan pad stope nezaposlenosti do 2008. godine, koja je smanjena s 13,7% na 8,6%. Međutim, nakon 2008. godine stope nezaposlenosti u Hrvatskoj počinju ponovno rasti, dosegnuvši vrhunac od 17,3% u 2013. godini. Posebno zabrinjavajuće je što je Hrvatska u 2013. godini zabilježila najvišu stopu nezaposlenosti među svim posttranzicijskim zemljama. Čak je i Slovačka, koja je u većini analiziranih godina imala višu stopu nezaposlenosti od Hrvatske u posljednjim godinama bilježila niže stope nezaposlenosti, dok je Hrvatska nastavila bilježiti rast. Ovaj porast nezaposlenosti iz 2013. godine može se povezati s globalnom ekonomskom krizom koja je uzrokovala poremećaje na tržištu rada, a porast stope u zadnjim godinama promatranog razdoblja mogu se prepisati visokoj nezaposlenosti među mladima u Hrvatskoj.

Podaci o stopi nezaposlenosti pokazuju značajne fluktuacije ovog pokazatelja u različitim zemljama. Na primjer, u Bugarskoj je stopa nezaposlenosti iznosila 12,1% u 2004. godini, dok

je 2008. godine bila 5,6%. Nakon značajnog smanjenja, stopa nezaposlenosti ponovno raste do 2013. godine, a nakon toga bilježe se niže stope do kraja promatranog razdoblja. Ove promjene ukazuju na problem razlike između anketne i registrirane nezaposlenosti. Naime, mnoge posttranzicijske zemlje nisu doživjele značajan ekonomski rast koji bi apsorbirao nezaposlenu radnu snagu. Umjesto toga, integracijom u EU došlo je do promjene zakonske regulacije nezaposlenosti. Broj registriranih nezaposlenih osoba također ovisi o zakonskom okviru sustava naknada i prava za vrijeme nezaposlenosti (Blanchard, 2002). Zbog toga je broj nezaposlenih osoba u posttranzicijskim zemljama prije ulaska u EU bio često precijenjen. Ulaskom u EU u tim zemljama se često po prvi put uvodila anketna stopa nezaposlenosti koja primjenjuje standardnu ILO (engl. *International Labour Organization*) definiciju nezaposlenosti, koja je obično niža od registrirane.

Grafikon 2. Stopa nezaposlenosti mladih (ispod 25 godina) u posttranzicijskim zemljama EU-a tijekom razdoblja od 2004. do 2020. godine



Izvor: Eurostat (2024) Unemployment by sex and age - annual data, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/une_rta_h_custom_12192529/default/table?lang=en [Datum pristupa: 21.07.2024.]

Stopa nezaposlenosti među mladima općenito je znatno viša u usporedbi s ukupnom stopom nezaposlenosti u radnoj snazi svih dobnih skupina. Opći trendovi ukazuju na to da je stopa

nezaposlenosti u EU-27 varirala tijekom godina. Ekonomska kriza iz razdoblja 2008. do 2009. godine snažno je utjecala na nezaposlenost mladih u većini zemalja. Zemlje poput Hrvatske, Latvije, Litve i Bugarske doživjele su oštre poraste nezaposlenosti, dok su zemlje poput Češke i Slovenija bile manje pogođene. Posljednji period, posebno 2020. godine pokazuje blagi porast stope nezaposlenosti mladih, što se može pripisati ekonomskim posljedicama pandemije COVID-19. Ovo je vidljivo u svim zemljama, uključujući i EU-27.

Iz grafikona 2. jasno se vidi da je Republika Hrvatska 2013. godine imala stopu nezaposlenosti mladih dvostruko veću od većine europskih posttranzicijskih zemalja, nakon čega je uslijedio postupni pad do 2020. godine. Jedan od uzroka ovakvog stanja je višegodišnji izostanak investicija i stvaranja novih radnih mjesta. Prema podacima Eurostata veće vrijednosti ovog pokazatelja od Hrvatske imale su samo Španjolska (58,3%) i Grčka (55,5%). Unatoč tome, Hrvatska se nalazi u klubu zemalja s najvećom stopom nezaposlenosti mladih u kojem se uz Španjolsku i Grčku nalaze još i Italija (40,0%), Cipar (38,9%) i Portugal (38,1%). Njemačka je jedina članica EU koja je zabilježila stopu nezaposlenosti mladih nižu od 10%, točnije 7,8% (Eurostat, 2013). Hrvatska je u ovom segmentu analize definitivno zemlja s najlošijim rezultatom.

Međutim, ne traže svi nezaposleni mladi u dobi od 15 do 24 godine aktivno posao. Velik broj njih čine redovni studenti koji se fokusiraju na svoje obrazovanje i trenutno ne rade. Ovaj fenomen je posebno izražen u posttranzicijskim zemljama, gdje je pronalazak posla za mlade često teži u usporedbi sa zapadnoeuropskim zemljama. U posttranzicijskim zemljama, svako pogoršanje ekonomske situacije i porast nezaposlenosti potiče povećanje potražnje za formalnim obrazovanjem. Kao posljedica toga, nezaposleni mladi često nastavljaju s obrazovanjem u nadi da će time poboljšati svoje šanse na tržištu rada (Todaro i Smith, 2006). Ovaj trend dovodi do porasta broja visokoobrazovanih osoba među nezaposlenima, dok potražnja za takvim kvalifikacijama ostaje relativno nepromijenjena. Kao rezultat, mladi s višim obrazovanjem često se suočavaju s izazovom da prihvate poslove koji ne zahtijevaju njihovu razinu obrazovanja ili da potraže zaposlenje u razvijenijim zemljama Europske unije. Ovi trendovi često dovode do situacije prekvalifikacije radne snage, posebno među mladima što dodatno pritišće stopu nezaposlenosti u posttranzicijskim zemljama.

Također, iz grafikona 2. vidljivo je da je među europskim posttranzicijskim zemljama, u zadnjoj godini promatranog razdoblja (2020.), jedino Češka ostvarila stopu nezaposlenosti mladih ispod praga od 10%, s iznosom od 8,0%. Češku slijedi Poljska koja uz dobre trendove

u kretanju BDP-a po stanovniku, stope nezaposlenosti ima i relativno dobru stopu nezaposlenosti mladih od 10,8%. Svakako je nužno pružiti više prilika mladima, jer visoka nezaposlenost mladih nije povoljna za budućnost zemlje.

Na povećanje nezaposlenosti u posttranzicijskim zemljama utječu i neki unutarnji čimbenici, poput uključivanja žena na tržište rada, što dodatno opterećuje situaciju s nezaposlenošću. Hrvatska se ističe s ravnomjernom raspodjelom nezaposlenosti među muškarcima i ženama. Naime, stopa nezaposlenosti za muškarce i žene iznosila je po 7,0% u 2020. godini. Ova situacija je relativno povoljna u odnosu na ostale europske posttranzicijske zemlje. U ostalim posttranzicijskim zemljama srednje Europe, žene su češće više nezaposlene u usporedbi s muškarcima. U Baltičkim zemljama i zemljama jugoistočne Europe, pak, žene bilježe niže stope nezaposlenosti u odnosu na muškarce. Ovaj trend je povezan s pridruživanjem Europskoj uniji i otvaranjem radnih mjesta gdje su žene bile konkurentnije. Bitno je istaknuti potrebu za kontinuiranim fokusom na politike koje podržavaju zapošljavanje, s posebnim naglaskom na smanjenje nezaposlenosti među mladima, kako bi se osigurala dugoročna stabilnost i održivi gospodarski rast.

3.2.3. Kretanje udjela industrije u BDP-u

Industrija je ključni sektor za europske posttranzicijske zemlje zauzimajući drugo mjesto po važnosti nakon uslužnih djelatnosti u pogledu zaposlenosti. Ovaj sektor ima veliku ulogu u izvozu i trgovini ovih zemalja. U vrijeme socijalističkog sustava ove zemlje su bile usredotočene na industrijsku proizvodnju, posebno tijekom 1970-ih godina, kada je industrija imala ključnu ulogu i u zapadnoeuropskim zemljama Europske unije. Kako se privreda razvijala unutar EU, udio industrije u ukupnoj dodanoj vrijednosti BDP-a postupno je opadao, smanjivši se s 41,2% tijekom 1970-ih godina na 25,4% do 1990-ih (Jovančević, 2005). Ovaj trend posljedica je napretka dugogodišnjih članica EU te brzog rasta produktivnosti u industrijskom sektoru. Analiza industrijskog sektora u strukturi bruto domaćeg proizvoda posttranzicijskih zemalja važna je iz dva ključna razloga. Prvo, ovaj pokazatelj odražava uspjeh zemlje u tržišnoj transformaciji, a drugo, pokazuje učinkovitost procesa privatizacije. Ta su pitanja postala naročito bitna tijekom devedesetih godina, kada je proces tranzicije bio u punom jeku. U tom periodu došlo je do značajnog smanjenja udjela industrije u BDP-u, što mnogi stručnjaci smatraju troškom tranzicije (Blanchard, 1997).

U posttranzicijskim zemljama, industrijska proizvodnja zbog svog udjela u BDP-u predstavlja pokazatelj napretka ili nazadovanja ukupne ekonomije. Iako su pozitivne stope rasta BDP-a

postojale već ranije, tek od 1999. godine većina posttranzicijskih zemalja bilježi pozitivne stope rasta udjela industrije u BDP-u, što je označilo početak stvarnog ekonomskog rasta i savladavanja tranzicijskih poteškoća. Problemi privatizacije, koji su i dalje prisutni u europskim posttranzicijskim zemljama, često su povezani s industrijom jer se proces privatizacije uglavnom odnosio na industrijske sektore (Družić, 1997). Porast industrijske proizvodnje također je indikator brzine oporavka proizvodnje u posttranzicijskim zemljama nakon tranzicije. S obzirom na to da su se planska gospodarstva u ovim zemljama temeljila na industrijskoj proizvodnji, postojala je solidna tehnička osnova za oporavak proizvodnje.

Tablica 3. Promjene u udjelu dodane vrijednosti u industrijskom sektoru u posttranzicijskim zemljama članicama EU tijekom razdoblja od 2005. do 2023. godine (%)

	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2017	2019	2021	2023
Hrvatska	23,77	22,93	22,60	21,48	20,55	20,49	20,06	19,76	20,04	18,77
Češka	33,62	34,18	32,99	33,65	32,65	33,78	32,71	31,53	30,27	30,16
Estonija	26,26	26,88	23,48	25,72	25,35	23,86	24,00	23,03	23,40	22,31
Latvija	20,21	21,58	20,95	20,72	20,10	19,10	19,05	18,92	20,35	20,93
Litva	29,64	29,62	25,09	28,08	27,39	26,72	25,90	25,33	24,88	24,08
Portugal	21,38	21,15	19,86	19,34	18,87	19,46	19,12	18,83	19,24	18,02
Rumunjska	32,27	34,28	36,42	40,21	32,07	30,81	29,11	27,59	26,05	27,60
Slovenija	29,79	30,65	27,37	26,81	27,49	28,03	28,34	28,86	28,43	29,13
Slovačka	31,93	33,54	29,44	30,48	28,65	30,57	28,72	29,60	28,60	32,72
Bugarska	24,23	26,26	26,57	25,03	23,51	24,03	23,99	21,69	20,85	25,37
Mađarska	27,18	26,70	25,09	25,10	25,05	26,38	25,17	24,71	24,18	24,32

Izvor: The World Bank (2024) Industry, value added (% of GDP), dostupno na: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=NV.IND.TOTL.ZS&country=> [Datum pristupa: 30.07.2024.]

Promjene u udjelu dodane vrijednosti u industrijskom sektoru u posttranzicijskim zemljama članicama Europske unije odražavaju šire ekonomske transformacije i izazove s kojima su se

te zemlje suočavale tijekom promatranog razdoblja. Češka i Slovačka, kao zemlje središnje Europe, postižu značajan uspjeh u održavanju industrijske proizvodnje na visokom nivou. Ova činjenica je posebno važna s obzirom na to da se značajan dio njihove industrijske proizvodnje izvozi. To uključuje proizvode poput strojeva i transportnih sredstava, kemijskih proizvoda te metala. Češka Republika, unatoč blagom padu, zadržala je relativno visok udio dodane vrijednosti u industriji, koji je iznosio 30,16% u 2023. godini. S druge strane, Slovačka, koja se već 2005. godine isticala s relativno visokim udjelom industrije u BDP-u od 31,93%, dodatno je povećala taj udio na 32,72% do 2023. godine. Češka i Slovačka u posljednjim godinama ističu se po snažnoj industrijskoj bazi, posebno u automobilskoj industriji, što je ključni faktor stabilnosti tog sektora.

Rumunjska je zabilježila značajnu volatilitnost u industrijskom sektoru, s vrhuncem udjela dodane vrijednosti od 40,21% u 2011. godini, poslije čega je došlo do smanjenja na 27,60% u 2023. godini. Jedan od najvažnijih razloga je restrukturiranje industrijskog sektora. Nakon intenzivnog rasta, osobito u proizvodnim sektorima poput automobilske industrije, Rumunjska se suočila s potrebom za modernizacijom svojih industrijskih kapaciteta. Mnoge tvornice iz socijalističkog razdoblja su ili zatvorene ili su prošle kroz značajnu transformaciju, što je dovelo do smanjenja ukupne industrijske proizvodnje. Također, Rumunjska se u posljednjim godinama fokusirala na radno intenzivne sektore, poput prehrambene industrije te industrije sirovina i metalnih proizvoda.

Podaci iz tablice 2. pokazuju da je u većini posttranzicijskih zemalja udio dodane vrijednosti u industriji opadao, premda postoje iznimke. Slovačka i Češka su uspjele zadržati snažnu industrijsku bazu, dok su Hrvatska, Litva i Estonija doživjele značajniji pad. Smanjenje udjela industrije u brojnim posttranzicijskim zemljama nije posljedica sporog rasta industrijske proizvodnje, već je rezultat primjene novih tehnologija u proizvodnim procesima. Primjena robotike i automatizacije povećava produktivnost, ali istovremeno dovodi do smanjenja broja zaposlenih u industrijskom sektoru. U razvijenim europskim zemljama, uključujući posttranzicijske zemlje, značaj uslužnih djelatnosti sve više raste, dok uloga industrije relativno opada u odnosu na uslužni sektor.

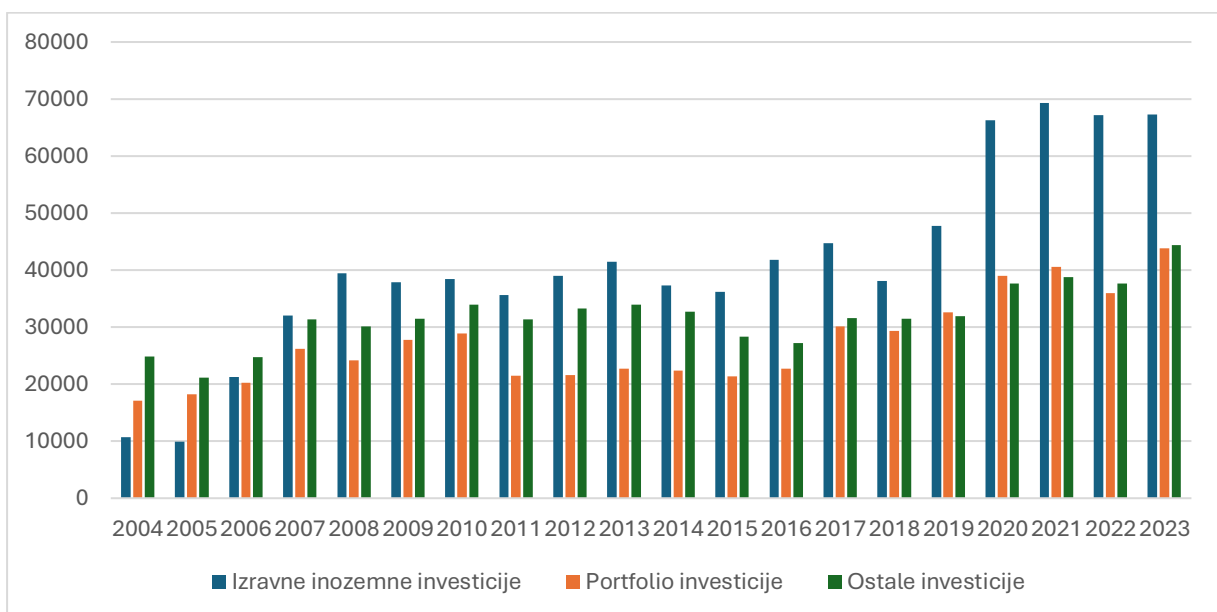
3.3. Struktura financijskog računa u posttranzicijskim zemljama članicama Europske unije

Kapitalni tokovi u bilanci plaćanja, prema Međunarodnom monetarnom fondu (MMF), evidentiraju se u okviru stavke "Kapitalni i financijski račun". Financijski račun bilance

plaćanja obuhvaća pet osnovnih kategorija: izravna ulaganja, portfeljna ulaganja, financijske derivate, dioničke opcije, ostala ulaganja i devizne rezerve (Globan, 2011). Izravna ulaganja obuhvaćaju izravne inozemne investicije (FDI - *foreign direct investments*), koje su od posebne važnosti za ovu analizu. Ostala ulaganja uključuju trgovačke kredite i depozite. Kapitalni tokovi se često pojednostavljaju i svrstavaju u tri glavne kategorije radi lakše analize: izravne inozemne investicije (FDI), portfeljne investicije te ostale investicije (Kumar, 2007).

Osim toga, prema aktualnim istraživanjima, kapitalni tokovi igraju ključnu ulogu u financijskoj stabilnosti zemalja, jer mogu značajno utjecati na valutne tečajeve i kamatne stope. Posebno su važni u kontekstu globalizacije i međunarodnog financijskog tržišta, gdje povećana integracija financijskih tržišta dovodi do većeg protoka kapitala, ali i povećanih rizika od financijskih kriza (Lane i Milesi-Ferretti, 2007). Ove promjene u kapitalnim tokovima mogu imati različite efekte na gospodarstva zemalja ovisno o njihovoj strukturi i financijskom razvoju (Broner, Didier, Erce i Schmukler, 2013).

Grafikon 3. Kretanja FDI-a, portfolio investicija i ostalih investicija u posttranzicijskim zemljama članicama EU u razdoblju od 2004. do 2023. godine (u milijunima USD)



Izvor: IMF (2024) International Financial Statistics by Indicator, dostupno na: <http://data.imf.org/?sk=71A7064C-DC6B4023-926E-CF2B5E182CD7> [Datum pristupa: 05.08.2024.]

Na grafikonu 3. jasno se vidi da izravni inozemni investicijski priljevi čine najveći udio u kapitalnim priljevima u grupi posttranzicijskih zemalja koje analiziramo. Važnost izravnih

inozemnih investicija za ove zemlje povećava se nakon 2005. godine, kada dolazi do porasta ulaganja iz inozemstva. Ova pojava povezana je s time što su posttranzicijske zemlje postale kredibilnije i stekle veće povjerenje investitora nakon što su pristupile Europskoj uniji. Većina zemalja koje su analizirane u ovom radu postale su članice EU 2004. godine, osim Hrvatske, Rumunjske i Bugarske. Inozemni investitori, kako iz zapadnoeuropskih zemalja tako i iz drugih dijelova svijeta, osnivali su podružnice, predstavništva ili samostalna poduzeća u posttranzicijskim zemljama. Mnogi investitori također su kupovali dionice postojećih dioničkih društava u tim zemljama, preuzimajući tako kontrolu nad njima. Dva glavna oblika izravnih ulaganja su osnivanje novih poduzeća i kupnja postojećih (Babić, Pufnik i Stučka, 2001).

Investitori u posttranzicijske zemlje u ovom periodu bili su potaknuti smanjenjem carinskih prepreka nakon ulaska u EU, kao i nižim troškovima radne snage u poređenju sa starijim članicama Unije. Posebno važan za posttranzicijske zemlje, naročito one u srednjoj Europi, bio je razvoj financijskog sektora, koji je omogućio brži i kvalitetniji pristup informacijama za investitore zainteresirane za ulaganje u ove regije. Napredak informacijske tehnologije u ovim zemljama otvorio je investorima mogućnost ulaganja u proizvodne pogone, kao i u financijski sektor i nefinancijske usluge. Pored toga, rješavanje pitanja privatizacije u većini posttranzicijskih zemalja donijelo je novi val investicija. Privatizacija poduzeća, niska cijena prirodnih resursa i radne snage, te integracija u Europsku uniju stvorili su nove prilike za ulaganje u europske posttranzicijske zemlje, što je krajem 1990-ih rezultiralo porastom izravnih inozemnih ulaganja (Eichengreen, 2004). Osim povoljnih cijena, investitore su privukli i kvalificirana radna snaga te minimalne kulturološke prepreke (Jovančević i Šević, 2002). Niske kulturološke barijere posebno su privlačne investorima iz drugih dijelova svijeta, koji žele iskoristiti blizinu europskog tržišta. Primjer su korejski proizvođači automobila koji su u posljednjim godinama investirali u posttranzicijske zemlje Europe. Svi ovi faktori doprinijeli su snažnom rastu izravnih inozemnih investicija od 2005. do 2008. godine, kao i umjerenom porastu nakon financijske krize 2008. godine koji je kontinuirano rastao do kraja promatranog razdoblja. Uz ove promjene, posttranzicijskim zemljama je pogodovala i promjena trenda ulaganja, koja se pomakla od razvijenih europskih zemalja prema manje razvijenim regijama.

Iako većina kapitalnih tokova i dalje prolazi između razvijenih zemalja, potencijal za ostvarivanje profita u posttranzicijskim zemljama tijekom posljednjeg desetljeća privlači sve više investitora iz bogatijih država. Ovo je bilo posebno izraženo u godinama kada su

posttranzicijske zemlje pristupile EU, jer su investitorima, uz mogućnost ostvarivanja dobiti, pružile dodatnu sigurnost i pristup većem izvoznom tržištu. Nedostatak kapitala u tim zemljama rezultirao je višim stopama povrata za investitore (Alfaro, Kalemli-Özcan i Volosovich, 2007). Osim koristi za investitore, i posttranzicijske zemlje su imale koristi od europske integracije. Povećana ponuda kapitala iz inozemstva potaknula je dodatna ulaganja i ekonomski rast.

Na početku tranzicijskog razdoblja, najvažniji oblik inozemnog financiranja bili su izravni inozemni investicijski priljevi. Prema podacima s grafikona 3., izravna inozemna ulaganja i dalje predstavlja najznačajniji oblik kapitalnih priljeva u europskim posttranzicijskim zemljama. Međutim, početkom 2000-tih došlo je do promjene, pri čemu su ostale vrste inozemnog financiranja, poput inozemnih kredita, postale sve važnije. Grafikon pokazuje da su inozemni krediti rasli između 2004. i 2008. godine prije nego što su blago opali, da bi se zatim nastavili povećavati s blagim oscilacijama sve do 2023. godine. Ovaj trend rezultat je ulaska stranih banaka na tržišta posttranzicijskih zemalja, što je dovelo do povećanog kreditiranja privatnog sektora (Árvai, 2005). Prije dolaska stranih banaka, posttranzicijske zemlje su uložile velike napore u razvoj svojih financijskih tržišta te su radile na unapređenju institucionalnog okvira, zaštite vjerovnika i korporativnog upravljanja.

Porast izravnih inozemnih ulaganja u europskim posttranzicijskim zemlje posljedica je poboljšanja općeg stanja u tim zemljama. To se prvenstveno odnosi na opsežnu privatizaciju državnih poduzeća, financijsku deregulaciju, restrukturiranje vanjskog duga te povećanu makroekonomsku stabilnost (Ötger-Robe, Polański, Topf i Várva, 2007). Pored toga, priljev izravnih inozemnih ulaganja u ove zemlje potaknuli su i drugi faktori, poput članstva u Europskoj uniji, nižih premija rizika i većeg povjerenja u ekonomske politike. Posttranzicijske zemlje u Europi predstavljaju izvrsnu priliku za inozemne investitore i zbog globalnih tržišnih trendova. To uključuje povećanu likvidnost na svjetskoj razini, kao i više kamatne stope u posttranzicijskim zemljama u odnosu na razvijene zapadnoeuropske države. Svi ovi faktori pridonijeli su rastu izravnih inozemnih investicija u ovoj skupini zemalja.

4. EMPIRIJSKA ANALIZA UTJECAJA IZRAVNIH INOZEMNIH ULAGANJA NA GOSPODARSKI RAST U POSTTRANZICIJSKIM ZEMLJAMA EUROPSKE UNIJE

Istraživanje utjecaja izravnih inozemnih ulaganja na ekonomski rast usmjereno je na proučavanje gospodarske dinamike u državama koje su prošle tranziciju iz centralno planiranih u tržišno orijentirane ekonomije i koje su danas članice Europske unije. Izravna inozemna ulaganja (FDI) često se smatraju jednim od ključnih čimbenika koji potiču gospodarski rast, osobito u posttranzicijskim zemljama koje nastoje modernizirati svoje gospodarstvo i integrirati se u globalna tržišta. Empirijska analiza pružit će uvid o stvarnom doprinosu izravnih inozemnih ulaganja (FDI) gospodarskom rastu u ovim državama i identificirati druge pokazatelje koji mogu imati značajnu ulogu u tom procesu.

4.1. Pregled istraživanja o utjecaju izravnih inozemnih ulaganjima na gospodarski rast

Utjecaj ulaganja (FDI) na bruto domaći proizvod (BDP) istraživan je kroz različite studije, koje su pokazale mješovite rezultate, ovisno o specifičnim okolnostima svake zemlje i vremenskom okviru. Empirijska istraživanja o efektima izravnih inozemnih ulaganja na gospodarski rast mogu se razvrstati u tri osnovne kategorije. Prva navodi da postoji pozitivna korelacija između inozemnih ulaganja i rasta, druga sugerira na negativan utjecaj, dok treća smatra da izravne inozemne investicije nemaju statistički značajan učinak na gospodarski rast.

Prvi istraživački radovi o ovoj temi pojavili su se 1998. godine. Te godine, njemački istraživač Olofsdotter zaključuje da izravna inozemna ulaganja pozitivno utječu na gospodarski rast u zemljama koje su u fazi razvoja. U svom istraživanju ističe da je ovaj učinak još snažniji u zemljama gdje su institucije uspješnije u zaštiti prava vlasništva. Također, ističe da djelotvorna birokracija i administrativna efikasnost igraju ključnu ulogu u donošenju investicijskih odluka. Pored toga, Olofsdotter naglašava važnost usvajanja stranih tehnologija koje dolaze u zemlju putem izravnih inozemnih ulaganja kao značajan faktor u poticanju gospodarskog rasta (Olofsdotter, 1998).

Također 1998. godine, Borensztein, De Gregorio i Lee provode istraživanje na temelju analize 69 zemalja u razvoju i utvrđuje da izravna inozemna ulaganja (FDI) imaju pozitivnu povezanost s gospodarskim rastom. Kao ključnu mjeru kapaciteta zemlje da apsorbira uloženi kapital, koriste razinu obrazovanja. Istraživanje pokazuje da je razina ljudskog kapitala u zemljama u razvoju važan faktor u određivanju koliko će neka zemlja imati koristi od inozemnih ulaganja, odnosno od tehnološkog transfera koji ta ulaganja donose. Da bi zemlja

ostvarila gospodarski rast, radna snaga mora biti dovoljno kvalificirana da integrira nove tehnologije u domaće gospodarstvo (Borensztein, De Gregorio i Lee, 1998).

U istraživanju provedenom 2003. godine, Jože Menciger ispitaio je utjecaj priljeva izravnih inozemnih ulaganja na makroekonomske pokazatelje osam tranzicijskih zemalja (Mađarska, Češka, Slovačka, Poljska, Estonija, Latvija, Litva i Slovenija) u razdoblju od 1994. do 2001. godine. Njegovi rezultati ukazali su na negativan učinak inozemnih ulaganja na gospodarski rast u većini tih zemalja, izuzev Litve. Menciger objašnjava negativan utjecaj nepovoljnom strukturom inozemnih ulaganja, koja su se uglavnom usmjeravala na potrošnju i uvoz, a ne na stvarna ulaganja. Ova struktura inozemnih ulaganja pridonijela je porastu deficita na tekućem računu i vanjskog zaduženja. Time se zaključuje da inozemna ulaganja ne vode nužno većem gospodarskom rastu niti povećanju konkurentnosti na globalnom tehnološkom tržištu (Žarković i sur., 2017).

Bogdan (2009) je koristio panel analizu kako bi istražio utjecaj izravnih inozemnih investicija na gospodarski rast u tranzicijskim zemljama između 1990. i 2005. godine. Njegova istraživanja su pokazala da, iako su inozemna ulaganja imala pozitivan utjecaj, taj utjecaj nije bio statistički značajan. U modelu su jedini faktori koji su konstantno imali pozitivan utjecaj na ekonomski rast bili politička stabilnost i otvorenost ekonomije. Autor je zaključio da priljev stranih ulaganja, koji bi trebao nadomjestiti domaće investicije, nema značajan doprinos ekonomskom rastu.

Istraživanje na uzorku od 5 zemalja je provela autorica Selin Sarılı (2015), primijenjene su metode panelne analize podataka, koristeći procjenitelje s fiksnim učincima tijekom razdoblja od prosinca 2005. godine do siječnja 2014. godine. Glavni cilj rada bio je istražiti utjecaj makroekonomskih pokazatelja na gospodarski rast analiziranih zemalja. U ovoj studiji bruto domaći proizvod (BDP) služi kao zavisna varijabla, dok se štednja, inflacija, trgovinska razmjena, nezaposlenost, FDI, kamatna stopa, javna potrošnja i realni tečaj koriste kao nezavisne varijable. U svom istraživanju autorica je utvrdila da FDI nema značajan utjecaj na kretanje BDP-a koji je u ovom radu predmet analize, dok su varijable vanjske trgovine i nezaposlenosti značajne. Utjecaj ostalih varijabli također nije utvrđen.

Khan i Mehboob (2014) su proveli istraživanje s ciljem ispitivanja utjecaja izravnih inozemnih ulaganja (FDI) na globalnu ekonomiju, s posebnim fokusom na strukturne promjene. Faktori uključeni u modificirani model proizvodne funkcije obuhvaćali su bruto domaći proizvod (BDP), bruto kapitalnu formaciju, radnu snagu i izravna inozemna ulaganja, pri čemu je BDP

bio zavisna varijabla, dok su preostale tri bile nezavisne varijable. Nakon primjene GLS procjenitelja sa slučajnim efektima, potvrđeno je da svi faktori proizvodne funkcije - kapital, rad i FDI - doprinose rastu BDP-a. Procijenjeno je da bi svako povećanje FDI od 1% dovelo do povećanja BDP-a za 0.036%, uz pretpostavku da ostali uvjeti ostaju nepromijenjeni.

4.2. Odabir varijabli i izvor podataka

U ovoj studiji istraživani su čimbenici koji utječu na rast BDP-a u odabranim zemljama Europske unije: Bugarskoj, Češkoj, Estoniji, Hrvatskoj, Mađarskoj, Litvi, Latviji, Poljskoj, Rumunjskoj, Slovačkoj i Sloveniji. Studija je koristila model s fiksnim efektima za objašnjenje zavisne varijable. Korišteni su godišnji vremenski nizovi podataka za razdoblje od 2004. do 2023. godine. Svi podaci su preuzeti s internet stranice Eurostat, te sa Svjetske banke.

Tablica 4. Varijable u modelu

Puni naziv	Izvor	Varijabla
Rast BDP-a (godišnje %)	Eurostat	Gdpr
Bruto štednja (% BDP-a)	Svjetska banka	Gs
Kamate na obveznice prema kriteriju konvergencije EMU-a	Eurostat	Ir
Uvoz/izvoz	Svjetska banka	Ftr
Nezaposlenost, ukupno (% ukupne radne snage)	Eurostat	Emp
Službeni tečaj (LCU po US\$, prosjek za razdoblje)	Svjetska banka	Er
Inflacija, cijene potrošnje (godišnje %)	Svjetska banka	Inf
Inozemna izravna ulaganja, neto priljevi (% BDP-a)	Svjetska banka	Fdi
Finalna potrošnja opće države (% BDP-a)	Eurostat	Gge

Izvor: Izrada autora

U radu se procjenjuje model $gdpr=f(gs, ir, ftr, emp, er, inf, fdi, gge)$.

Model se temelji na istraživanju kojeg je u svom radu postavila i koji je preuzet od Selin Sarılı (2015), gdje je korišten mali uzorak od 5 zemalja, te su korištene metode panelne analize podataka, uključujući upotrebu procjenitelje s fiksnim učincima tijekom razdoblja od prosinca 2005. godine do siječnja 2014. godine. Varijable i koje nisu značajne predstavljaju kontrolne varijable u modelu. Razlog odabira je pojasnila autorica, a temelji se na ranijim istraživanjima, te autorica modela smatra da i one doprinose s određenim postotkom varijabilnosti u kretanju zavisne varijable. Glavni cilj istraživanja bio je ispitati utjecaj makroekonomskih pokazatelja na gospodarski rast u analiziranim zemljama. U ovoj studiji bruto domaći proizvod (BDP) služi

kao zavisna varijabla, dok se štednja, inflacija, trgovinska razmjena, nezaposlenost, FDI, kamatna stopa, javna potrošnja i realni tečaj koriste kao nezavisne varijable. U svom istraživanju autorica je utvrdila da FDI nema značajan utjecaj na kretanje BDP-a koji je u ovom radu predmet analize, dok su varijable vanjske trgovine i nezaposlenosti značajne u modelu. Utjecaj ostalih varijabli također nije utvrđen.

4.3. Opis metodologije

U prvom koraku istraživanja primijenjene su metode deskriptivne analize i analiza korelacije među nezavisnim varijablama, s ciljem detaljnijeg ispitivanja odnosa između varijabli i otkrivanja obrazaca unutar podataka. U empirijskom dijelu istraživanja procijenjena su tri panel modela: model sa združenim efektom, model s fiksnim efektom i model sa slučajnim efektom.

Model sa združenim efektom koristi se za analizu učinaka varijabli na zavisnu varijablu kroz vrijeme i među različitim jedinicama promatranja. Ovaj model omogućava istraživanje kako promjene u nezavisnim varijablama utječu na zavisnu varijablu bez obzira na specifičnosti pojedinih jedinica.

Model s fiksnim efektom karakterističan je po tome što kontrolira neopaženu heterogenost specifičnu za svaku jedinicu promatranja, koja ostaje konstantna kroz vrijeme. Ovaj pristup omogućava preciznije procjene učinaka varijabli koje su konstantne unutar jedinica promatranja, dok istovremeno omogućava bolje razumijevanje učinaka varijabli koje variraju kroz vrijeme.

Model sa slučajnim efektom primjenjuje se kada su varijacije između jedinica promatranja slučajne i neovisne o promatranim varijablama. Ovaj model uzima u obzir slučajne varijacije među jedinicama koje se ne mogu objasniti samo promatranim varijablama, što omogućava sveobuhvatniju analizu.

Odabir odgovarajućeg modela za interpretaciju rezultata zasniva se na dijagnostičkim ispitivanjima, kao što su LM test, F test i Hausmanov test, koji omogućavaju identifikaciju najprikladnijeg modela za specifične podatke i kontekst istraživanja.

4.4. Rezultati istraživanja i rasprava

Prije procjene modela ispituje se povezanost među nezavisnim varijablama. Promatranjem koeficijentata korelacije između promatranih makroekonomskih varijabli na temelju ovog istraživanja, može se donijeti zaključak da su povezanosti slabog intenziteta ili nisu prisutne.

Ove slabe korelacije znače da varijable poput bruto štednje, kamatnih stopa, stope vanjske trgovine, nezaposlenosti, realnog efektivnog tečaja, stope inflacije, inozemnih izravnih ulaganja i finalne potrošnje opće države nisu međusobno usko povezane.

Tablica 5. Koeficijent korelacija

	gs	ir	ftr	emp	er	inf	fdi
gs	1.0000						
ir	-0.3414*	1.0000					
ftr	-0.4704*	0.3887*	1.0000				
emp	-0.0390	0.0114	0.0979	1.0000			
er	0.1739*	0.2134*	-0.1796*	0.3089*	1.0000		
inf	-0.1525*	0.2523*	0.3319*	0.0932	0.0941	1.0000	
fdi	-0.2778*	0.3389*	0.0896	-0.1046	-0.1693*	-0.2921*	1.0000
gge	0.0512	-0.0156	-0.2522*	0.0935	0.2955*	-0.0546	0.1001

Izvor: Izrada autora

S obzirom na ove nalaze, možemo pretpostaviti da problem multikolinearnosti, koji nastaje kada su nezavisne varijable u modelu visoko korelirane, nije prisutan u istraživačkom skupu podataka. Niska povezanost među varijablama znači da su one relativno neovisne jedna o drugoj, što doprinosi pouzdanosti rezultata našeg modela i omogućuje preciznije procjene utjecaja svake varijable na rast BDP-a.

Slika 1. Deskriptivna statistika varijable stope rasta BDP-a

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations
gdpr	overall	2.820182	4.236297	-14.84	13.04	N = 220
	between		.6387722	1.9905	3.8255	n = 11
	within		4.192086	-15.27232	13.86968	T = 20

Izvor: Izrada autora

Slika 1. prikazuje statističke karakteristike zavisne varijable "stopa rasta BDP-a" za odabrane članice EU, gdje je ukupni prosjek stope rasta BDP-a iznosio 2.82%, što ukazuje na umjerenu pozitivnu stopu rasta u promatranom razdoblju. Najniža zabilježena stopa rasta BDP-a u ukupnim promatranim podacima bila je -14.84%, dok je najviša iznosila 13.04%. Među

odabranim članicama EU, minimalna prosječna stopa rasta iznosila je 1.99%, a maksimalna 3,83%. Unutar pojedinih zemalja stope rasta BDP-a varirale su od -15.27% do 13.87%.

Slika 2. Deskriptivna statistika nezavisnih varijabli u modelu

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max	Observations	
gs	overall	22.02927	3.752214	9.63	30.26	N =	220
	between		2.717571	18.2635	26.177	n =	11
	within		2.708253	11.27427	29.77077	T =	20
ir	overall	3.838861	2.465663	-.08	14	N =	202
	between		1.292221	1.555	5.875263	n =	11
	within		2.197116	.1183614	14.55436	T-bar =	18.3636
ftr	overall	1.035455	.1298446	.87	1.57	N =	220
	between		.0814501	.9405	1.1955	n =	11
	within		.1039281	.8499545	1.422455	T =	20
emp	overall	5.68	11.27967	-40.09	106.53	N =	209
	between		4.309803	2.166316	17.20684	n =	11
	within		10.50066	-51.61684	95.00316	T =	19
er	overall	30.13977	75.29189	.48	372.6	N =	219
	between		73.43063	.7025	249.709	n =	11
	within		26.91982	-47.45923	193.3483	T =	19.9091
inf	overall	3.879545	3.984068	-1.54	19.71	N =	220
	between		.9166815	2.4595	5.2765	n =	11
	within		3.886566	-2.936955	19.49654	T =	20
fdi	overall	8.157636	3.706135	2.02	19.48	N =	220
	between		2.013803	5.004	11.262	n =	11
	within		3.167313	2.870636	19.12064	T =	20
gge	overall	18.84632	1.928403	13.47	24.83	N =	220
	between		1.663433	15.7125	21.842	n =	11
	within		1.091691	15.83482	22.24382	T =	20

Izvor: Izrada autora

Rezultati procjene različitih modela prikazani su u tablici 6., koja obuhvaća tri ključna modela: model s fiksnim efektima (FE), model sa slučajnim efektima (RE) i združeni model (ZDR). Ovi modeli koriste različite pristupe za procjenu parametara na temelju panel podataka, pri čemu podaci obuhvaćaju vremenske nizove za više promatranih jedinica.

Tablica 6. Rezultati procijenjenih modela

	(FE)	(RE)	(ZDR)
	Gdpr	Gdpr	Gdpr
Gs	-0.0612 (0.123)	-0.0830 (0.0834)	-0.0830 (0.0834)
Ir	-1.175*** (0.158)	-0.929*** (0.137)	-0.929*** (0.137)
Ftr	20.77*** (3.039)	13.22*** (2.538)	13.22*** (2.538)
Emp	-0.0301 (0.0223)	-0.0290 (0.0237)	-0.0290 (0.0237)
Er	0.00895 (0.00926)	0.0175*** (0.00424)	0.0175*** (0.00424)
Inf	0.150* (0.0781)	0.0866 (0.0781)	0.0866 (0.0781)
Fdi	0.268** (0.108)	0.107 (0.0852)	0.107 (0.0852)
Gge	-1.273*** (0.252)	-0.574*** (0.141)	-0.574*** (0.141)
_cons	8.236 (8.060)	3.703 (4.789)	3.703 (4.789)
<i>N</i>	191	191	191
<i>R</i> ²	0.435		

Standard errors in parentheses

* $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Izvor: Izrada autora

Konačan izbor modela nije automatski određen na temelju procijenjenih parametara. Umjesto toga, odabir se temelji na rezultatima dijagnostičkih testova, koji omogućuju analizu koji model najbolje odgovara strukturi podataka i specifičnim karakteristikama promatranih jedinica. Ključni testovi koji se provode za ovu svrhu uključuju LM test, F-test i Hausmanov test. Pomoću ovih testova identificirati će se koji model pruža najpouzdanije rezultate, uzimajući u obzir prisutnost heterogenosti i drugih važnih aspekata podataka.

Slika 3. LM test (Lagrange Multiplier testa)

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$gdpr[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
gdpr	17.09061	4.13408
e	10.39255	3.223748
u	0	0

Test: $\text{Var}(u) = 0$

$$\begin{aligned} \text{chibar2}(01) &= 0.00 \\ \text{Prob} > \text{chibar2} &= 1.0000 \end{aligned}$$

Izvor: Izrada autora

Lagrangeov multiplikator (LM) test, poznat i kao Breusch-Paganov test, koristi se za ispitivanje prisutnosti slučajnih efekata u podacima. Nulta hipoteza ovog testa glasi da ne postoje slučajni efekti, odnosno da razlike između jedinica ne doprinose objašnjenju modela. Ako se nulta hipoteza odbaci, to sugerira da je model sa slučajnim efektima (RE) prikladniji od združenog modela (ZDR). U ovom slučaju, LM test ne odbacuje nultu hipotezu, što znači da varijanca komponenti slučajnog efekta nije statistički značajna. Time se opovrgava opravdanost primjene modela sa slučajnim efektima.

Opravdanost primjene procjenitelja s fiksnim efektima provjerava se pomoću F omjera. Ovaj test ispituje postojanje statistički značajne razlike između jedinica u panel podacima. Nulta hipoteza F-testa glasi da ne postoji razlika između jedinica, što implicira da se fiksni efekti mogu zanemariti. Ako se nulta hipoteza odbaci, to upućuje na to da je model s fiksnim efektima

(FE) prikladniji od združenog modela (ZDR). U ovom slučaju, na temelju podataka dobivenih statističkom analizom pomoću procjenitelja s fiksnim efektima, empirijska F vrijednost iznosi 4.18, dok je p-vrijednost manja od 0.001. To jasno sugerira da se nulta hipoteza o jednakosti konstantnih članova među jedinicama odbacuje, čime je upotreba modela s fiksnim efektima opravdana.

Slika 4. Hausman test

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt (diag (V_b-V_B)) S.E.
	(b) fe	(B) re		
gs	-.0611959	-.0830031	.0218071	.0900234
ir	-1.175424	-.9289379	-.246486	.079262
ftr	20.76584	13.22329	7.542545	1.670783
emp	-.0300508	-.0289942	-.0010566	.
er	.0089453	.0174722	-.0085268	.0082323
inf	.1502841	.0865572	.0637269	.0010495
fdi	.2680818	.1068064	.1612754	.0662038
gge	-1.273157	-.5736913	-.6994653	.2091168

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned} \text{chi2}(8) &= (b-B)' [(V_b-V_B)^{-1}] (b-B) \\ &= 51.60 \\ \text{Prob}>\text{chi2} &= 0.0000 \\ & (V_b-V_B \text{ is not positive definite}) \end{aligned}$$

Izvor: Izrada autora

Hausmanov test provodi se kako bi se procijenila prikladnost između modela s fiksnim i slučajnim efektima. Nulta hipoteza testa pretpostavlja da su oba procjenitelja (FE i RE) konzistentna, što znači da se može koristiti model sa slučajnim efektima. Međutim, ako test odbaci nultu hipotezu, sugerira se da je model s fiksnim efektima prikladniji jer je konzistentniji. Hausmanov test u ovom slučaju dodatno potvrđuje opravdanost korištenja modela s fiksnim efektima. Budući da je test odbacio nultu hipotezu, implicira se da postoji povezanost između barem jedne nezavisne varijable i slučajnog efekta. To znači da procjenitelj s fiksnim efektima pruža konzistentnije rezultate u odnosu na procjenitelja sa slučajnim efektima, te je zbog toga primjena modela s fiksnim efektima prikladnija za ovu analizu.

Tablica 7. Odabir procjenitelja

	Združeni	Fiksni	Slučajni
F test	Odbačen H_0	Odabir H_1	
LM test	Odabir H_0		Odbačen H_1
Hausman		Odabir H_1	Odbačen H_0

Izvor: Izrada autora

Model s fiksnim efektima (FE) objašnjava 43.52% varijacije u zavisnoj varijabli ($R\text{-sq within} = 0.4352$), što ukazuje na dobru sposobnost modela da predvidi promjene u BDP-u unutar promatranog uzorka. Također, rezultati F-testa ($F(8,172) = 16.56$; $\text{Prob} > F < 0.001$) potvrđuju da je model statistički značajan kao cjelina, budući da je empirijska p-vrijednost manja od 0.05. Ova značajnost ukazuje na to da je barem jedna od nezavisnih varijabli relevantna za objašnjenje varijacija u BDP-u te da model nije rezultat slučajnosti. Kombinacija ovih rezultata potvrđuje da se model može smatrati prikladnim za analizu odnosa između nezavisnih varijabli i BDP-a.

Rezultati analize pomoću modela s fiksnim efektima pokazuju da izravna inozemna ulaganja imaju pozitivan i značajan utjecaj na BDP, što ukazuje na ključnu ulogu ovih investicija u poticanju gospodarskog rasta. U posttranzicijskim zemljama članicama Europske unije, veći priljev inozemnog kapitala doprinosi jačanju gospodarskih kapaciteta, poticanju zapošljavanja i modernizaciji infrastrukture. Ovaj rezultat potvrđuje da povećani priljev FDI-a izravno potiče gospodarski rast u tim zemljama, ne samo kroz financijske doprinose, već i kroz prelijevanje znanja i tehnologije koje prate takva ulaganja. Pozitivna investicijska klima, koja je rezultat osiguravanja vlasničkih prava i ulaska u Europsku uniju, dodatno je potaknula rast FDI-a u posttranzicijskim zemljama. Bruto štednja, iako ima negativan utjecaj na BDP, nije statistički značajna, što znači da se ne može sa sigurnošću tvrditi da ta varijabla ima značajan utjecaj na kretanje BDP-a. Kamatna stopa, s druge strane, pokazuje snažan i statistički značajan negativni efekt. Povećanje kamatnih stopa smanjuje BDP, što sugerira da viši troškovi zaduživanja negativno utječu na gospodarski rast, smanjujući investicije i potrošnju. Stopa vanjske trgovine pokazuje značajan pozitivan utjecaj na BDP, što implicira da posttranzicijske zemlje s većim obujmom vanjske trgovine imaju koristi u obliku rasta BDP-a. Ovaj nalaz ističe važnost trgovinskih aktivnosti za ekonomski razvoj, jer otvorenost prema inozemnim tržištima može stimulirati rast kroz povećanu proizvodnju, izvoz i priljev kapitala.

S druge strane, iako nezaposlenost ima negativan utjecaj na BDP, taj efekt nije statistički značajan, pa nije moguće tvrditi da nezaposlenost ima snažan utjecaj na kretanje BDP-a u ovom kontekstu. Promjene u realnom efektivnom tečaju također nemaju značajan utjecaj na BDP. Ova varijabla, iako pozitivna, nema dovoljno statističke snage da bi se mogla smatrati ključnom za objašnjenje fluktuacija u gospodarskom rastu. Sličan slučaj je i sa stopom inflacije koja, iako pokazuje pozitivan utjecaj na BDP, također nije statistički značajna. Ovi rezultati sugeriraju da, barem unutar ovog modela, inflacija i promjene tečaja nisu ključni faktori koji potiču ili koče gospodarski rast. Nasuprot tome, javna potrošnja na dobra i usluge ima značajan i negativan utjecaj na BDP. Ovaj nalaz ukazuje na to da pretjerana ili neefikasna državna potrošnja može otežati rast gospodarstva, zbog povećanog zaduživanja ili neproduktivnih ulaganja. Na kraju, konstantni član modela nije statistički značajan, što znači da sam po sebi ne doprinosi tumačenju razlika u BDP-u.

Sveukupno, rezultati ove analize ukazuju na to da su kamatne stope, vanjska trgovina, inozemna ulaganja i javna potrošnja ključni faktori koji značajno utječu na gospodarski rast, dok ostale varijable, poput nezaposlenosti, inflacije i tečaja, nemaju značajnu statističku važnost u ovom modelu. Osim toga, analizom je utvrđeno da postoji značajna varijanca između jedinica promatranja, što je indikativno za razlike među promatranim entitetima koje model s fiksnim efektima uspješno kontrolira. Ovi rezultati ukazuju na važnost uzimanja u obzir specifičnih karakteristika svake jedinice promatranja pri analizi njihovih ekonomskih performansi. Model s fiksnim efektima pruža korisne uvide u specifične utjecaje varijabli na BDP, omogućujući tako bolje razumijevanje čimbenika koji oblikuju gospodarski rast.

5. ZAKLJUČAK

Izravna inozemna ulaganja (FDI) predstavljaju ključni faktor u ekonomskom razvoju posttranzicijskih zemalja, donoseći brojne prednosti uključujući prijenos tehnologije, stvaranje radnih mjesta i povećanje konkurentnosti. Različite vrste FDI, poput tržišno orijentiranih, resursno orijentiranih i strateških ulaganja, imaju specifične prednosti i izazove. U cilju privlačenja FDI, zemlje moraju stvoriti stabilno poslovno okruženje koje uključuje političku stabilnost, razvijenu infrastrukturu, kvalitetnu radnu snagu i transparentne politike. Ključ uspjeha leži u smanjenju administrativnih prepreka, borbi protiv korupcije i poticanju inovacija. Posttranzicijske zemlje, koje su prošle kroz značajne ekonomske i društvene promjene prilikom prelaska iz socijalističkih sustava u tržišna gospodarstva, suočile su se s brojnim izazovima uključujući pad industrijske proizvodnje, smanjenje konkurentnosti i inflaciju. Privatizacija često nije bila učinkovita, što je dovelo do ekonomskih i socijalnih nepravdi. Unatoč ovim izazovima, članstvo u Europskoj uniji i provedba različitih reformi doprinose stabilizaciji ekonomija i rastu BDP-a, iako su globalne krize poput one iz 2008. godine i pandemija COVID-19 imale značajan utjecaj na ekonomske pokazatelje.

Ispitivanjem trenda bruto domaćeg proizvoda po stanovnika (engl. *GDP per capita*) u posttranzicijskim državama članicama Europske unije tijekom razdoblja od 2004. do 2023. godine, vidljiv je opći trend rasta, iako su brzina i intenzitet rasta varirali među zemljama. Pristupanje EU je pozitivno utjecalo na ekonomski razvoj, no globalne krize su usporile rast. Zemlje poput Estonije i Poljske pokazale su značajan rast, dok su zemlje poput Bugarske i Rumunjske imale sporiji, ali stabilan napredak. Kretanje stope nezaposlenosti također pokazuje složene trendove. Većina posttranzicijskih zemalja bilježi pad nezaposlenosti do 2008. godine, uz porast tijekom globalne financijske krize, dok pandemija COVID-19 ponovno negativno utječe na tržište rada. Usporedba posttranzicijskih zemalja otkriva značajne razlike u stopama nezaposlenosti, naglašavajući potrebu za ciljanom politikom zapošljavanja i reformama koje će omogućiti dugoročni gospodarski rast i smanjenje nezaposlenosti. Kretanje udjela industrije u BDP-u pokazuje opadanje značaja industrije, dok se uloga uslužnih djelatnosti povećava. Iako su zemlje poput Češke i Slovačke uspjele zadržati značajan udio industrije, druge zemlje bilježe pad, što odražava širu promjenu u europskoj ekonomiji. Struktura financijskog računa pokazuje da su izravni inozemni investicijski priljevi najvažniji oblik kapitalnih priljeva, a integracija u EU je dodatno povećala privlačnost posttranzicijskih zemalja za investitore.

Rezultati empirijskog istraživanja za razdoblje od 2004. do 2023. godine potvrđuju da izravna inozemna ulaganja (FDI) ostvaruju pozitivan i značajan doprinos gospodarskom rastu u

posttranzicijskih zemalja članica Europske unije. Inozemna ulaganja doprinose ne samo povećanju kapitalnih resursa već i prijenosu tehnologije, unapređenju menadžerskih vještina i otvaranju novih tržišta. Tako FDI djeluje kao produkt ekonomskog razvoja, povećava produktivnost i konkurentnost domaćeg gospodarstva, te pridonosi rastu zaposlenosti i poboljšanju životnog standarda.

Zaključno, iako se posttranzicijske zemlje suočavaju s brojnim izazovima i neizvjesnostima, njihovi uspjesi u privlačenju izravnih inozemnih ulaganja ukazuju na značajan napredak u ekonomskoj transformaciji.

LITERATURA

1. Addison, T., Heshmati, A. (2003) The New Global Determinants of FDI Flows to Developing Countries: The Impacts of ICT and Democratization, WIDER Discussion, Working Paper , No. 45, dostupno na: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/52914/1/36756565X.pdf> [Datum pristupa: 03.07.2024.]
2. Alfaro, L. Kalemli-Özcan, S. Volosovich, V. (2007) Capital Flows in a Globalised World: The Role of Policies and Institutions. Chapter: Capital controls and capital flows in emerging economies: Policies, practices, and consequences. Harvard Business School, dostupno na: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c0148/c0148.pdf> [Datum pristupa: 03.08.2024.]
3. Asteriou D., Dassiou X., Glycopantis D. (2005) FDI and Growth: Evidence from a panel of European transition countries, dostupno na: <https://spoudai.unipi.gr/index.php/spoudai/article/view/1229> [Datum pristupa: 09.08.2024.]
4. Árvai, Z. (2005) Capital Account Liberalization, Capital Flow Patterns, and Policy Responses in the EU's New Member States. IMF Working Papers, WP/05/213, dostupno na: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07190.pdf> [Datum pristupa: 05.08.2024.]
5. Babić A., Pufnik A., Stučka T. (2001) Teorija i stvarnost inozemnih izravnih ulaganja u svijetu i u tranzicijskim zemljama s posebnim osvrtom na Hrvatsku. Hrvatska Narodna Banka, Publikacija P-9, dostupno na: <https://www.hnb.hr/documents/20182/121897/p-009.pdf/3f1c8c9e-8483-4dd1-9b03-74ad98e3785b> [Datum pristupa: 07.07.2024.]
6. Bačić, K., Račić, D., Ahec Šonje, A. (2004) Učinci izravnih stranih ulaganja na zemlje primatelje u Središnjoj i Istočnoj Europi, Economic Trends and Economic Policy, Vol 14. No. 100, 2004, dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/242687589_Ucinci_izravnih_stranih_ulaganja_na_zemlje_primatelje_u_Sredisnjoj_i_Istocnoj_Europi [Datum pristupa: 07.07.2024.]
7. Bilas V. (2006) Poticanje inozemnih izravnih ulaganja i konkurencija među zemljama, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/10956> [Datum pristupa: 02.07.2024.]

8. Bilas V. (2005) Konvergencija tranzicijskih zemalja prema Europskoj uniji, mjesečnik Hrvatskog društva ekonomista Zagreb, 56 (3-4), str. 221-238, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/9979> [Datum pristupa: 13.07.2024.]
9. Bilas, V., Franc, S. (2006) Uloga inozemnih izravnih ulaganja i načini poticanja, Ekonomski fakultet Zagreb, serija članaka u nastajanju br. 06-13, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/137201> [Datum pristupa: 03.07.2024.]
10. Blanchard O. (1997) *The Economics of Post-Communist Transition*, Clarendon Press, Oxford
11. Blanchard O. (2002) *Macroeconomics*, 3rd edition, Prentice Hall
12. Blanchard, O. (2011) *Makroekonomija*, Mate, Zagreb
13. Bogdan, Ž. (2009) Utjecaj FDI-a na gospodarski rast europskih tranzicijskih zemalja. Serija članaka u nastajanju, Ekonomski fakultet Zagreb, No. 09-06, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/136975> [Datum pristupa: 09.08.2024.]
14. Borensztein A., DeGregorio J., Lee J.W. (1998) How does Foreign Investment affect growth? *Journal of International Economics* 45, str. 115-135, dostupno na: <https://olemiss.edu/courses/inst310/BorenszteinDeGLee98.pdf> [Datum pristupa: 10.08.2024.]
15. Brenton, P., Di Mauro, F. (1999) Economic integration and FDI: an empirical analysis of foreign investment in the EU and in Central and Eastern Europe, Kiel Working Paper, No. 890, dostupno na: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/1046/1/252636090.pdf> [Datum pristupa: 10.07.2024.]
16. Broner, F., Didier, T., Erce, A., & Schmukler, S. L. (2013) *Gross capital flows: Dynamics and crises*. *Journal of Monetary Economics*, 60(1), 113-133, dostupno na: <https://crei.cat/wp-content/uploads/2016/07/BDES-pub.pdf> [Datum pristupa: 04.08.2024.]
17. Broto, C., Díaz-Cassou, J. I Erce-Domínguez, A. (2008) Measuring and Explaining the Volatility of Capital Flows toward Emerging Countries. Banco de España, Documentos de Trabajo, No. 0817, dostupno na: <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosTrabajo/08/Fic/dt0817e.pdf> [Datum pristupa: 05.07.2024.]
18. Buterin D., Blečić M. (2013.) Učinci izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku, Zbornik Veleučilišta u Rijeci, Rijeka, Vol. 1, No. 1, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/103435> [Datum pristupa: 20.05.2024.]

19. Carkovic, M., Levine, R. (2005) Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth, Institute for International Economics, Washington DC, dostupno na: https://www.piie.com/publications/chapters_preview/3810/08iie3810.pdf [Datum pristupa: 01.07.2024.]
20. Çevis, I. i Çamudan, B. (2007) The Economic Determinants of Foreign Direct Investments in Developing Countries and Transition Economies. The Pakistan Development Review, Vol. 46:3, jesen, pp. 285-299, dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/227472264_The_Economic_Determinants_of_Foreign_Direct_Investment_in_Developing_Countries_and_Transition_Economies [Datum pristupa: 27.06.2024.]
21. Dragičević, M. (2004) Model upravljanja i uspjeh tranzicije, Polit. misao, Vol XLI, Zagreb, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/file/35684> [Datum pristupa: 08.07.2024.]
22. Darrat, F. A., Kherfi, S., Soliman, M. (2011) FDI and economic growth in CEE and MENA countries: A tale of two regions, International Business & Economics Research Journal, Vol. 4, dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/228421875_FDI_and_economic_growth_in_CEE_and_MENA_countries_A_tale_of_two_regions [Datum pristupa: 30.06.2024.]
23. Delić, A., Rogić, L. (2016) Utjecaj razvijenosti financijskog sustava na gospodarski rast zemalja srednje i istočne Europe, Ekonomski pregled, Vol. 67 No. 6, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/176020> [Datum pristupa: 19.05.2024.]
24. De Mello, L. R. (1999) Foreign direct investment-led growth: evidence from time series and panel data, Oxford Economic Papers, Volume 51, Issue 1, dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/5215559_Foreign_Direct_Investment-Led_Growth_Evidence_from_Time_Series_and_Panel_Data [Datum pristupa: 10.08.2024.]
25. Demirhan, E., Masca, M. (2016) Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis. Prague Economic Papers, 2008, 356-369, dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/46560740_Determinants_of_foreign_direct_investment_flows_to_developing_countries_A_cross-sectional_analysis [Datum pristupa: 06.07.2024.]
26. Družić I. (1997) Razvoj i tranzicija Hrvatskoga gospodarstva, Hrvatska akademija znanosti i umjetnosti, Politička kultura Zagreb [Datum pristupa: 25.07.2024.]

27. Družić I. (2001) Tržišno restrukturiranje i privatizacija, Hrvatski gospodarski razvoj, Politička kultura Zagreb, str. 139-173 [Datum pristupa: 09.07.2024.]
28. Eichengreen, E. (2004) Capital Flows and Crises. Cambridge: The MIT Press
29. Eurostat, Real GDP per capita, growth rate and totals, Percentage change on previous year, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg_08_10_custom_12149860/default/table?lang=en [Datum pristupa: 15.07.2024.]
30. Eurostat, Unemployment rate by sex and age groups – annual data, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/une_rt_a_h_custom_12151562/default/table?lang=en [Datum pristupa: 21.07.2024.]
31. Eurostat, Unemployment statistics, A detailed look at 2013, Youth nemployment trends, dostupno na: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/une_rt_a_h_custom_12192673/default/table?lang=en [Datum pristupa: 21.07.2024.]
32. Garibaldi, P., Mora, N., Sahay, R., Zettelmeyer J. (2001) What moves capital to transition economies, IMF Publications, Working Paper No. 02/64, dostupno na: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0264.pdf> [Datum pristupa: 30.06.2024.]
33. Globan T., (2014) Tokovi kapitala i financijska integracija u Europskoj uniji, Ekonomski fakultet Zagreb
34. Globan T., (2011) Utjecaj svjetske financijske krize na tokove kapitala u tranzicijskim zemljama srednje i istočne Europe, Ekonomski fakultet Zagreb
35. Grgić, M., Bilas, V., Franc, S. (2012) Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj, Ekonomski fakultet Zagreb, 2012. str. 223-227
36. Harisson, B., et al. (2010.) Statistical Properties of the CEE Stock Market Dynamics. A Panel Data Analysis, Romanian journal of economic forecasting, Vol.13, str. 41-54, dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/227348506_Statistical_Properties_of_the_CEE_Stock_Market_Dynamics_A_Panel_Data_Analysis [Datum pristupa: 10.08.2024.]
37. Hlavacek, P., Domanska, B. (2016) Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth in Central and Eastern European Countries, Engineering Economics, Volume 27, No (3), str. 294–303, dostupno na: [https://www.researchgate.net/publication/304575572_Impact_of_Foreign_Direct Inv](https://www.researchgate.net/publication/304575572_Impact_of_Foreign_Direct_Inv)

- [estment on Economic Growth in Central European Countries](#) [Datum pristupa: 12.07.2024.]
38. Ilić M. (2013) Razvoj globalne financijske krize i utjecaj na promjene u financijskom sustavu i gospodarstvu, *Oeconomica Jadertina*, Pregledni rad, str. 88-103, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/108669> [Datum pristupa: 10.06.2024.]
39. IMF International Financial Statistics by Indicator, dostupno na: <http://data.imf.org/?sk=71A7064C-DC6B4023-926E-CF2B5E182CD7> [Datum pristupa: 05.08.2024.]
40. IMF (1993) Balance of Payments Manual, 3. izd., International Monetary Fund, str. 86, dostupno na: <https://www.imf.org/external/np/sta/bop/bopman.pdf> [Datum pristupa: 05.08.2024.]
41. Jovančević, R. i Šević, Ž. (2002.) Spill-over Effects of FDIs: Influence of the Macroeconomic Structure and Changing the National Business Culture, u *Stabilizacija-Participacija-Razvoj* (ur. Družić, I.) Zagreb: University of Zagreb, pp. 253-269
42. Jovančević, R. (2005) *Ekonomski učinci globalizacije i Europska unija*, Mekron promet, Zagreb
43. Krkoska, L. (2001) Foreign Direct Investment Financing of Capital Formation in Central and Eastern Europe, European Bank for Reconstruction and Development, Working paper, No. 67, dostupno na: <https://www.ebrd.com/downloads/research/economics/workingpapers/wp0067.pdf> [Datum pristupa: 02.08.2024.]
44. Kumar, A. (2007) Does Foreign Direct Investment help Emerging Economies, *Economic Letter* Vol. 2, No. 1., dostupno na: https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/publications/frbdal_el/frbdal_el_200701.pdf?utm_source=direct_download [Datum pristupa: 04.08.2024.]
45. Lane, P. R., & Milesi-Ferretti, G. M. (2007) The external wealth of nations mark II: Revised and extended estimates of foreign assets and liabilities, 1970–2004. *Journal of International Economics*, 73(2), 223-250, dostupno na: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0669.pdf> [Datum pristupa: 04.08.2024.]
46. Lipsey, R. E. (2001) The National Bureau of Economic Research. Retrieved from *Foreign Direct Investors in Three Financial Crises*, dostupno na: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w8084/w8084.pdf [Datum pristupa: 06.07.2024.]

47. Lovrinčević, Ž., Marić, Z. i Mikulić, D. (2005) Priljev inozemnog kapitala – utjecaj na nacionalnu štednju, domaće investicije i bilancu plaćanja tranzicijskih zemalja srednje i istočne Europe, *Ekonomski pregled*, 56 (3-4), 156-184, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/clanak/15402> [Datum pristupa: 06.07.2024.]
48. Matić, B. (2004) *Međunarodno poslovanje*, Zagreb: Sinergija.
49. Matei, V. D. (2007) FDI location determinants in Central and Eastern European Countries, Master Thesis in Economics, University de Porto, dostupno na: <https://citeseerx.ist.psu.edu/document?repid=rep1&type=pdf&doi=5f7960e1357972c5389e6fd841eea52bb72e4314> [Datum pristupa: 07.07.2024.]
50. Ministarstvo pravosuđa i uprave Republike Hrvatske, (2023) Navedite kronologiju proširenja Europske unije?, dostupno na: <https://mpudt.gov.hr/istaknute-teme/drzavni-strucni-ispit-22550/primjeri-pitanja-i-odgovora-za-provjeru-znanja/osnove-sustava-europske-unije-23905/52-navedite-kronologiju-prosirenja-europske-unije/24046> [Datum pristupa: 10.06.2024.]
51. OECD, (2008) Benchmark Definiton of Foreign Direct Invest, Fourth Editon, dostupno na: <https://www.geostat.ge/media/13372/OECD%20benchmark%20definition%20of%20FDI.pdf> [Datum pristupa: 06.07.2024.]
52. Ötker-Robe, I. Polański, Z., Topf, B. i Várva, D. (2007) Coping with Capital Inflows: Experiences of Selected European Countries. IMF Working Papers, WP/07/190, dostupno na: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07190.pdf>
53. Olofsdotter K. (1998) Foreign Direct Investment, Country capabilities and Economic growth, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 143 (4), str. 534-547, dostupno na: <https://www.jstor.org/stable/40440664> [Datum pristupa: 13.08.2024.]
54. Prasad, E. S., Rogoff, K., Wei, S.-J. i Kose, A. M. (2003) Effects of Financial Globalisation on Developing Countries: Some Empirical Evidence. IMF Occasional Paper, No. 220, dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/5120168_Effects_of_Financial_Globalisation_on_Developing_Countries_Some_Empirical_Evidence [Datum pristupa: 15.08.2024.]
55. Sarılı, S. (2015) Determinants of GDP Growth in F5 Economies: Panel Data Analysis, *The Macrotheme Review*, 4(7), pp. 144–160, dostupno na: https://macrotheme.com/yahoo_site_admin/assets/docs/2MR47Sa.34735521.pdf
56. Saygılı, F., Saygılı, H. (2014) The impact of macroeconomic indicators on Fragile Five countries' growth, Munich Personal RePEc Archive, Paper No. 55352, dostupno na:

- https://mpira.ub.uni-muenchen.de/55352/1/MPRA_paper_55352.pdf [Datum pristupa: 10.08.2024.]
57. Sisek, B. (2005) Strane izravne investicije u Hrvatskoj- uzroci neuspjeha, Faculty of Economics and Business in Zagreb, Vol. 3 No. 1, 2005, dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/26215> [Datum pristupa: 17.07.2024.]
58. Škuflić, L. i Botrić, V. (2006) Foreign Direct Investment in South East European Countries: The Role of Service Sector. Eastern European Economies, Vol. 44, No. 5, pp. 72-90, dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/5171059_Foreign_Direct_Investment_in_Southeast_European_Countries_The_Role_of_the_Service_Sector [Datum pristupa: 28.07.2024.]
59. The World Bank; Industry, value added (% of GDP), dostupno na: <https://databank.worldbank.org/reports.aspx?source=2&series=NV.IND.TOTL.ZS&country=> [Datum pristupa: 30.07.2024.]
60. Todaro, M.P., Smith, S.C. (2006) Ekonomski razvoj, Šahinpašić, Sarajevo
61. Tortian, A. Z. (2007) International Investment Agreements and Their Impact on Foreign Direct Investment: Evidence from Four Emerging Central European Countries, dostupno na: <https://theses.hal.science/tel-00165194/document> [Datum pristupa: 04.07.2024.]
62. UNCTAD, (2009) World Investment Report 2009 – Transitional corporations, Agricultural production and development, dostupno na: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2009_en.pdf [Datum pristupa: 04.07.2024.]
63. Von Hagen, J. i Siedschlag, I. (2008) Managing Capital Flows: Experiences from Central and Eastern Europe. ESRI Working Papers, No. 234, March, Dublin, dostupno na: <https://www.econstor.eu/dspace/bitstream/10419/50147/1/576827711.pdf> [Datum pristupa: 01.07.2024.]
64. Žarković, V., Gligorić, D., Žarković, N. (2017) Foreign Direct Investment and Economic Growth of the Central and Southeast European Countries, ACTA ECONOMICA, Volume 15, No. 27, dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/329896025_Foreign_Direct_Investment_and_Economic_Growth_of_the_Central_and_Southeast_European_Countries [Datum pristupa: 15.08.2024.]

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1. Kretanje BDP-a po stanovniku u posttranzicijskim zemljama članicama EU u razdoblju od 2004. do 2023. godine.....	20
Grafikon 2. Stopa nezaposlenosti mladih (ispod 25 godina) u posttranzicijskim zemljama EU-a tijekom razdoblja od 2004. do 2020. godine.....	24
Grafikon 3. Kretanja FDI-a, portfolio investicija i ostalih investicija u posttranzicijskim zemljama članicama EU u razdoblju od 2004. do 2023. godine (u milijunima USD)	29

POPIS SLIKA

Slika 1. Deskriptivna statistika varijable stope rasta BDP-a.....	36
Slika 2. Deskriptivna statistika nezavisnih varijabli u modelu	37
Slika 3. LM test (Lagrange Multiplier testa).....	39
Slika 4. Hausman test	40

POPIS TABLICA

Tablica 1. Pregled najčešće korištenih mjera za poticanje izravnih inozemnih investicija....	11
Tablica 2. Kretanje stope nezaposlenosti u posttranzicijskim zemljama članicama EU u razdoblju od 2004. do 2020. godine (%).....	22
Tablica 3. Promjene u udjelu dodane vrijednosti u industrijskom sektoru u posttranzicijskim zemljama članicama EU tijekom razdoblja od 2005. do 2023. godine (%).....	27
Tablica 4. Varijable u modelu.....	34
Tablica 5. Koeficijent korelacija.....	36
Tablica 6. Rezultati procijenjenih modela.....	38
Tablica 7. Odabir procjenitelja	41

ŽIVOTOPIS

Ime i prezime: Karla Bliznac

Datum rođenja: 21. travnja 1999.

E-mail: kbliznac@net.efzg.hr

OBRAZOVANJE

EKONOMSKA I UPRAVNA ŠKOLA
Srednja škola u Splitu

EKONOMSKI FAKULTET U ZAGREBU
Poslovna ekonomija, smjer Financije

RADNO ISKUSTVO

ITX HRVATSKA- ZARA
Ispomoć u trgovini

SVEUČILIŠTE U ZAGREBU
Ured za razvoj karijera- administrativni poslovi

ADRIATIC. HR
Odjel za iznajmljivače- administrativni poslovi

GRANT THORNTON
Odjel računovodstva- ispomoć u računovodstvu

OSOBNJE VJEŠTINE

- Aktivno se služim engleskim jezik u govoru i pisanju, a pasivno osnovama talijanskog jezika
- MS Office paket
- Daktilografsko pisanje
- Vozačka dozvola- B kategorija